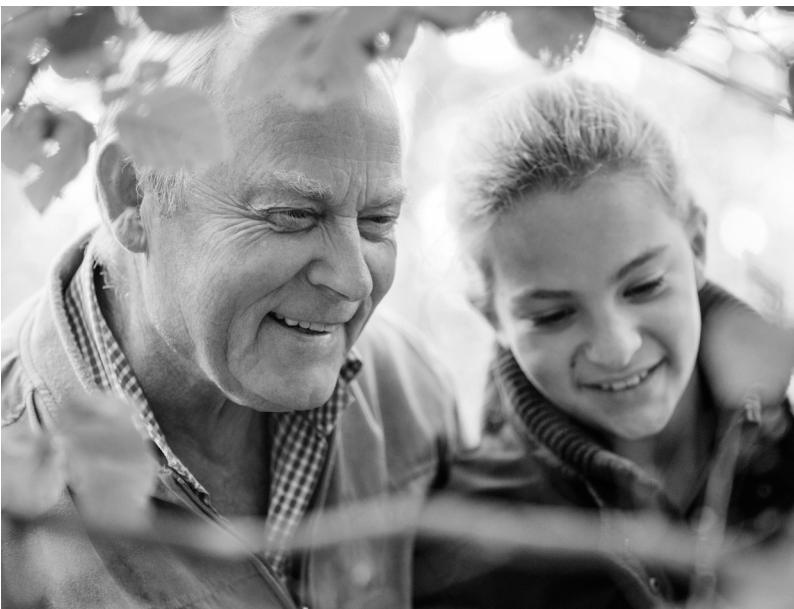


ATP Koncernen

# Årsrapport 2019



# Indholdsfortegnelse

---

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsens beretning

- 4 Kort fortalt
- 5 2019 var et godt år for ATP
- 6 Året der gik
- 8 Vision og værdier
- 9 Femårsoversigt for ATP Koncernen
- 10 Beretning
- 17 ATP's rolle i pensionssystemet
- 19 Forretningsmodel for ATP Livslang Pension
- 20 Medlemsforventninger og værdiskabelse

### Pension

- 23 Forudsigelig pension - hele livet
- 25 ATP's pensionsprodukt
- 26 Resultat af Pension
- 27 ATP anvender sin egen levetidsmodel
- 28 Obligatorisk Pensionsordning
- 29 Pensionsordning for førtidspensionister

### Afdækning

- 32 Stærkt værn mod renteudsving

### Investering

- 36 Investeringsporteføljen
- 41 ATP's investeringstilgang

### Nøgletal

- 48 Fortsat lav omkostningsprocent
- 51 Finanstilsynets afkastnøgletal

### Risiko

- 54 Risici og risikostyring

### Samfundsansvar

- 58 Samfundsansvar i investeringer
- 61 Skattebetaling og skattepolitik
- 63 Ressourceforbrug og mangfoldighed

### Administration

- 70 Administration for eksterne parter

## KONCERNREGNSKAB

### Koncernregnskab

- 77 Oversigt over ATP Koncernen
- 78 Ledelsens regnskabspåtegning
- 79 Intern Revisions påtegning
- 81 Den uafhængige revisors revisionspåtegning
- 84 Resultatopgørelse
- 85 Totalindkomstopgørelse
- 86 Balance
- 87 Pengestrømsopgørelse
- 88 Noter

## LEDELSESBERETNING FORTSAT

### ATP's ledelse

- 134 Bestyrelse
- 135 Repræsentantskab
- 136 Forretningsudvalg, revisionsudvalg, risikoudvalg, daglig ledelse og ankenævn
- 137 Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.
- 141 ATP's overordnede ledelse
- 142 Vederlagsrapport
- 147 Regnskabsafslæggelsesprocessen

### Supplerende oplysninger

- 148 Supplerende oplysninger til årsrapporten for ATP Koncernen - på [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

**= ledelsens  
beretning**

# Kort fortalt

## Resultat og omkostninger

**40,7** mia. kr.

investeringsafkast før skat og omkostninger

**0,32** pct.

årlige omkostninger (ÅOP)

**34,0** mia. kr.

årets resultat

## Nøgletal - afkast og forrentning

**39,7** pct.<sup>1</sup>

afkast (før skat) fra Investering ift. bonuspotentialet<sup>1</sup>

**8,2** pct.

gennemsnitligt årligt afkast de seneste 20 år (N1)

**3,4** pct.

forrentning i garantierne (gns.)

## Formue og pensionsydelse

**886** mia. kr.

medlemmernes formue

**24.500** kr.

fuld årlig ATP-pension for en 65½-årig

**16.400** kr.

gennemsnitlig årlig ATP-pension for en 65½-årig

## Akkumuleret resultat 2015 - 2019

**71,6** mia. kr.

resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

**-40,8** mia. kr.

opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

**30,7** mia. kr.

resultat

<sup>1</sup> Definition: ATP Koncernens investeringsafkast før skat (eksklusive minoritetsinteresser) ift. bonuspotentialet (gns.) Investeringssporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Investeringssporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af afledte finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringssporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringssporteføljen kan operere med flere midler end bonuspotentialet. Markedsværdien ultimo 2019 var på 355 mia. kr. I markedsværdien af investeringssporteføljen indgår også afledte finansielle instrumenter, hvor markedsværdien typisk vil være lav, nul eller negativ.

# 2019 var et godt år for ATP

ATP skabte et historisk godt investeringsresultat i 2019. Forklaringerne hertil var flere, men gode markedsforhold, flere års målrettet arbejde med porteføljekonstruktion samt evnen og modet til at tage markedsrisiko var nogle af dem. ATP har derfor styrket grundlaget for at realværdisikre medlemmernes pensioner. I de kommende år forventer vi i tråd med markedet, at afkastene bliver mere moderate.

I december 2019 vandt ATP hovedprisen som årets bedste europæiske pensionselskab ved den europæiske pensionssektors årlige prisuddeling 'IPE Awards'. Herudover vandt ATP hele fem øvrige priser på særskilte faglige områder. Det er ikke bare et flot resultat, men også en stor anerkendelse af det arbejde og engagement, som ATP's medarbejdere leverer hver eneste dag. Jeg er stolt på ATP's vegne. For mig viser priserne, at ATP gør det rigtig godt. Ikke bare i en dansk men også i en europæisk sammenhæng - det glæder jeg mig over og ser frem til at arbejde videre med i de kommende år.

ATP's langsigtede relevans har også de senere år været et ledelsesmæssigt fokusområde. Derfor var Folketingets vedtagelse af Obligatorisk Pensionsopsparring i foråret og den efterfølgende udpegning af ATP til forvaltningsopgaven også en god nyhed for ATP i 2019. Det samme var canadiske CEM's årlige offentliggørelse af deres benchmarkingrapport. Denne bekræftede igen, at ATP globalt har nogle af de laveste administrations- og investeringsomkostninger. Dette ændrer dog ikke ved, at ATP særligt i lyset af lavere forventede afkast stadig skal have et stærkt omkostningsfokus.

I 2019 fortsatte det målrettede arbejde med ATP's samfundsansvar. Som en væsentlig samfundsaktør er forventningerne berettiget høje til os, og ATP stræber efter, at det gode afkast og ansvarlighed skal gå hånd i hånd. Som en del af varetagelsen af samfundsansvaret overvejer vi herudover hele tiden, hvordan vi som organisation selv

agerer. Vi har i 2019 foretaget flere nye investeringer med fokus på bæredygtighed. Samtidig søger vi fortsat både nationalt og internationalt samarbejde med henblik på at få størst mulig effekt ud af vores tiltag på eksempelvis skatteområdet. Vi er i første omgang gået sammen med tre andre pensionselskaber om et fælles skattekodeks, der skal modvirke aggressiv skatteplanlægning og opfordre til ansvarlig skatteadfærd. Efterfølgende er flere kommet til.

ATP's Administrationsforretning, der administrerer opgaver for staten, kommunerne og arbejdsmarkedets parter, har udover et kontinuerligt arbejde med at forenkle og forbedre de enkelte forretningsområder haft særligt fokus på at konsolidere de mange opgaver, ATP er blevet tildelt de seneste år. Blandt andet har vi fortsat rejsen med at realisere konkurrenceudsættelsen af Udbetaling Danmarks it-systemer og forventer at kunne afslutte programmet i 2020.

Organisatorisk var 2019 et foranderligt år for ATP. I juni tiltrådte jeg som administrerende direktør efter en periode som konstitueret på posten. Martin Præstegaard tiltrådte i september som viceadministrerende direktør og CFO. Investeringsdirektør Kasper Ahrndt Lorenzen skiftede til PFA, og Mikkel Svenstrup starter som ny investeringsdirektør 1. marts i 2020.

Kravene til os i ATP er høje, når vi søger at sikre danskernes økonomiske grundtryghed ved at investere formuen på næsten 900 mia. kr. ansvarligt og samtidig at fastholde et lavt omkostningsniveau. Vi bestræber os på løbende at leve op til kravene og det store ansvar bedst muligt.



Bo Foged  
Adm. direktør

” Omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end folkepensionen og ATP Livs-lang Pension.

# Året der gik

marts

juni

marts

maj



Folketinget vedtager, at det er ATP, der skal administrere Obligatorisk Pensionsordning.



ATP investerer 0,7 mia. kr. i bæredygtig batteriproduktion.



ATP indgår aftale med Netcompany om udvikling af ny sagsbehandlerløsning for Arbejdsmarkedets Erhvervssikring (AES).



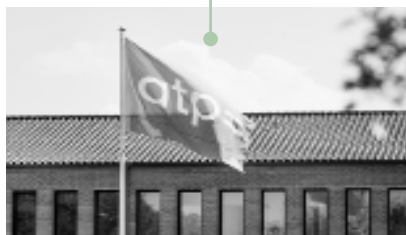
ATP giver tilsagn om 1,65 mia. kr. til en ny fond, som skal investere i grøn energi i emerging markets.

juni



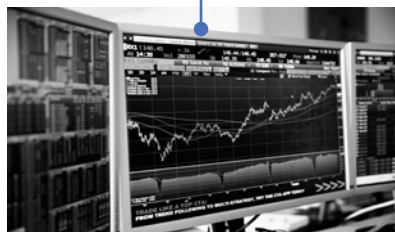
ATP's bestyrelse udnævner Bo Foged til adm. direktør og ansætter Martin Præstegaard som viceadm. direktør og CFO.

august



ATP går sammen med tre andre danske pensionselskaber om et fælles skattekodeks.

november



ATP ansætter ny investeringsdirektør Mikkel Svenstrup, som tiltræder i marts 2020.

december



ATP blev kåret til bedste europæiske pensionselskab anno 2019 ved prisuddelingen 'IPE Awards'.

# Vision og værdier

## VORES VISION

**Vi er sat i verden for at sikre økonomisk grundtryghed i Danmark – enkelt og effektivt.**

**Vi stræber efter altid at være en betroet og relevant virksomhed, som danskerne har tillid til.**

## VORES VÆRDIER



### VI TAGER ANSVAR

ATP har en særlig rolle i Danmarks pensions- og velfærds-system, og vi er vores ansvar bevidst. Vi prioriterer ordentlighed, fordi vi ved, at danskernes tillid er noget, vi skal gøre os fortjent til hver dag.



### VI TÆNKER NYT

Vi sikrer økonomisk grundtryghed i Danmark ved at være på forkant med forandringer i samfundet. Vi tager initiativ og kigger altid fremad for at gøre det bedre.



### VI GØR DET ENKELT

Pension og velfærd er ikke simple størrelser. Men vi har fagligheden til at navigere i det komplekse samtidig med, at vi fokuserer på omkostninger og effektivitet. Derfor kan vi levere høje afkast og enkle løsninger til danskerne.



### VI LYKKES SAMMEN

Vi kan løfte vores opgave i samfundet, fordi vi gør det sammen. Fordi vi ved, at stærke resultater kommer af målrettet indsats, arbejdsglæde og samarbejde på tværs af fagligheder.



# Femårsoversigt for ATP Koncernen

Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Investering</b>					
Investeringsafkast	40.705	-3.714	29.737	15.340	16.548
Omkostninger	-937	-953	-858	-823	-837
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-5.723	949	-4.399	-1.989	-2.259
<b>Resultat af Investering</b>	<b>34.045</b>	<b>-3.718</b>	<b>24.480</b>	<b>12.528</b>	<b>13.452</b>
<b>Afdækning</b>					
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse <sup>1</sup>	-72.337	-27.866	10.032	-47.816	7.628
Afkast af afdækningsporteføljen	86.710	32.932	-10.089	56.371	-7.992
Pensionsafkastskat	-13.267	-5.039	1.544	-8.625	1.223
<b>Resultat af afdækning af garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>1.106</b>	<b>27</b>	<b>1.487</b>	<b>-70</b>	<b>859</b>
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk <sup>2</sup>	-5.248	-3.106	-2.993	-4.064	-3.130
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-4.142</b>	<b>-3.079</b>	<b>-1.506</b>	<b>-4.134</b>	<b>-2.271</b>
<b>Resultat af Investering og Afdækning</b>	<b>29.903</b>	<b>-6.797</b>	<b>22.974</b>	<b>8.394</b>	<b>11.181</b>
<b>Pension</b>					
Bidrag	10.061	9.871	9.703	9.572	9.055
Pensionsydelse	-17.054	-16.878	-16.075	-15.454	-14.566
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	8.099	8.505	8.289	6.956	6.688
Administrationsomkostninger	-201	-197	-191	-239	-283
Øvrige poster	7	9	8	8	155
<b>Resultat af Pension før opdatering af levetid</b>	<b>912</b>	<b>1.310</b>	<b>1.734</b>	<b>843</b>	<b>1.049</b>
<b>Administration for eksterne parter</b>					
Indtægter	2.436	2.458	2.042	1.545	1.251
Omkostninger	-2.435	-2.450	-2.033	-1.529	-1.229
Selskabsskat	0	-1	0	-1	-1
<b>Resultat af Administration for eksterne parter</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>21</b>
<b>Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid</b>	<b>30.816</b>	<b>-5.480</b>	<b>24.717</b>	<b>9.252</b>	<b>12.251</b>
Opdatering af levetid	3.231	-20.025	-1.006	-9.901	-3.723
Årets tilskrevne bonus	-	-	-6.406	-	-3.017
<b>Årets resultat</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.505</b>	<b>17.305</b>	<b>-649</b>	<b>5.511</b>
Garanterede pensioner	759.628	693.373	650.881	658.797	603.972
Bonuspotentiale	125.980	92.086	117.695	100.454	101.242
<b>Formue i alt</b>	<b>885.608</b>	<b>785.459</b>	<b>768.576</b>	<b>759.251</b>	<b>705.214</b>
<b>Pct.</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Administrationsomkostninger ift. formue	0,02	0,03	0,02	0,03	0,04
Direkte og indirekte investeringsomkostninger ift. formue	0,30	0,31	0,31	0,28	0,38
<b>Samlede omkostninger ift. formue (ÅOP)</b>	<b>0,32</b>	<b>0,34</b>	<b>0,33</b>	<b>0,31</b>	<b>0,42</b>
<b>Bonusgrad</b>	<b>16,6</b>	<b>13,3</b>	<b>18,1</b>	<b>15,2</b>	<b>16,8</b>
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast fra Investering før skat ift. bonuspotentiale (gns.)	39,7	-5,9	28,4	15,2	16,4
Afkast fra Investering efter skat ift. bonuspotentiale (gns.)	33,4	-4,7	23,7	13,0	13,9
Resultat før opdatering af levetid og bonus ift garanterede pensioner	4,1	-0,8	3,8	1,4	2,0

<sup>1</sup> Før effekt af rentekurveknæk

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

# Beretning

## ÅRET I HOVEDTRÆK

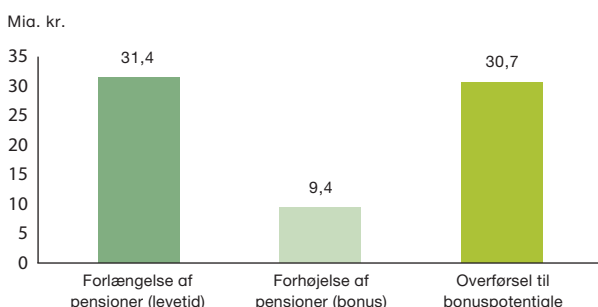
ATP Koncernen opnåede i 2019 et resultat på 34,0 mia. kr., og resultatet var drevet af høje afkast i investeringsporteføljen. I 2019 har næsten samtlige aktivklasser givet positive afkast. Især investeringer i stats- og realkreditobligationer samt i børsnoterede danske og udenlandske aktier gav store, positive bidrag til afkastet, mens investeringer i inflationsrelaterede instrumenter trak ned.

ATP forventer i tråd med markedsforventningerne lavere afkast og større udsving i de kommende år.

Med afsæt i ambitionen om at sikre pensionernes realværdi bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat. Målsætningen var isoleret set for 2019 på 10,1 mia. kr., og med et resultat af Investering og Afdækning på 29,9 mia. kr. mere end opfyldes resultatmålet, og resultatet vurderes som meget tilfredsstillende. For at bibeholde et passende investeringsmæssigt råderum til at kunne realværdisikre pensionerne i fremtiden, særligt set i lyset af, at værdien af de garanterede pensioner er steget kraftigt, har bestyrelsen besluttet ikke at forhøje pensionerne i år.

ATP har, primært som følge af et mindre fald i levetiden i Danmark, justeret sin prognose for levetidsudviklingen. Justeringen betyder, at der overføres 3,2 mia. kr. fra de garanterede pensioner til bonuspotentialet. I dag forventes 65½-årige medlemmer i gennemsnit at blive 87 år.

## Anvendelse af de seneste 5 års resultater



ATP fik et samlet positivt resultat på 34,0 mia. kr. efter opdatering af levetid. Reserverne - bonuspotentialet - var ved udgangen af 2019 på 126,0 mia. kr., og de garanterede pensioner udgjorde 759,6 mia. kr. Den samlede formue var dermed på 885,6 mia. kr.

ATP har i 2019 afsat hele 19,0 mia. kr. til pensionsafkast- og selskabsskat.

## INVESTERING OG AFDÆKNING

Der er to kilder til værdiskabelse i ATP: En afdæknings- og en investeringsportefølje. Den overordnede målsætning for afdækningsporteføljen er at sikre den garanterede forrentning således, at ATP til enhver tid kan leve op til det, som medlemmerne er lovet.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

### Afdækning

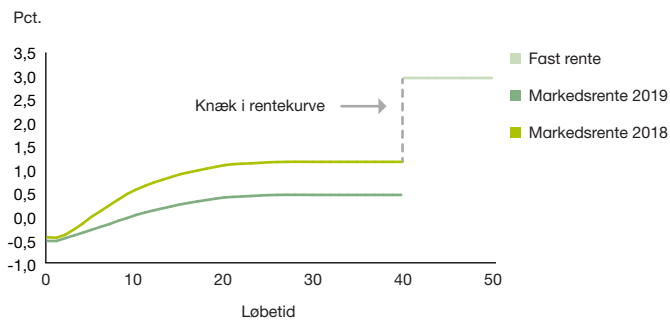
Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig. Igen i år er dette mål opfyldt.

På grund af rentefald i Europa i 2019 er værdien af de garanterede pensioner steget markant. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne renteusving, og afdækningen virkede også i 2019 efter hensigten.

Resultatet af Afdækning inden rentekurveknæk udgjorde 1,1 mia. kr.

For de garanterede pensioner, der ligger op til 40 år frem i tiden, sker afdækningen til den markedsrente, der anvendes til at værdiansætte de garanterede pensioner. Det betyder, at afdækningen kan ske effektivt. Garantier, der ligger ud over 40 år, værdiansættes derimod med en fast rente på 3 pct.

## ATP's rentekurve ultimo året



Garanterede pensioner, der i løbet af året går fra at være over 40 år til at være under 40 år, går fra at være værdiansat på en fast rente på 3 pct. til en markedsrente. Når markedsrenten er under den faste rente på 3 pct., vil det medføre et tab, mens en højere markedsrente end 3 pct. vil medføre en gevinst. Dette forhold betegner ATP som "rentekurveknæk". I 2019 var markedsrenten under 3 pct., og det har resulteret i et tab på 5,2 mia. kr. i Afdækning. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner. Dette påvirker således ikke ATP's samlede formue.

Samlet set gav Afdækning efter rentekurveknæk et negativt resultat på 4,1 mia. kr., svarende til 0,5 pct. af de garanterede pensioner.

## Investering

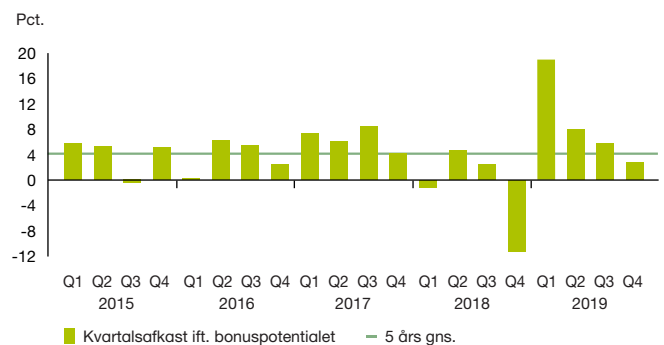
Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på 40,7 mia. kr., hvilket er ATP's højeste årsafkast for investeringsporteføljen nogensinde. ATP's afkastnøgletal i forhold til bonuspo-

tentialet blev for året på 39,7 pct. Resultatet efter skat blev på 34,0 mia. kr. i 2019.

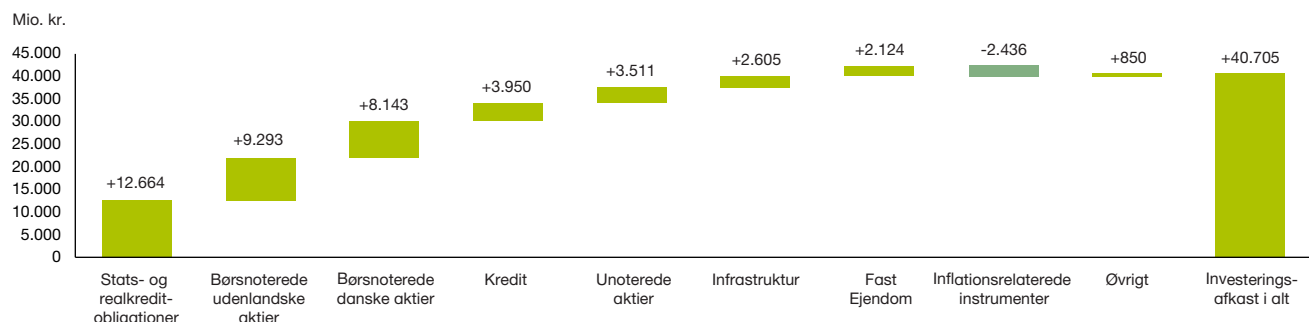
Det største positive afkast på 12,7 mia. kr. blev opnået i porteføljen af stats- og realkreditobligationer, mens investeringer i udenlandske og danske børsnoterede aktier gav afkast på henholdsvis 9,3 mia. kr. og 8,1 mia. kr. Også kredit, unoterede aktier, infrastruktur og fast ejendom gav positive afkast. Derimod bidrog inflationsrelaterede instrumenter, som blandt andet består af langsigtede forsikringer mod stigende inflation, med et negativt afkast på 2,4 mia. kr.

ATP har haft høje afkast i de senere år og har samtidig en forventning om, at afkastene bliver mere moderate fremadrettet. Der vil fortsat blive taget investeringsrisiko indenfor risikobudgettet, og ATP forventer at skabe tilfredsstillende langsigtede resultater. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 17,2 pct., og der har været positive afkast af investeringsporteføljen i 17 ud af de seneste 20 kvartaler.

## Historiske kvartalsafkast af investeringsporteføljen før skat i forhold til bonuspotentialet



## Sammensætning af investeringsafkastet i 2019

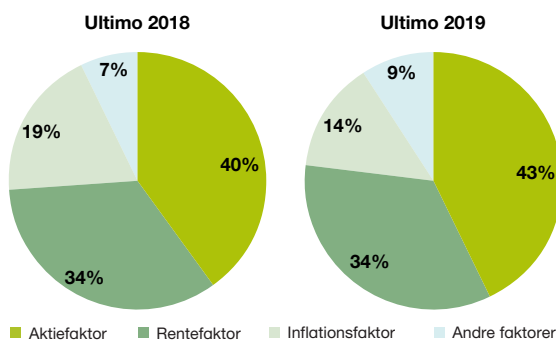


Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres.

## I 2019 var det risikojusterede afkast<sup>1</sup> på 1,2, og set over de seneste fem år var det 0,7.

For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning. ATP deler risikoen på hver enkelt investering op i fire forskellige risikofaktorer, alt efter hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod. Investeringerne sammensættes desuden, så der opnås den ønskede risikospredning. De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. I 2019 var der en mindre stigning i den relative risikoallokering til Aktiefaktor og til Andre faktorer, mens den relative risikoallokering til Inflationsfaktor faldt.

### Risikofordeling i Investeringsporteføljen



## PENSION

Resultatet af Pension før opdatering af levetid blev et overskud på 0,9 mia. kr.

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde i alt 17,1 mia. kr. Ved udgangen af 2019 modtog 1.057.100 pensionister ATP Livslang Pension, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end folkepensionen og ATP.

ATP Livslang Pension er imidlertid ikke kun relevant for dem, som ikke har anden pension, men i høj grad også for dem der løber tør for anden pension undervejs. I dag indbetales omkring 40 pct. af alle pensionsindbetalinger til ratepension, hvor udbetalingsperioden i udgangspunktet er 10 år. Dette skal sammenholdes med, at en 65½-årig kan forvente i gennemsnit at modtage pension i 21 år, og det understreger vigtigheden af et livslangt pensionsprodukt som ATP Livslang Pension. Hver fjerde af de nye pensionister kan endda forvente at blive 95 år, og er man heldig at blive så gammel, så er der 20 år tilbage på pension, efter en 10-årig ratepension udløber.

Ved bidragsindbetaling fra 18 år udgjorde den fulde ATP Livslang Pension i 2019 for en 65½-årig 24.500 kr. Dette svarer til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb. Den årlige pension udgjorde i 2019 i gennemsnit 16.400 kr. for en 65½-årig.

På pensionsinfo.dk er det muligt for hvert enkelt ATP-medlem at se størrelsen af sin forventede ATP Livslang Pension. Størrelsen af den forventede pension baseres på dels de allerede erhvervede garanterede pensioner, dels de pensioner, der forventes købt i fremtiden. De allerede erhvervede pensioner er løbende blevet garanteret det enkelte medlem på indbetalingstidspunktet. Dermed er de garanterede pensioner i dag baseret på forskellige forudsætninger. ATP's garantier er i gennemsnit i 2019 implicit blevet forrentet med 3,4 pct.

Bidragsindbetalinger for året var 10,1 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af pension. Bonusbidraget udgør 20 pct. og overføres til bonuspotentiallet til brug for dels dækning af eksempelvis længere forventet levetid, dels forhøjelse af pensionerne.

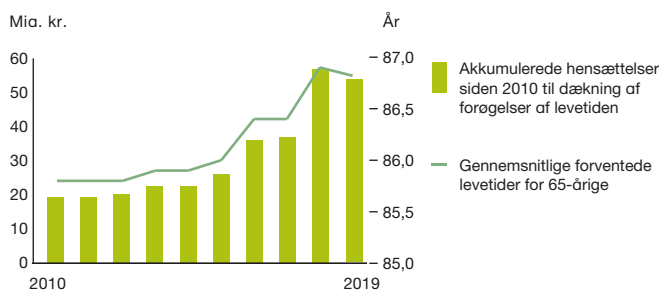
<sup>1</sup> Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen, dvs. et mål for om risikoudnyttelsen er effektiv. Modellerung af forventet markedsrisiko baserer sig på historiske observationer, der går tilbage til primo 2008. Som udgangspunkt betragter ATP et risikojusteret afkast på 0,5 eller derover som godt.

### ATP's levetidsmodel

ATP-pensionen er livslang og garanteret. Derfor er det vigtigt for ATP, hvor længe medlemmerne lever. ATP's levetidsmodel bygger på en antagelse om, at den danske levetidsudvikling følger udviklingen internationalt. Levetidsmodellen opdateres en gang årligt. Således forventes det nu, at en pige, der bliver født i 2019, bliver 95 år og en dreng tilsvarende 92 år.

ATP har siden 2010 hensat 54 mia. kr. til længere forventet levetid. Dette svarer til en pensionsopskrivning på omkring 11 pct. Omvendt har ATP i mindre grad foretaget forhøjelse af pensionerne, hvilket i samme periode har udgjort 15 mia. kr. Hensættelser til længere forventet levetid har reduceret ATP's bonuspotentiale, men har i modsætning til eksempelvis investeringsmæssige tab ikke reduceret medlemmernes samlede formue. De yderligere hensættelser som følge af længere levetid er derimod et udtryk for, at ATP's medlemmer forventes at leve længere, og hensættelserne kommer dermed ATP's medlemmer til gode.

### Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



### LAVE OMKOSTNINGER

Lave omkostninger bidrager til større pensioner, og ATP fokuserer på at opnå de lavest mulige omkostninger, men har samtidig fokus på det afkastpotentiale en ekstra omkostningskrone kan give.

### Investeringsomkostninger

Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæs-

sige måde, hvor faktorer som risikojusteret afkast, omkostningseffektivitet, skatteforhold, samfundsansvar og ejerskab tages i betragtning.

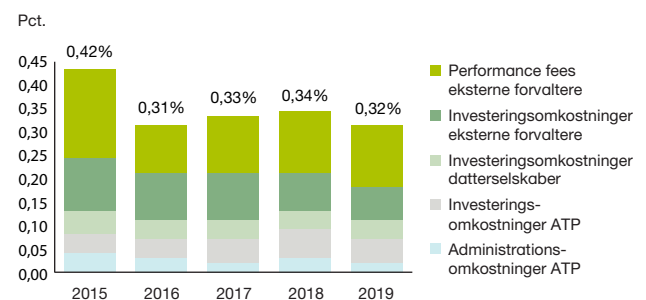
ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,6 mia. kr. i 2019 svarende til 0,30 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. Inklusive administrationsomkostninger udgør ÅOP 0,32 pct. Niveaulet for investeringsomkostninger steg blandt andet som følge af dels omkostninger afledt af en øget diversifikation i investeringsporteføljen, dels høje afkast og dermed performance-fees i de underliggende fonde indenfor private equity.

### Administrationsomkostninger

I 2019 var omkostningerne til administration af ATP 201 mio. kr., hvilket er på niveau med 2018. Administrationsomkostningerne udgør 0,02 pct. i forhold til den samlede formue og ligger i danske og internationale sammenligninger lavt.

I en årrække er administrationsomkostningerne reduceret markant, og det skyldes primært, at ATP høster fordelene ved en stabil it-understøttelse. Administrationsomkostningerne forventes at stige marginalt i de kommende år primært som følge af f.eks. implementering og drift af Obligatorisk Pensionsordning samt deltagelse i fællesoffentlige digitaliseringsinitiativer.

### Samlede årlige omkostninger i pct. (ÅOP)



Den samlede ÅOP er faldet i 2019 til 0,32 pct. på trods af let stigende omkostninger. Det skyldes den stigende formue, som omkostningerne ses i forhold til.

## ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Udover ATP Livslang Pension varetager ATP Koncernen administrationsopgaver for arbejdsmarkedets parter, staten og kommunerne. Opgaverne er placeret hos ATP på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og omkostningsmæssig risiko, og driftsomkostninger styres ud fra ambitiøse mål om effektiv og konkurrencedygtig drift. Der blev i 2019 afholdt omkostninger for 2,4 mia. kr. vedrørende administration for eksterne parter, og disse modsvares af tilsvarende indtægter. En fortsat effektiv drift har løbende absorberet øgede omkostninger til blandt andet compliance, it-sikkerhed, operationel risikostyring mv., samtidig med at udviklingsaktiviteten med tilgang af nye administrationsopgaver de seneste år har været høj.

2019 har været præget af at idriftsætte det sidste fagsystem i konkurrenceudsættelsen for Udbetaling Danmarks it-systemer, som samlet set forventes at give kommunerne besparelser i it-omkostningerne på minimum 25 pct. Herudover har der været fokus på blandt andet valg og udvikling af et nyt tidssvarende sagsbehandlingssystem til Arbejdsmarkedets Erhvervssikring (AES) samt implementeringen af administrationen af ny ferielov.

## RISICI

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici<sup>2</sup> knyttet til ATP Livslang Pension, koncernen og de administrerede ordningers aktiviteter.

ATP udbetaler en månedlig pension lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. ATP håndterer levetidsrisikoen via egen levetidsmodel, der bygger på data fra 18 sammenlignelige OECD-lande. Udover at indregne den udvikling i levetid, der allerede er konstateret, tager modellen højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden.

Risici i forbindelse med investering omfatter først og fremmest de markedsrisici, ATP påtager sig i forbindelse med In-

vestering og Afdækning. Disse markedsrisici er nøje afstemt med investeringsprincipperne, der indeholder tre nøgleelementer:

- Effektiv udnyttelse af risikobudget og investeringskapacitet
- Separation af afdæknings- og investeringsporteføljen
- En diversificeret og risikobalanceret investeringsportefølge.

Operationelle risici i ATP omfatter risiko for tab, der udspringer af den operationelle udførelse af opgaver. En konsekvens kan være negativt omdømme, hvilket kan påvirke ATP's potentielle indtjening, og som en del af håndteringen heraf har ATP principper for eksempelvis håndtering af kritiske fejl, politik for samfundsansvar og en skattepolitik mv.

## SAMFUNDSANSVAR

Som danskernes pensionskasse søger ATP at løfte et samfundsansvar. Fem millioner ATP-medlemmer, danske og internationale ngo'er og andre interessenter har – ofte forskelligartede – forventninger til, hvordan samfundsansvar skal udøves. Samtidig møder institutionelle investorer konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer – blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber. ATP forsøger efter bedste evne at navigere i et område præget af forskelligartede forventninger, dilemmaer og komplekse problemstillinger indenfor rammerne af egne politikker om samfundsansvar i investeringer og aktivt ejerskab.

### ESG

ESG står for Environmental (Miljø- og klima), Social (sociale forhold) og Governance (selskabsledelse).

ATP har i 2019 været i dialog med 182 selskaber om otte forskellige ESG-emner, og der er ligeledes gennemført 24 fact-findings. Som følge af en fact-finding er et selskab

<sup>2</sup> Euro-danske kroner risikoen nævnes ikke her på grund af Danmarks fastkurspolitik.

udelukket for en række kritisable menneskerettigheds- og miljøforhold.

### FN's 17 verdensmål

ATP bakker fuldt op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor har ATP en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt.

Efterlevelse af OECD's retningslinjer for multinationale selskaber og efterlevelse af samfundsansvarlige due diligence processer er med til at flytte verden henimod opfyldelse af verdensmålene, og igennem arbejdet med fact-finding og tematisk engagement bidrager ATP dermed til bæredygtig udvikling. Det er derfor primært igennem dette, at ATP er med til at løfte sit ansvar for verdensmålene.

For alle ATP's investeringer vil man kunne se en større eller mindre påvirkning på et eller flere af de 17 verdensmål. Visse af ATP's investeringer har dog en særlig klar kobling til verdensmålene som helhed eller til udvalgte verdensmål. Et sted, hvor koblingen mellem ATP's investeringer og verdensmålene er tydelig, er ATP's investeringer i grønne obligationer, som ved årets udgang udgjorde omkring 20 mia. kr.

For ATP's ejendomsinvesteringer er verdensmålene både et værktøj til at stille skarpt på specifikke områder i udviklingen af ejendomme og til at vise, hvordan bæredygtige ejendomme understøtter en bæredygtig samfundsudvikling.

### Skattepolitik og fælles brancheprincipper

Skat er en vigtig parameter, når man investerer, særligt ved investeringer på tværs af lande med forskellig skattelovgivning. ATP har på alle nye unoterede direkte investeringer haft en dialog om hvilken skattestruktur, der skal anvendes, og har været i stand til at påvirke dette for at være på linje med ATP's skattepolitik.

ATP har i 2019 sammen med tre andre danske pensions-selskaber udgivet et sæt fælles skatteprincipper om ikke at acceptere aggressiv skatteplanlægning og om at opfordre til skattemæssig transparens. Flere selskaber har tilsluttet sig i januar 2020.

### Rapport om 'ATP Koncernen Samfundsansvar 2019'

For yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar henvises til ATP Koncernens rapport om samfundsansvar 2019 på [www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar](http://www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar), der både udgør den lovpligtige redegørelse og ATP's fremskridtsrapport til Global Compact.

### Tematiske ESG-rapporter

ATP rapporterer herudover for 2019 om samfundsansvar i syv særskilte tematiske rapporter, som hver behandler dele af ATP's arbejde med samfundsansvar. Endvidere rapporteres i en særskilt rapport om ATP som ansvarlig investor. Alle rapporter er tilgængelige på [www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar](http://www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar).

## LEDELSESFORHOLD

Rammerne for ATP's ledelsesforhold er fastlagt i ATP-loven. For yderligere information om ATP's ledelsesforhold, herunder hvordan ATP lever op til anbefalingerne for god selskabsledelse, lønpolitik og vederlagsrapport, henvises til side 134-148 samt [www.atp.dk/supplerende-oplysninger-2019](http://www.atp.dk/supplerende-oplysninger-2019).

Bo Foged tiltrådte som administrerende direktør i juni efter en periode som konstitueret direktør. I september tiltrådte endvidere Martin Præstegaard som viceadministrerende direktør og CFO.

Fondsdirektør Kasper Ahrndt Lorenzen fratrådte i september, og i marts 2020 tiltræder Mikkel Svenstrup som ny investeringsdirektør.

## BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

## FORVENTNINGER TIL 2020

### Resultatmålsætning

ATP's investeringsstrategi skal sikre, at ATP skaber de bedst mulige afkast samtidig med, at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne overfor medlemmerne.

Med afsæt i en ambition om at realværdisikre livslange pensioner bedst muligt, har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat. Det er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt. Resultatmålet, som ikke nødvendigvis opnås hvert år, er isoleret for 2020 fastsat til 13,9 mia. kr. efter skat.

Resultatmålsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at det skal tilstræbes, at de livslange pensioner på sigt realværdisikres, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset til at være realistisk givet bonuspotentialet og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

### Forretningsmodel

ATP skal sammen med folkepensionen være med til at sikre økonomisk grundtryghed igennem hele alderdommen, så de danske pensionister ved, hvad de kan forvente i grundpension, når de trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet. Dette udgangspunkt har blandt andet betydning for den samlede risiko, som ATP kan tage over tid. For at kunne give en pensionsgaranti til medlemmerne kræver det, at

midlerne i højere grad investeres i sikre aktiver. Dette står i modsætning til et markedsrenteprodukt, hvor der ikke er en garanti og individet løber investeringsrisikoen.

ATP har igennem årene lavet en række ændringer til forretningsmodellen, og arbejdet med at optimere modellen sker kontinuerligt indenfor de rammer, der blandt andet er fastsat i ATP-loven.

I lyset af de fortsat lave renter, som er en udfordring for at skabe høje pensioner generelt, er det stadig aktuelt løbende at vurdere forskellige justeringer til pensionsproduktet, afdæknings- og investeringsstrategien mv. Det er bestyrelsens højeste prioritet løbende at sikre, at forretningsmodellen er tidssvarende i forhold til ATP's formål. Derfor er der de seneste år blevet arbejdet målrettet med disse emner. Da der er tale om store beslutninger, som påvirker mange mennesker, er det vigtigt, at disse funderes og træffes på et grundigt analysearbejde. Bestyrelsens målrettede arbejde fortsætter i 2020, hvor det også er forhåbningen, at nogle konklusioner kan deles med offentligheden.

### Obligatorisk pensionsordning (OP)

Folketinget valgte i marts, at ATP skal administrere OP for i størrelsesordenen en million borgere på overførselsindkomst. Med ordningen sikrer man, at de opsparingsbaserede pensioner styrkes, så alle borgere, også i perioder med overførselsindkomst, sparer op til egen pension. Dermed styrkes fundamentet i det danske pensionssystem. Ordningen vil gradvist blive indfaset over perioden fra 2020-2030.

Torben M. Andersen  
bestyrelsesformand

Bo Foged  
adm. direktør

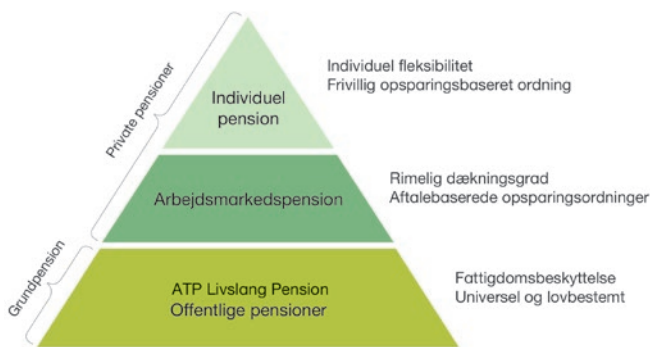


# ATP's rolle i pensionssystemet

## ATP Livslang Pension

Det danske pensionssystem er i dag kendetegnet ved at være bygget op som en pyramide med tre lag – også kaldet systemets tre søjler.

### Pensionspyramiden



Det nederste lag (søjle 1) kaldes grundpensionen og består af offentlige pensioner og ATP Livslang Pension. ATP er sat i verden for at være med til at sikre økonomisk grundtryghed igennem hele alderdommen sammen med folkepensionen.

Fordi ATP dækker stort set alle danskere, er vedtaget ved lov og har et bidrag der er uafhængig af indkomstniveauet, betragtes ATP som en del af grundpensionen i søjle 1 sammen med folkepensionen. Da den enkelte borger ikke ved, hvilket arbejdsliv vedkommende får, er ATP med til at sikre økonomisk grundtryghed for alle uanset dette.

De to øvrige søjler – arbejdsmarkedspensionerne i søjle 2 og de individuelle pensioner i søjle 3 – har andre roller og kan noget andet. Arbejdsmarkedspensionernes rolle er at sikre en rimelig økonomisk dækningsgrad i pensionstilværelsen, det vil sige en sammenhæng mellem indtægten før og efter pensionering. De individuelle pensioners rolle er at sikre den enkelte borger mulighed for fleksibilitet i sin pensionsopsparing.

ATP Livslang Pension er en garanteret pension (se herom efterfølgende). Store dele af ordningerne i søjle 2 har de senere år bevæget sig væk fra garanterede produkter over til markedsrenteprodukter, hvor der ikke er tilknyttet garantier.

ATP Livslang Pension er en kollektiv ordning, hvor alle medlemmer har del i bonuspotentialet. Dermed bæres både in-

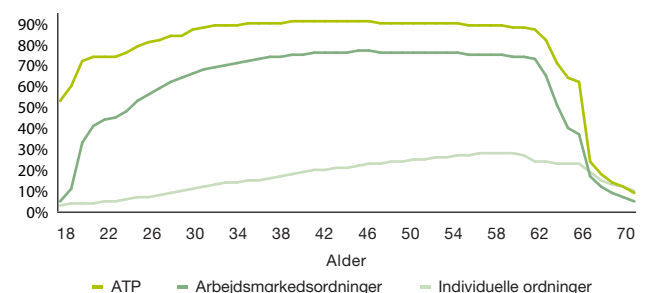
vesterings- og levetidsrisikoen kollektivt af alle medlemmer. Risikoen for tab på de finansielle markeder og længere levetid end allerede forventet bæres således igennem det kollektive bonuspotentiale, og man er dermed sikret en garanteret pension igennem hele pensionstilværelsen. Dette er til forskel fra markedsrenteprodukterne, hvor det er kunden selv, der bærer den direkte risiko for tab på de finansielle markeder eller for længere levetid. Når ATP skal være med til at sikre økonomisk grundtryghed igennem hele alderdommen, så pensionisterne ved, hvad de kan regne med i grundpension når de går på pension, får det også betydning for den risiko, som kan tages. For at kunne give en pensionsgaranti kræver det, at pengene i højere grad investeres i sikre aktiver.

Andelen af pensionshensættelser til markedsrenteprodukter i forhold til de samlede pensionshensættelser steg ifølge Finansstilsynets tal fra 3 pct. i 2003 til omkring 44 pct. i 2018, og 69 pct. af alle pensionsindbetalinger gik i 2018 til markedsrenteprodukter.

## ATP er Danmarks pensionselskab

ATP Livslang Pension er ikke en traditionel arbejdsmarkedspension, men derimod en obligatorisk lovfæstet socialforsikringsordning, der blev vedtaget ved lov i 1964.

### Andelen af befolkningen med indbetalinger til pensionsordninger fordelt på alder



Kilde: rapporten "pension i tal", data er fra 2017

92 pct. af den danske befolkning mellem 25 og 60 år betalte i 2019 ATP-bidrag og optjente ret til pension. ATP er dermed klart den bredest dækkende pensionsordning i Danmark. Fordi ATP Livslang Pension dækker næsten alle danskere og der er relativt små bidragsforskelle, så er ordningen velegnet til at bidrage til, at stort set alle danskere får andel i globale kapitalgevinster.

### En livsvarig udbetaling

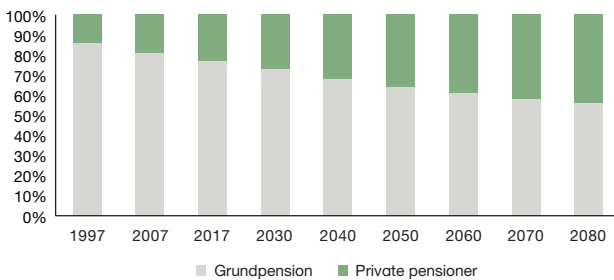
ATP udbetales som en livsvarig ydelse til pensionisterne. Dermed supplerer ATP grundpensionen i hele pensionistilværelsen. Den livsvarige ydelse har værdi, idet en stor del – omkring 45 pct. – af indbetalinger i sølje 2 og 3 sker i ratepensioner eller aldersopsparing.

En analyse fra ATP af private pensionsudbetalinger viser, at næsten otte ud af ti oplever en nedgang i købekraften af deres pensionsudbetalinger de første 10 år, og for hver femte rækker pensionen ikke længere end 10 år. Yderligere forventes ratepensioner som udgangspunkt at blive udbetalt over 10 år, hvilket ikke rækker langt, når hver fjerde af de nye pensionister kan forvente at leve, til de bliver 95 år. En person der bliver 95 år vil således skulle være endnu 20 år på pension når en 10-årig ratepension udløber.

Selvom større grupper i dag løbende indbetaler til arbejdsmarkedspensioner og har gjort det siden slutningen af 1980'erne, udgør de offentlige pensioner og ATP stadig langt den største andel af indkomsten for de fleste pensionister. ATP udgjorde sammen med folkepensionen og de supplerende sociale ydelser 77 pct. af pensionisternes pensionsindkomst i 2017. De private pensioner får dog en noget større udbredelse og tyngde i fremtiden. Men grundpensionen vil dog stadig være betydningsfuld, da godt halvdelen af pensionskronerne fortsat forventes at komme herfra i 2080.

### Grundpensionens betydning i forhold til den samlede pensionsindkomst

Andel af pensionsindkomst



Kilde: ATP's fremskrivningsmodel på baggrund af DREAM og Danmarks Statistik, 2019

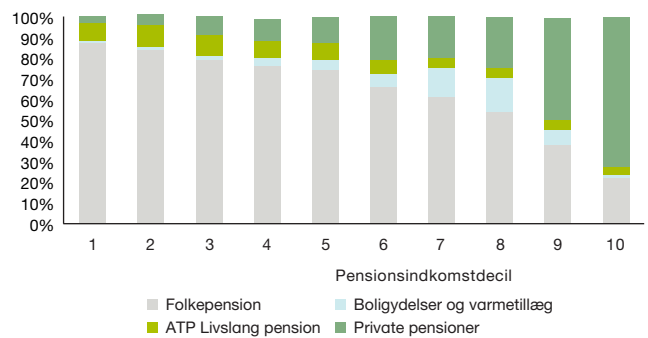
Grundpensionen har betydning for de fleste pensionister både i dag og i fremtiden, men særligt for de pensionister,

der har den laveste indkomst. Faktisk udgør de offentlige ydelser og ATP Livslang Pension mere end 90 pct. af pensionsindkomsten for den tredjedel af pensionisterne, der har de laveste indtægter – og ATP Livslang Pension udgør omkring 10 pct. af indkomsten for de 20 pct. med de laveste indkomster. I 2019 modtog ni ud af ti folkepensionister en løbende udbetaling fra ATP Livslang Pension.

Selvom mange har udbetalinger fra private pensioner, er der i 2019 omkring 40 pct. af pensionisterne, der kun har de offentlige ydelser og ATP Livslang Pension, og for omkring 50 pct. af alle pensionister udgør ATP Livslang Pension den største eller den eneste udbetaling udover de offentlige pensioner.

### Offentlige ydelser og ATP's andel af pensionsindkomst fordelt på indkomstdeciler

Andel af pensionsindkomst



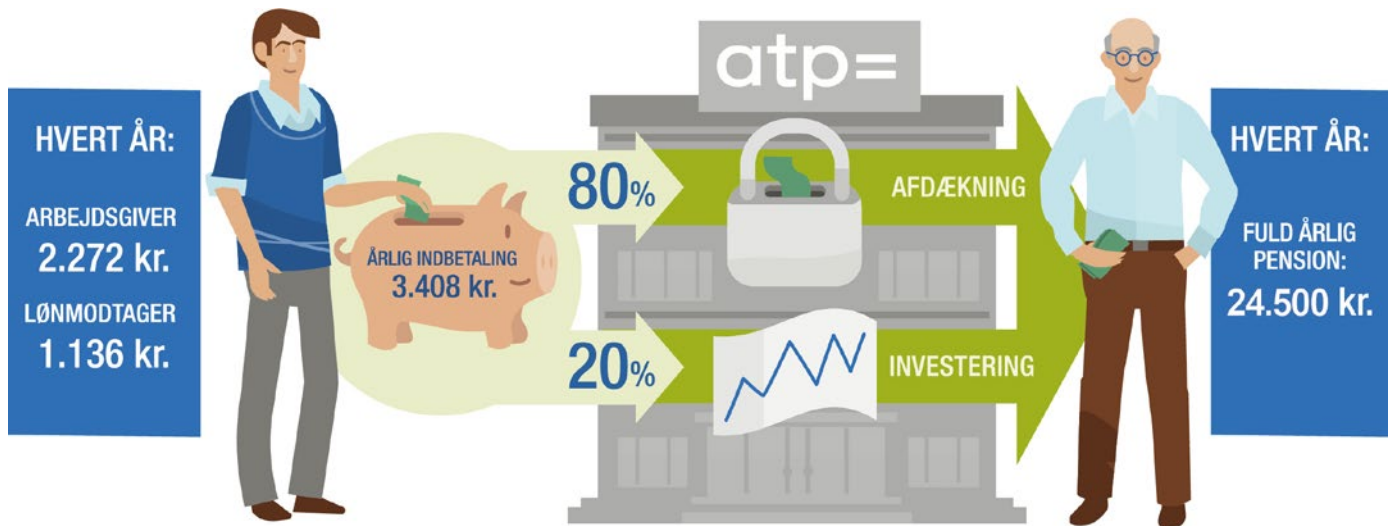
Kilde: ATP og Danmarks Statistik 2019

Note: Indkomstdeciler er defineret som indkomstfordeling efter størrelse.

### Bidrag til offentlige finanser

Udbetaling fra ATP Livslang Pension til de danske pensionister er ikke blot med til at skabe økonomisk tryghed – særligt for de svagest stillede – men er også med til at aflaste de offentlige finanser og bidrage positivt til den finansielle holdbarhed, idet ordningen er opsparingsbaseret modsat de offentlige ydelser, der er skattefinansierede. ATP Livslang Pension udbetaler årligt omkring 17 mia. kr., og aflaster dermed de offentlige pensioner. Derudover har ATP Livslang Pension betalt i størrelsesordenen 90 mia. kr. i PAL-skat de seneste 10 år.

# Forretningsmodel for ATP Livslang Pension



## SÅDAN VIRKER ATP LIVSLANG PENSION

### Indbetalinger

I år er der indbetalt 10,1 mia. kr. for ATP's medlemmer. For en typisk lønmodtager blev der indbetalt 3.408 kr. til ATP, hvoraf 2/3 betales af arbejdsgiveren.

### I ATP

Den største del af bidragsindbetalingerne - 80 pct. - anvendes til garanterede pensioner, som afdækkes, så ATP altid kan leve op til de pensioner, der er lovet medlemmerne.

Den resterende del af bidragsindbetalingerne - 20 pct. - indgår i bonuspotentialet og investeres bredt i aktier, ejendomme mv. Den overordnede målsætning for investerings-

porteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

### Udbetalinger

Når et medlem bliver folkepensionist, kommer ATP Livslang Pension til udbetaling. Pensionisterne har fået udbetalt i alt 17,1 mia. kr. i år. Udbetalingen består af de garanterede pensioner reguleret med de bonustilskrivninger, der løbende er foretaget. En fuld årlig pension for en 65½-årig, der har indbetalt i et helt arbejdsliv, udgør 24.500 kr. i 2019 (den årlige ATP-pension for en 65½-årig udgjorde i gennemsnit 16.400 kr. i 2019).

# Medlemsforventninger og værdiskabelse

ATP's medlemmer kan forvente en stabil og livsvarig garanteret pension

## Medlemsforventninger

På pensionsinfo.dk er det muligt for hvert enkelt ATP-medlem at se størrelsen af sin forventede ATP Livslang Pension. Størrelsen af den forventede pension baseres på dels de allerede erhvervede garanterede pensioner og dels de pensioner, der forventes købt i fremtiden. For en fuldtidsansat regnes disse ud fra det nuværende bidrag på 3.408 kr., der er beregningsteknisk reguleret med forventet inflation fra 2021. Endvidere er der indregnet forventninger om fremtidig bonus ud fra ATP's nuværende sammensætning af investeringerne og de for pensionsbranchen fælles forventninger til afkast sammenholdt med ATP's forventninger til danskernes levetid.

ATP Livslang Pension er en garanteret livsvarig pension baseret på ATP's mål om at sikre den økonomiske grundtryghed, enkelt og effektivt. Dette søges opnået via et enkelt produkt, der er garanteret det enkelte medlem så længe denne lever, og som er baseret på et kollektivt investeringsfællesskab og et fælles ansvar for eksempelvis udviklingen i levetid. Det enkelte medlem kan således forvente et stabilt livsvarigt supplement til folkepensionen og eventuel anden pensionsopsparing.

De allerede erhvervede pensioner er løbende blevet garanteret det enkelte medlem på indbetalingstidspunktet. Dermed er de garanterede pensioner i dag baseret på en række forskellige forudsætninger. For at illustrere effekten af dette regner ATP såkaldte værdiskabelsesnøgletal.

## Værdiskabelse

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

Værdiskabelse fra garantierne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de garantier, ATP har givet medlemmerne over tid, på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historiske indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier. Som det ses af tabellen nedenfor er ATP's garantier i gennemsnit i 2019 blevet forrentet med 3,4 pct. På trods af de senere års lave renteniveauer er ATP fortsat i stand til at opretholde garantierne samt disses indlejrede forrentning.

Værdiskabelse fra bonuspotentialiet illustrerer forrentningen af bonuspotentialiet. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er eksempelvis også påvirket af resultatet af Afdækning. Som følge af det høje investeringsafkast i 2019 er værdiskabelsen fra bonuspotentialiet 30,3 pct.

Samlet værdiskabelse viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er det vægtede gennemsnit af de to foregående nøgletal og er for 2019 på 8,0 pct.

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

## Værdiskabelse i pct.

	2019	2018	2017	2016	2015
Værdiskabelse fra garantierne	3,4	3,5	3,7	3,7	3,8
Værdiskabelse fra bonuspotentialie	30,3	-7,0	22,5	7,3	10,9
Samlet værdiskabelse	8,0	1,5	7,3	4,4	5,2

**= pension**

”

**Bidragene til ATP rundede  
10 mia. kr. i 2019.**

# Forudsigelig pension – hele livet

Gennemsnitlig årlig pension på 16.400 kr. for 65½-årige

Med knap 5,3 mio. medlemmer er ATP Danmarks største supplerende pensionsordning.

Ni ud af ti folkepensionister – 1.057.100 personer – modtog livslang pension fra ATP ved udgangen af 2019, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end folkepensionen og ATP.

92 pct. af den danske befolkning mellem 25 og 60 år betalte i 2019 ATP-bidrag og optjente dermed ret til ATP-pension.

ATP-ordningen er obligatorisk for alle lønmodtagere og langt de fleste modtagere af overførselsindkomster.

Enkelte grupper – herunder selvstændige, efterlønsmodtagere og modtagere af fleksydelse – er ikke automatisk med i ATP, men kan vælge at indbetale frivilligt. I 2019 var der 26.200, som frivilligt indbetalte til ATP. Heraf udgjorde efterlønsmodtagerne den største gruppe.

## ATP's medlemmer ultimo 2019

<b>Medlemmer i alt</b>	<b>5.264.500</b>
<b>Medlemmer over pensionsalder</b>	<b>1.205.200</b>
- med løbende pension	1.057.100
- med indbetalinger i 2019	96.800
<b>Medlemmer under pensionsalder</b>	<b>4.059.300</b>
- med indbetalinger i 2019	3.188.100

Udbetalingerne fra ATP har i de senere år været større end indbetalingerne. Forskellen mellem indbetalinger og udbetaling vil i de kommende årtier gradvist blive større. Dog vil indbetalinger til Obligatorisk Pensionsordning, hvor indbetalinger påbegyndes i 2020, vil mindske forskellen.

### 16,0 mia. kr. udbetalt i løbende pensioner

Af de samlede udbetaling i 2019 på 17,1 mia. kr. gik 16,0 mia. kr. til løbende pensioner og de resterende til engangsudbetalinger.

I 2019 steg folkepensionsalderen til 65½ år, hvor den året før var 65 år. Den fulde årlige udbetaling for en 65½-årig var

24.500 kr., svarende til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb. Beløbet bliver udbetalt til medlemmer, som har betalt fuldt bidrag fra 18-års alderen og frem til pensioneringen.

Pensionsudbetalingens størrelse afhænger af den enkeltes bidrag til ATP i løbet af arbejdslivet. Den enkeltes bidrag er uafhængigt af indkomst, men varierer med beskæftigelsesomfang.

## Ni ud af ti folkepensionister modtog pension fra ATP ved udgangen af 2019

Den årlige ATP-pension udgjorde i 2019 i gennemsnit 15.300 kr. For pensionister, der gik på pension som 65½-årige i 2019, var den gennemsnitlige årlige pension på 16.400 kr. Udbetalingernes størrelse præges af relativt store forskelle.

### Udbetaling fra ATP ved dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, får dennes ægtefælle eller samlever og børn under 21 år som hovedregel hver udbetalt en engangssum på 50.000 kr. I 2019 var betalingen for dødsfaldsydelsen 54 kr. pr. medlem. Fra 2020 er engangssummen ved død sat op til 75.000 kr. til ægtefæller og samlevere.

I 2019 modtog 20.700 ægtefæller og samlever samt 2.300 børn under 21 år et engangsbeløb fra ATP. Tilsammen fik ægtefæller og samlever udbetalt 815 mio. kr., mens børn fik udbetalt 119 mio. kr.

### ATP-bidrag

Knap 3,3 mio. medlemmer betalte tilsammen 10,1 mia. kr. i bidrag til ATP i 2019 og optjente dermed livslang pension. 22 pct. af indbetalingerne kom fra modtagere af overførselsindkomster.

ATP-bidraget er et fast kronebeløb, som fastsættes af ATP's bestyrelse efter anbefaling fra arbejdsmarkedets parter og godkendes af ATP's repræsentantskab. Det reguleres

**Pensionsudbetalinger i 2019**

	<b>Antal</b>	<b>Mio. kr.</b>
<b>Løbende alderspensioner</b>	<b>1.092.800</b>	<b>16.018</b>
- egenpension	1.090.100	16.008
- ægtefællepensioner	2.600	9
<b>Engangsudbetalinger</b>	<b>28.900</b>	<b>1.036</b>
- egenpension	4.200	70
- ægtefælle-/samleversummer	20.700	815
- børnesummer	2.300	119
- bosummer	1.700	32

alene, hvis og når arbejdsmarkedets parter på det private arbejdsmarked bliver enige herom. I den seneste overenskomst, som blev indgået i foråret 2017, blev der ikke aftalt en regulering af ATP-bidraget. Da overenskomsten er tre-årig har det årlige ATP-bidrag været uændret 3.408 kr. til og med 2020.

**Bidrag til ATP i 2019**

	<b>Mio. kr.</b>
<b>Samlet bidragssum</b>	<b>10.061</b>
Heraf vedrørende	
- beskæftigede	7.827
- dagpenge	889
- førtidspension	542
- efterløn	56
- andre overførselsindkomster	745
<b>Antal indbetalende arbejdsgivere</b>	<b>166.300</b>

En række offentlige overenskomster har haft bestemmelser om særligt lave ATP-bidrag. Siden 2008 har der kørt en proces, der skal sikre, at de offentligt ansatte med tiden kan få udbetalt samme ATP Livslang Pension som ansatte på det private arbejdsmarked. Pr. 1. april 2020 forventes alle at være på samme ATP-bidrag.



# ATP's pensionsprodukt

## Rentetilpasning hvert 15. år for yngre medlemmer

Den garanterede pension i ATP udbetales fra pensionsalderen og resten af livet. Hvor meget garanteret pension, det enkelte medlem får for sine bidrag, afhænger af medlemmets alder, fremtidig forrentning af bidragene og forventet levetid. I den forventede levetid indgår fremtidige forventede forbedringer.

Det enkelte medlems årlige bidrag omregnes til garanteret pension. Den ATP-pension, medlemmet modtager ved pensionering, er således summen af garanteret pension købt de enkelte år medlemmet har bidraget – eventuelt forhøjet med bonus.

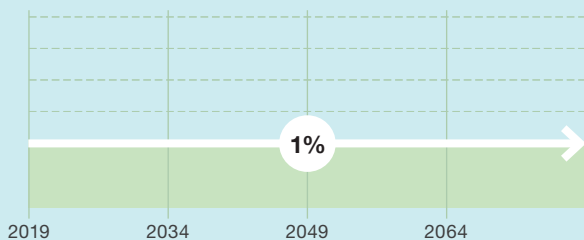
ATP beregner den garanterede pension erhvervet for nye bidrag forskelligt, alt efter om medlemmet har mere eller mindre end 15 år tilbage til pensionsalderen.

For medlemmer med 15 år eller mindre til pensionsalderen bliver den garanterede forrentning af ATP-bidraget fastsat på indbetalingstidspunktet og er gældende for resten af livet. Denne type pensionsprodukt kan betragtes som en meget lang obligation med en fast rente, der bliver fastsat på indbetalingstidspunktet.

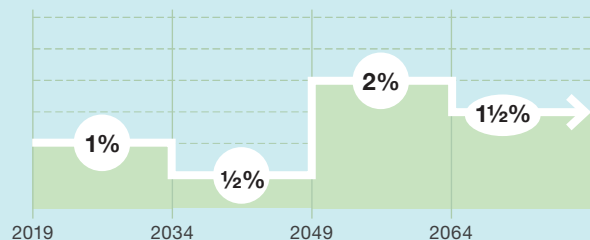
For medlemmer med mere end 15 år til pensionsalderen indregnes kun de næste 15 års forrentning i den livslange garanterede pension. Efterfølgende vil denne garanterede pension blive opskrevet hvert 15. år. Dette produkt kan betragtes som en lang obligation, hvor der sker rentetilpasning hvert 15. år. Når der er mindre end 15 år til pensionering, låses renten fast til sidste udbetaling.

### Eksempel på forrentning af bidrag ud fra tid til pensionering

15 år eller mindre: Fast forrentning

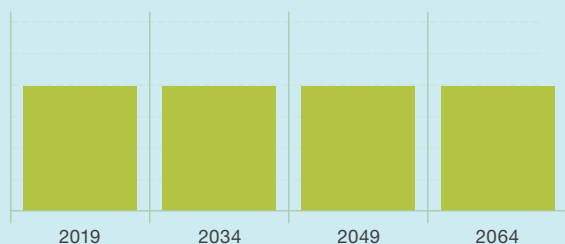


Mere end 15 år: Rentetilpasning hvert 15. år

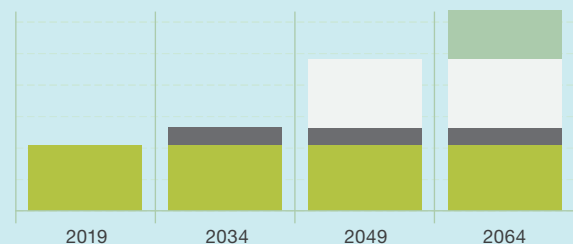


### Eksempel på garanteret pension ud fra tid til pensionering

15 år eller mindre: Fast garanteret pension



Mere end 15 år: Opskrivninger hvert 15. år



# Resultat af Pension

Senere folkepensionsalder giver højere bidrag i 2019

## Resultat af Pension

Mio. kr.	2019	2018
Bidrag	10.061	9.871
Pensionsydelser	-17.054	-16.878
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelser i ATP mv.	8.099	8.505
Omkostninger	-201	-197
Øvrige poster	7	9
<b>Resultat af Pension før opdatering af levetid</b>	<b>912</b>	<b>1.310</b>
<b>Opdatering af levetid</b>	<b>3.231</b>	<b>-20.025</b>

Resultat af Pension før opdatering af levetid blev på 0,9 mia. kr. Der er en mindre stigning i de samlede bidragsindbetalinger. Stigningen kan overvejende tilskrives, at flere medlemmer har bidraget til ATP i 2019 end i 2018, primært som følge af den højere folkepensionsalder.

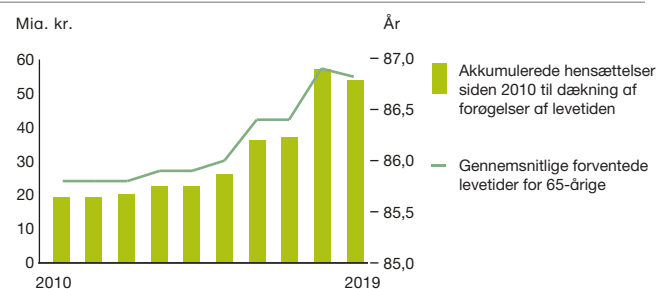
De samlede pensionsudbetalinger er steget med 176 mio. kr. i forhold til 2018. Stigningen er ikke så høj som sidste år, da folkepensionsalderen i 2019 er steget til 65½ år, hvilket har betydet et mindre fald i antal medlemmer med løbende ATP-pension. ATP udbetaler løbende pensioner til over 1 mio. medlemmer.

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 garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelser mv. på 8,1 mia. kr. påvirker Resultat af Pension positivt.

I forbindelse med halvårsregnskabet foretog ATP en opdatering af sin levetidsmodel. Opdateringen medførte et fald i værdien af de garanterede pensioner på 3,2 mia. kr., og dermed øges bonuspotentialet tilsvarende. I 2018 blev der gennemført en større gennemgang af ATP's levetidsmodel, der medførte en ekstra hensættelse på 20,0 mia. kr. Fra og med år 2010 er der hensat 53,8 mia. kr. til længere levetid, da den forventede levetid for en 65-årig er steget med mere end 3 år siden 2009.

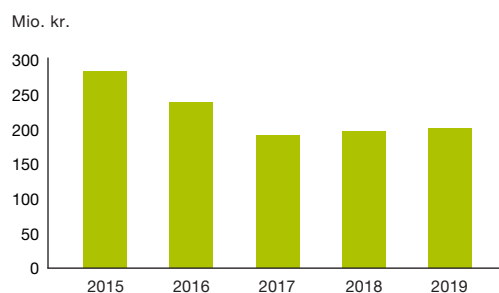
ATP's administrationsomkostninger er over de seneste år reduceret og holdt på et lavt niveau, hvilket påvirker resultatet positivt.

## Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



Note: ATP overgik i 2010 til at anvende levetidsmodellen SAINT ved opgørelsen af alle ATP's pensionsforpligtelser.

## Administrationsomkostninger

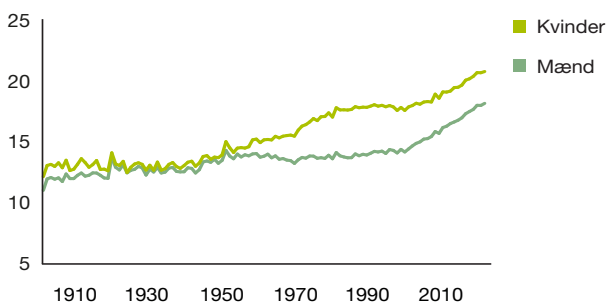


# ATP anvender sin egen levetidsmodel

Modellen anvender data fra 18 sammenlignelige lande

## Levetidsudvikling i Danmark

Observeret restlevetid for 65-årig



Når ATP beregner, hvor meget der skal udbetales til nuværende og kommende pensionister, gøres det på baggrund af en levetidsmodel. Modellen bygger på en række antagelser om, hvordan levetiden vil udvikle sig fremadrettet.

### Ensartet mønster i levetidens udvikling

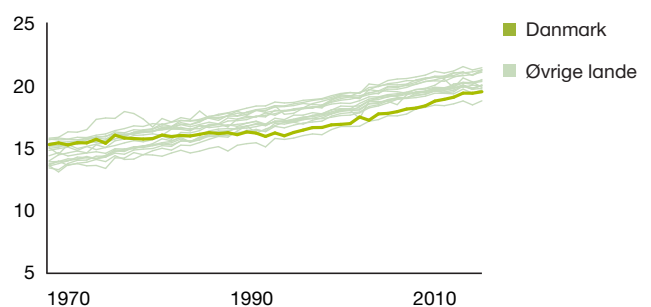
Igennem de sidste 100 år har levetiden i hele den vestlige verden været støt stigende. Det er dog forskelligt fra land til land, hvornår og hvor hurtigt denne stigning opleves. Dette gælder også Danmark. Den historiske variation i levetidsforbedringerne gør det vanskeligt at forudsige, hvordan levetiden vil udvikle sig fremadrettet.

ATP's levetidsmodel bygger på det faktum, at der på tværs af den industrialiserede verden opleves et ensartet mønster i levetidens udvikling. Der er gode grunde til at tro, at denne udvikling også vil fortsætte fremadrettet, da landene i den vestlige verden minder om hinanden eksempelvis omkring levevis, behandlingsmuligheder og socioøkonomiske faktorer.

Derfor anvender ATP's levetidsmodel ikke kun danske data, men også data fra en række andre OECD-lande, som ATP vurderer er sammenlignelige med Danmark. Dette gøres for at give en stabil prognose for de fremtidige forbedringer i levetiden. ATP's levetidsmodel bygger på en antagelse om, at den danske levetidsudvikling følger udviklingen internationalt og på sigt nærmer sig det internationale gennemsnit. Derfor er det vigtigt, at de lande, der indgår i det internationale datasæt, er sammenlignelige med Danmark. ATP's levetidsmodel anvender levetidsdata i perioden 1970 og

## Levetidsudvikling internationalt

Observeret restlevetid for 65-årig (gns. af mand og kvinde)



frem fra 18 industrialiserede OECD-lande med i alt ca. 330 millioner indbyggere.

### Sammenligning med Finanstilsynets levetidsbenchmark

Finanstilsynet indførte i 2011 et benchmark for levetid med det formål at sikre, at pensionselskaberne havde penge nok til at sikre pensionen for de nuværende og kommende pensionister.

Finanstilsynets levetidsmodel har andre karakteristika end ATP's. I Finanstilsynets model anvendes de seneste 20 års danske data til at forudsige de fremtidige forbedringer i levetiden. 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.

Hvis man opgjorde ATP's pensionsforpligtelser med Finanstilsynets levetidsmodel, ville de være 14,5 mia. kr. lavere, end når man opgør dem med ATP's levetidsmodel.

Alder i 2019	Forventet levealder (år)	
	Mænd	Kvinder
0	92	95
20	90	93
40	87	90
60	85	88
80	89	91
100	102	102

# Obligatorisk Pensionsordning

## Ny pensionsordning for modtagere af overførselsindkomst

Den 1. januar 2020 træder lov om Obligatorisk Pensionsordning (OP) for modtagere af en række overførselsindkomster i kraft. OP har til formål at sikre, at de opsparingsbaserede pensioner styrkes, så alle borgere også i perioder med overførselsindkomst sparer op til egen alderdom. Bidraget finansieres fuldt ud af de midler, der tidligere tilfaldt satspuljen således, at den enkelte borgers overførselsydelse ikke nedsættes.

Det forventes, at omkring 1 mio. borgere vil blive omfattet af ordningen i løbet af 2020. Da der løbende er stor til- og afgang inden for flere af overførselsindkomsterne, vil der være stor udskiftning i de borgere, der indbetales OP-bidrag for. Over en 20-årig periode skønnes det, at der vil være indbetalt OP-bidrag for omkring 3 mio. borgere. Det skønnes desuden, at omkring 98 pct. af medlemmerne i OP også samtidig vil være medlem af ATP Livslang Pension.

For 2020 udgør bidraget til OP 0,3 pct. af den pågældende overførselsindkomst, hvilket svarer til en samlet indbetaling i 2020 på ca. 0,3 mia. kr. Bidraget stiger årligt med 0,3 procentpoint til og med 2030, hvor bidraget samlet vil udgøre 3,3 pct., svarende til en samlet indbetaling på ca. 3,8 mia. kr. På dette niveau forventes de årlige indbetalte OP-bidrag samlet at udgøre omkring 40 pct. af de nuværende indbetalinger af ATP-bidrag. Senest i 2029 skal der politisk tages stilling til, om bidraget skal forhøjes yderligere ud over 3,3 pct.

Det er den myndighed, som udbetaler ydelsen til den enkelte ydelsesmodtager, bl.a. A-kasser, kommuner, Udbetaling Danmark og Uddannelses- og Forskningsministeriet, som har ansvaret for, at den enkelte overførselsindkomstmodta-

gers bidrag til OP beregnes og indberettes korrekt til elndkomst og indbetales til ATP.

Obligatorisk Pensionsordning skal varetages af ATP således, at ordningen knyttes til og integreres fuldt ud i ATP Livslang Pension. Da de fleste af overførselsindkomstmodtagerne allerede indbetaler eller har indbetalt bidrag til ATP Livslang Pension, kan administrationsomkostningerne minimeres og holdes nede på et niveau, som ikke udhuler den Obligatoriske Pensionsordning.

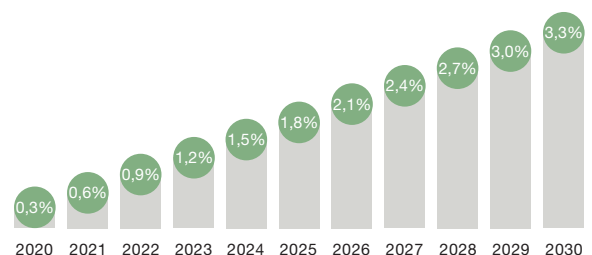
Integrationen med ATP betyder, at:

- OP er en kollektiv ordning, der administreres og forvaltes af ATP sammen med den øvrige formue inklusive SUPP
- OP indgår i det eksisterende formuefællesskab med en fælles investeringspolitik på tværs af alle rettigheder, og hvor omkostninger, investeringsrisici og -afkast, levetidsrisiko og realværdisikring deles og bæres i fællesskab, og hvor der føres en fælles bonuspolitik med udgangspunkt i et fælles bonuspotentiale
- OP er en livrente, som udbetales fra folkepensionsalder og resten af livet. Udbetalingstidspunkter, kapitaliserings- og udskydelsesregler vil være ens på tværs af ATP, SUPP og OP
- OP-bidrag køber pension på samme vilkår som ATP-bidrag
- OP-bidrag optjener ret til udbetaling af ydelser ved dødsfald sammen med rettigheder optjent af ATP-bidrag.

### Omfattede af Obligatorisk Pensionsordning

Arbejdsløshedsdagpenge	Uddannelseshjælp
Barselsdagpenge	Flekslønstilskud
Efterløn	Ressourceforløbsydelse
Feriedagpenge	Ledighedsydelse
Fleksydelse	Revalideringsydelse
Førtidspension	Statens voksenuddannelsesstøtte
Kontanthjælp	Sygedagpenge

### Bidragets udvikling i pct. af overførselsindkomst



# Pensionsordning for førtidspensionister

Halvdelen af alle førtidspensionister betaler frivilligt til SUPP

SUPP er en frivillig ordning, som giver førtidspensionister en fordelagtig mulighed for at spare op til livslang pension. Når førtidspensionisten i 2019 indbetalte 177 kr. om måneden til SUPP, bidrog staten med yderligere 355 kr. Staten bidrager dermed med det dobbelte af førtidspensionisten.

Halvdelen af alle førtidspensionister indbetaler til SUPP.

Siden 2013 har SUPP været en del af ATP. Indbetalingerne til SUPP forvaltes sammen med indbetalingerne til ATP. SUPP-medlemmerne optjener løbende garanteret livslang pension på samme måde som ATP-medlemmerne. SUPP-medlemmerne bidrager også på samme måde til bonuspotentialet og er tilsvarende omfattet af ATP's bonuspolitik.

## Pensionsudbetalinger og bidrag

De samlede udbetalinger til løbende alderspensioner i 2019 udgjorde 82 mio. kr. Den udbetalte pension til SUPP-medlemmerne udgjorde i 2019 i gennemsnit 2.300 kr. på årsbasis.

For SUPP-medlemmer, der gik på pension som 65½-årige i 2019, var den årlige pension i gennemsnit 3.300 kr. Der blev samlet udbetalt 0,2 mio. kr. i engangssummer.

Hvis et SUPP-medlem dør inden pensionsalderen, får boet udbetalt et beløb, der svarer til halvdelen af de forrentede indbetalte bidrag. Beløbet aftrappes efter pensionsalderen. I 2019 blev der udbetalt 32 mio. kr. fra SUPP ved dødsfald – i gennemsnit 18.900 kr. pr. afdød. Betalingen for dødsfaldsdækningen er i gennemsnit 8 pct. af de indbetalte bidrag.

Det fulde årsbidrag til SUPP var i 2019 på 6.384 kr., og SUPP-medlemmerne indbetalte tilsammen 563 mio. kr. SUPP-bidraget reguleres hvert år med satsreguleringsprocenten og er således 6.516 kr. i 2020.

### SUPP's medlemmer ultimo 2019

Medlemmer i alt	137.700
Medlemmer under folkepensionsalderen	100.400
Medlemmer over folkepensionsalderen	37.300
Nye SUPP-medlemmer i 2019	8.100

### Pensionsudbetalinger og bidrag i 2019

Udbetaling	Antal	Mio. kr.
Løbende pensioner	37.800	82
Udbetaling som engangssum	10	0,2
Udbetaling ved død	1.700	32
Indbetaling		
Medlemmer under folkepensionsalderen med indbetaling i 2019	101.100	
Bidrag til SUPP efter AMB		563

**= afdækning**



ATP's afdækningsportefølje er designet til at beskytte pensionerne mod renteusving, og afdækningen virkede igen efter hensigten i 2019.

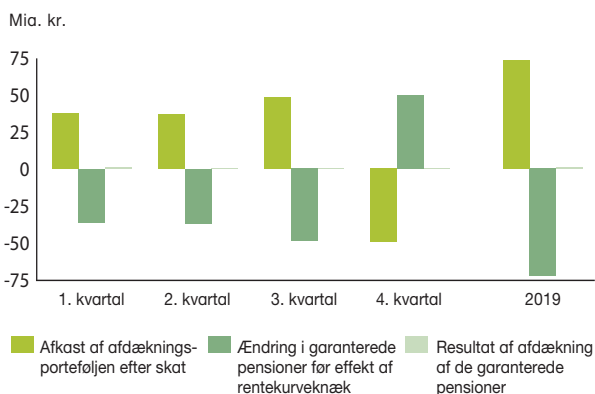
# Stærkt værn mod renteudsving

Afdækning sikrer, at ATP kan leve op til de garanterede pensioner uanset renteændringer

ATP Livslang Pension er et garantibaseret produkt, og afdækning 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 de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Værdien af de garanterede pensioner har svinget henover året som følge af årets renteudsving. Værdien af de garanterede pensioner steg i årets første tre kvartaler som følge af rentefald, mens værdien faldt i årets sidste kvartal, som følge af rentestigninger. Set over året som helhed sluttede de garanterede pensioner på et markant højere niveau end ved årets begyndelse. ATP's afdækningsportefølje er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne udsving, og afdækningen virkede også efter hensigten i 2019.

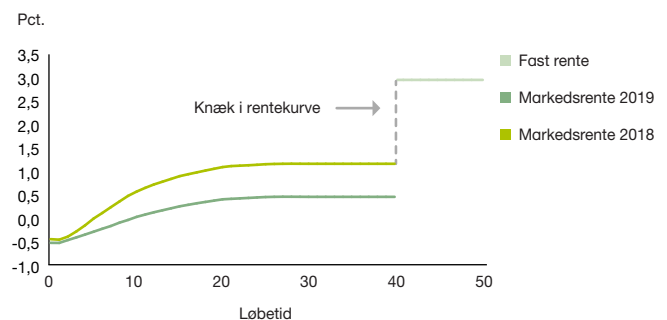
## Afdækning beskytter de garanterede pensioner



## ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne

ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne består dels af et markedsbaseret segment, dels af et fastrentesegment. I det markedsbaserede segment værdiansættes garantiene mellem 0 og 40 år ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Renten efter 30 år er fastholdt på niveauet for de 30-årige markedsrenter. Det markedsbaserede segment er kendetegnet ved, at det kan afdækkes. I fastrentesegmentet til værdiansættelse af forpligtelserne 40 år eller mere ud i fremtiden er renten fastsat til 3 pct.

## ATP's rentekurve ultimo året



Værdien af de garanterede pensioner svinger med markedsrenten. Når renten falder, stiger værdien af de garanterede pensioner op til 40 år. Uden afdækning vil dette betyde et tilsvarende fald i bonuspotentialet. Det omvendte er tilfældet, når renten stiger. Afdækningen skal sikre, at ATP's bonuspotentialt forbliver intakt uanset ændringer i renten. 34,5 mia. kr., svarende til 4,5 pct. af de garanterede pensioner, ligger over 40 år ude i fremtiden.

Ultimo 2019 var værdien af de garanterede pensioner 759,6 mia. kr. opgjort ved anvendelse af ATP's rentekurve, og bonuspotentialt var 126,0 mia. kr. Hvis ATP havde benyttet den rentekurve, der offentliggøres af Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA), ville de garanterede pensioner ved udgangen af 2019 have været 704,9 mia. kr. Bonuspotentialt ville dermed have været 54,8 mia. kr. højere.

## Afdækningsporteføljen

Afdækningsporteføljen består af obligationer og renteswaps til afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne op til 40 år samt af et internt udlån til investeringsporteføljen svarende til værdien af pensionsforpligtelserne over 40 år. På dette udlån modtager afdækningsporteføljen 3 pct. i rente, som også er den faste rente, der benyttes til diskontering af pensionsforpligtelserne over 40 år.

Renteswaps i afdækningsporteføljen binder ikke likviditet i samme omfang, som obligationer gør. De midler, der ikke er bundet i afdækningsporteføljen, kan udlånes til investering i investeringsporteføljen. For det beløb, investeringsporteføljen låner, betales en markedsrente til afdækningsporteføljen.



## Resultat af Afdækning

Afdækning gav samlet et negativt resultat på 4,1 mia. kr., svarende til ca. 0,5 pct af de garanterede pensioner.

### Resultat af Afdækning

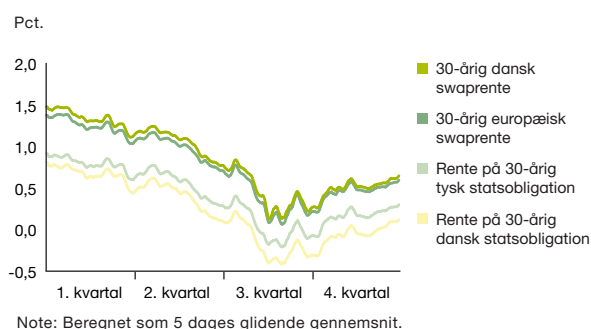
Mio. kr.	2019	2018
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente <sup>1</sup>	-68.282	-19.958
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-4.055	-7.908
<b>Ændring i garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>-72.337</b>	<b>-27.866</b>
Afkast af afdækningsporteføljen mv.	86.710	32.932
Pensionsafkastskat	-13.267	-5.039
<b>Afkast af afdækningsporteføljen efter skat</b>	<b>73.443</b>	<b>27.893</b>
<b>Resultat af afdækning af de garanterede pensioner<sup>1</sup></b>	<b>1.106</b>	<b>27</b>
Ændring i garanterede ydelser som følge af rentekurveknæk <sup>2</sup>	-5.248	-3.106
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-4.142</b>	<b>-3.079</b>

<sup>1</sup>Før effekt af "rentekurveknæk"

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

Værdien af de garanterede pensioner steg med 68,3 mia. kr. som følge af årets rentefald. De steg med yderligere 4,1 mia. kr., da de pensioner, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et år nærmere udbetaling. Dermed steg værdien af de garanterede pensioner med 72,3 mia. kr. i 2019 før effekt af rentekurveknæk. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et positivt afkast på 86,7 mia. kr. Pensionsafkastskatten udgjorde 13,3 mia. kr., og dermed gav afdækningsporteføljen et afkast efter skat på 73,4 mia. kr. Resultatet af afdækning af de garanterede pensioner blev dermed 1,1 mia. kr.

## Renteudviklingen i 2019



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Det samlede negative resultat af Afdækning i 2019 skyldes knækket i rentekurven omkring 40 års-punktet, da markedsrenten hele året har ligget markant under 3 pct.


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 2019 var den markedsbaserede del af rentekurven markant under 3 pct. Det har i 2019 påført Afdækning et tab på 5,2 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner, men det påvirker ikke ATP's samlede formue. Ved uændrede markedsrenter vil knækket i rentekurven ved 40 år også fremadrettet påføre Afdækning et tab. Tabene vil dog løbende blive mindre, da ATP over tid får færre garanterede pensioner med løbetid over 40 år.

### Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 2019

Rentekurvesegment	Rentekurve pct.	Afdækning pct.
Renteswaps i danske kroner	15	17
Renteswaps i euro	35	35
Danske statsobligationer	25	24
Tyske statsobligationer	25	24

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

**= investering**



**Investeringsafkastet før  
skat blev på 39,8 mia. kr.,  
hvilket svarer til 39,7 pct.  
ift. bonuspotentialet.**

# Investeringsporteføljen

Investeringsporteføljen gav et afkast på 39,8 mia. kr. før skat, hvilket er det højeste afkast nogensinde på et enkelt år

ATP Koncernens samlede resultat af Investering efter skat blev på 34,0 mia. kr. i 2019.

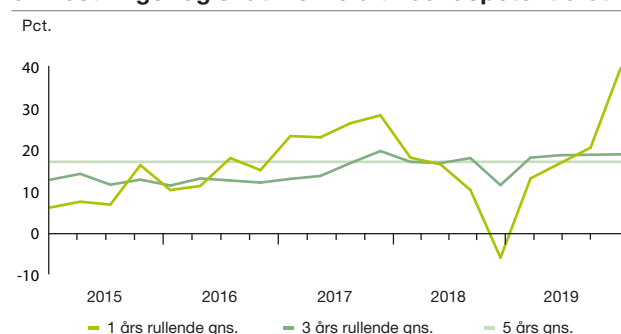
Resultat af Investering		
Mio. kr.	2019	2018
Investeringsafkast	40.705	-3.714
Omkostninger	-937	-953
<b>Investeringsafkast før skat</b>	<b>39.768</b>	<b>-4.667</b>
Pensionsafkast- og selskabsskat	-5.723	949
<b>Resultat af Investering</b>	<b>34.045</b>	<b>-3.718</b>

## Investeringsporteføljen

I 2019 gav investeringsporteføljen et afkast før skat på 39,8 mia. kr., hvilket svarer til et afkast i forhold til bonuspotentialt på 39,7 pct.

De seneste 5 år har ATP opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 17,2 pct. i forhold til bonuspotentialt.

## Rullende årsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialt



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<sup>1</sup>. I 2019 var det risikojusterede afkast på 1,2, og set over de seneste 5 år var det 0,7.

## Risikojusteret afkast i investeringsporteføljen



Det største positive afkast på 12,7 mia. kr. blev opnået i porteføljen af stats- og realkreditobligationer, mens investeringer i udenlandske og danske børsnoterede aktier gav afkast på henholdsvis 9,3 mia. kr. og 8,1 mia. kr. Også kredit, noterede aktier, infrastruktur og fast ejendom gav positive afkast. Derimod bidrog inflationsrelaterede instrumenter, som blandt andet består af langsigtede forsikringer mod stigende inflation, med et negativt afkast på 2,4 mia. kr.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

Afkast af investeringer ses overvejende som kompensation for at tage markedsrisiko. For at investeringsporteføljen kan skabe et tilstrækkeligt højt afkast, tager ATP derfor aktivt en vis mængde markedsrisiko, der er afstemt i forhold til bonuspotentialt, så risikoen for tab ikke bliver for stor. Dette sker ved at investeringsporteføljen tildeles et risikobudget og rammer for risikospredning.

Markedsrisikoen i investeringsporteføljen fastlægges, så det forventede afkast på lang sigt er tilstrækkeligt til at realværdisikre de garanterede pensioner gennem bonustilskrivning samtidig med, at ATP's

<sup>1</sup> 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. Som udgangspunkt betragter ATP et risikojusteret afkast på 0,5 eller derover som godt.

risici til enhver tid er indenfor det af bestyrelsen fastsatte risikobudget. Et centralt element i investeringsstrategien er, at investeringsporteføljens markedsrisiko justeres efter bonuspotentialets størrelse, så ATP's samlede risici til enhver tid er indenfor risikobudgettet.

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 tager udgangspunkt i 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 flere midler end bonuspotentialet. Markedsværdien af investeringsporteføljen var ved udgangen af 2019 på 354,9 mia. kr.

### Et år præget af svag økonomisk vækst og pengepolitiske lempelser

Den globale økonomiske vækst var relativ lav i 2019 og en smule lavere end de forudgående år. Væksten i den globale økonomi i 2019 var dermed på det laveste niveau siden finanskrisen, og afmatningen var drevet af både USA, Europa og af udviklingslandene. Mens væksten var relativt beskeden, forblev arbejdsløsheden lav og var endda faldende i flere lande. Den amerikanske økonomi er eksempelvis kendetegnet ved historisk lav arbejdsløshed. I Europa var billedet mere uensartet med fortsat relativ høj arbejdsløshed blandt andet i Italien og lav arbejdsløshed i Tyskland.

Flere forhold bidrog til den svage vækst. Handelskrigen mellem USA og Kina, der har ført til øgede tariffier og større usikkerhed om fremtiden for international samhandel, har været medvirkende til, at væksten i verdenshandlen er på sit laveste niveau siden 2012. Usikkerhed relateret til 'Brexit' reducerede også væksten i England og i dele af Europa.

Som modvægt til den svage vækst og de geopolitiske spændinger lempede flere centralbanker pengepolitikken i

2019, hvilket var medvirkende til, at faldet i den økonomiske aktivitet ikke blev større. Dette var muliggjort af, at inflationspresset fortsat er meget moderat på trods af de lave ledighedsniveauer i en række økonomier.

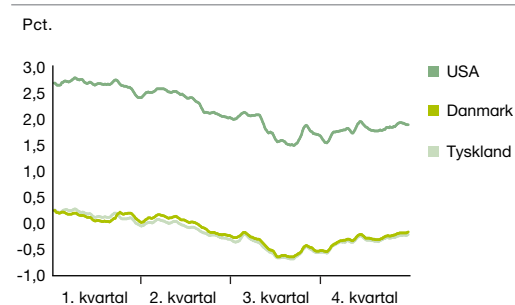
Mod slutningen af året skete der en forbedring i de geopolitiske spændinger. Ved det britiske valg sikrede det konservative parti, under ledelse af Boris Johnson, sig et solidt flertal i underhuset, hvilket bidrog til at mindske usikkerheden relateret til den britiske udtræden af EU. Derudover var der øget optimisme omkring udsigten til en handelsaftale mellem USA og Kina.

Den lempeligere pengepolitik sammenholdt med en stabilisering i den økonomiske vækst og reduceret usikkerhed omkring handelskonflikten og 'Brexit' betød, at risikofyldte aktiver havde et godt år.

### Obligationsmarkederne

Den amerikanske centralbank lempede gradvist pengepolitikken i 2019, hvor den sænkede de pengepolitiske renter tre gange. Det var første gang i mere end ti år, at den amerikanske centralbank sænkede de pengepolitiske renter og renterne på amerikanske statsobligationer med både kort og lang restløbetid faldt. I Europa lempede den europæiske centralbank ligeledes pengepolitikken, sænkede indskudsbevisrenten og annoncerede fornyede opkøb af obligationer. Renterne på 10-årige danske og tyske statsobligationer var negative en stor del af året og sluttede lavere end ved årets begyndelse.

### Renteudviklingen for 10-årige statsobligationer i 2019

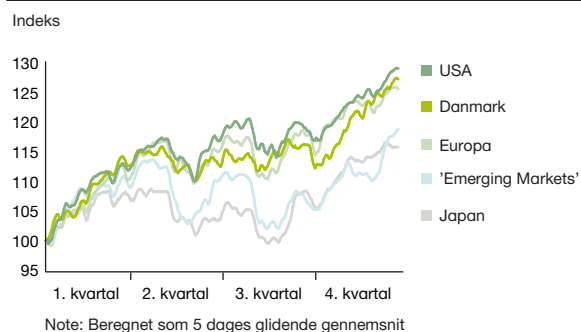


Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

### Aktiemarkederne

De globale aktiemarkeder havde et godt år. Set over året som helhed endte de toneangivende aktieindeks i Danmark, Europa og USA mere end 20 pct. højere, mens aktiemarkederne i udviklingslandene og Japan steg med henholdsvis 18 pct. og 15 pct.

#### Udviklingen i aktiekurserne i 2019



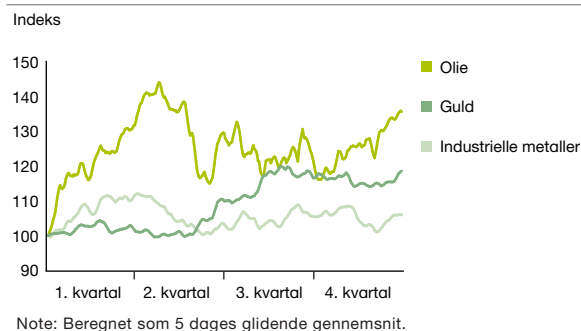
### Ejendomsmarkederne

Det fortsat lave renteniveau medvirkede i 2019 til en positiv udvikling på ejendomsmarkederne i Europa, herunder også i Danmark. Ejendomsmarkederne i især Vesteuropa oplevede fortsat stor investeringslyst og betydelig likviditet, hvilket havde en positiv virkning på ejendomspriserne.

### Råvaremarkederne

De globale råvarepriser, herunder navnlig prisen på olie og guld, var højere ved udgangen af året end ved årets begyndelse, blandt andet som konsekvens af den gradvise nedtrapning af handelskonflikten mellem USA og Kina.

#### Udviklingen i råvarerpriser i 2019



### Valutamarkederne

På valutamarkederne blev euroen svækket med knap 2 pct. i forhold til dollaren i 2019, hvilket afspejlede den fortsat højere vækst i USA.

### Investeringsafkast

I 2019 gav investeringsporteføljen et afkast før skat på 39,8 mia. kr.

### Aktier

Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et afkast på 20,9 mia. kr.

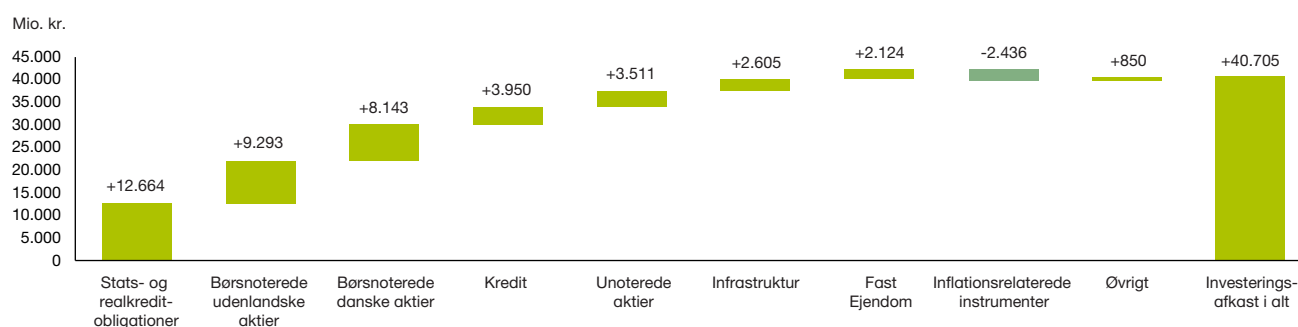
Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 8,1 mia. kr. Især beholdningerne i Ørsted A/S og Novo Nordisk A/S bidrog positivt til afkastet, mens navnlig beholdningerne i Bang & Olufsen A/S og Danske Bank A/S gav negative afkast. Børsnoterede udenlandske aktier gav et afkast på 9,3 mia. kr. Børsnoterede amerikanske aktier gav det største positive bidrag til afkastet, men også aktieinvesteringer i de øvrige økonomier bidrog positivt.

Porteføljen af unoterede aktier består primært af ATP Private Equity Partners, der hovedsageligt investerer i kapitalfonde og selskaber i udlandet. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,5 mia. kr., som afspejler en generel positiv udvikling i de underliggende porteføljeselskabers indtjening og gældsafvikling.

### Stats- og realkreditobligationer

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 12,7 mia. kr. Realkreditobligationer, der udelukkende har bestået af danske realkreditobligationer, gav et afkast på 1,3 mia. kr. Statsobligationer gav et afkast på 11,3 mia. kr., der primært skyldes et positivt bidrag fra europæiske og amerikanske statsobligationer som følge af faldende europæiske og amerikanske renter.

## Sammensætning af investeringsafkastet i 2019



### Fast ejendom

Investeringerne i fast ejendom gav et afkast på 2,1 mia. kr. Disse investeringer foretages ved direkte ejerskab af ejendomme, via joint ventures eller indirekte via investeringer i unoterede ejendomsfonde. Såvel de direkte investeringer som de indirekte investeringer foretages både i Danmark og i udlandet.

Afkastet fra de direkte ejendomsinvesteringer var på 1,5 mia. kr., hvoraf det direkte afkast (eksklusive værdireguleringer) udgjorde 1,3 mia. kr. Afkastet fra de indirekte ejendomsinvesteringer var på 0,6 mia. kr., hvoraf det direkte afkast (eksklusive værdireguleringer) udgjorde 0,5 mia. kr.

### Infrastruktur

Porteføljen af infrastrukturinvesteringer gav et afkast på 2,6 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i vedvarende energi. Afkastet var bredt funderet på tværs af porteføljen. I 2019 blev der blandt andet investeret i en gasrørledning i USA.

### Investering i gasrørledning i USA

ATP har i 2019 investeret 0,7 mia. kr. i en gasrørledning, der skal transportere spildgas fra et af verdens største oliefelter Delaware Basin i det vestlige Texas til Mexico. Naturgassen kommer med op, når der bliver boret efter olie. Tidligere blev gassen brændt af, men nu bliver gassen transporteret videre til produktion af strøm. Gassen erstatter dermed en del af behovet for kulkraft og olie til produktion af strøm i Texas og Mexico. Naturgasledningen er derfor vigtig infrastruktur, som en af overgangsløsningerne i den grønne omstilling, da gas næsten halverer udledningen af CO<sub>2</sub>, når kul og olie erstattes af gas til produktion af strøm.

### Kredit

Investeringerne i kredit gav et afkast på 4,0 mia. kr. Disse investeringer består dels af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande, dels af finansielle instrumenter, dels af lån til kreditinstitutter og fonde. Obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande og finansielle instrumenter gav et afkast på 2,8 mia. kr. Dette skyldes især en indsnævring af kreditspændene for denne type af obligationer, der medførte kursstigninger med positive afkast til følge. Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 1,1 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån.

### Inflationsrelaterede instrumenter

Inflationsrelaterede instrumenter, der består af råvarerelaterede finansielle kontrakter, indeksobligationer, inflationsswaps og swaptioner, gav et samlet negativt afkast på 2,4 mia. kr. Investeringer i råvarerelaterede finansielle kontrakter gav et afkast på 2,1 mia. kr. Inflationsswaps gav et negativt afkast på 1,4 mia. kr., der primært skyldes lavere inflationsforventninger i Europa.

Swaptioner, der er langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation, gav et negativt afkast på 3,6 mia. kr. Dette skyldes dels, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lavere ved udgangen af året end ved årets begyndelse, dels faldende volatilitet på renter med lang restløbetid i Europa i løbet af året.

### Øvrige poster

Øvrige poster gav afkast på 0,9 mia. kr. Beholdningen består primært af eksternt forvaltede porteføljer. Endvidere indgår blandt andet rentebetaling til afdækningsporteføljen.

### Risikofordeling i 2019

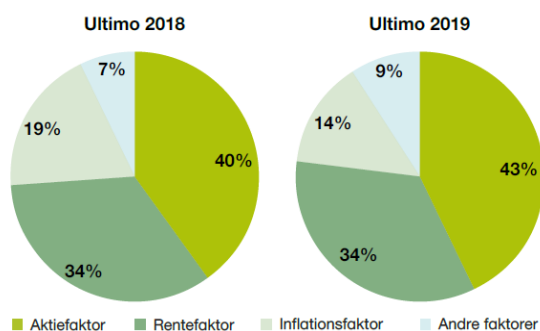
For at få en robust og diversificeret investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning på fire grundlæggende risikofaktorer. De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. Risikoen på hver enkelt investering henregnes til de fire faktorer, alt efter hvil-

ke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod.

Opdelingen af risikoen på risikofaktorer muliggør ensartet styring af risiko og en sammenligning af risiko på tværs af aktivklasser samt sætter rammen for arbejdet med sammensætningen af investeringerne.

ATP's bestyrelse fastlægger et pejlemærke for den langsigtede sammensætning af de fire risikofaktorer i investeringsporteføljen. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. ATP's langsigtede pejlemærke har en større risikoallokering til de to store faktorer, Aktiefaktor (35 pct.) og Rentefaktor (35 pct.), mens Inflationsfaktor og Andre faktorer fylder lidt mindre (15 pct. hver). Den samlede risiko er mindre end summen af risikoen i de 4 risikofaktorer, da der er en betydelig diversifikationsgevinst. Den faktiske portefølje kan på ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold og aktive investeringsvalg.

### Risikofordeling i investeringsporteføljen



I 2019 var der en mindre stigning i den relative risikoallokering til Aktiefaktor og til Andre faktorer, mens den relative risikoallokering til Inflationsfaktor faldt. Ved udgangen af året var risikoen i Aktiefaktor højere end det langsigtede pejlemærke, mens risikoen i især Andre faktorer var lavere end pejlemærket. Den højere risikoallokering til Aktiefaktor skyldes primært, at der i den illikvide del af investeringsporteføljen indgår investeringer med et højere indhold af aktiefaktor end pejlemærket. Den lavere risiko i Andre faktorer skyldes, at porteføljen af alternative risikopræmiestrategier, der indgår i Andre faktorer, fortsat er under opbygning.



# ATP's investeringstilgang

## ATP's opdeling af investeringerne, faktortilgang og organisering af investeringsprocesser

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

For at opnå dette overordnede mål, har ATP valgt en investeringstilgang, som indeholder tre nøgleelementer:

- Effektiv udnyttelse af ATP's risikobudget og investeringskapacitet
- Separation af formålet med investeringerne, hvor afdækningsporteføljen sikrer den garanterede pension, og investeringsporteføljen understøtter fastholdelsen af realværdien af pensionerne
- En diversificeret og risikobalanceret investeringsportefølje, hvor anvendelse af ATP's faktorbase-rede investeringstilgang er et væsentligt element i at sikre risikospredning.

Disse tre nøgleelementer skal sikre, at ATP kan leve op til det overordnede mål på lang sigt - samt sikre en transparent og smidig investeringsforvaltning.

ATP Livslang Pension tilbyder såvel garanti som livslange pensioner. ATP's investeringstilgang, som er udviklet over mange år, er tilpasset pensionsproduktet. Investeringstilgangen har som grundprincip, at ATP's medlemmer skal have høj sikkerhed for den garanterede livslange pension ved, at ATP har tilstrækkelige midler, som investeret på en sikker måde kan honorere de garanterede pensionsudbetalinger. Det medfører, at ATP binder en stor del af de samlede midler i "sikre investeringer". Resten af midlerne investeres i en mere risikofyldt portefølje, som forventes at give et højere afkast end de mere sikre investeringer, uden at risikoen for ikke at kunne honorere de garanterede pensioner er for stor. Selvom en stor del af midlerne er bundet i afdækningsporteføljen, sikrer principperne for investeringstilgangen, at det forventede afkast af investeringsporteføljen på sigt kan realværdisikre ATP-pensionen

samt anvendes til at opbygge reserver til at bibeholde et passende investeringsmæssigt råderum samt til dækning af eksempelvis længere forventet levetid.

### De væsentlige rammebetingelser for ATP's investeringstilgang

Rammebetingelserne for investeringstilgangen udspringer dels af Lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP-loven), dels af regnskabs- og risikostyringsmæssige regler og rammer.

Med baggrund i ATP-loven fastlægges størrelsen af pensionsudbetalingerne for de indbetalte bidrag. Størrelsen af pensionsudbetalingerne for en bidragskrone ændrer sig over tid. Medlemmerne erhverver pension for en del af bidraget (garantibidraget) i overensstemmelse med en tarif, som tager udgangspunkt i renteniveauet på tidspunktet for fastsættelsen af tariffen, der er gældende for et år ad gangen. Garantibidraget har over de senere år udgjort 80 procent af det samlede bidrag efter fradrag af et mindre beløb til dækning af dødsfaldsydelser. De erhvervede pensioner udgør ATP's garanterede pensionsudbetalinger.

ATP opgør de pensionsmæssige hensættelser til markedsværdi. Opgørelsen er baseret på diskontering med markedsrenter af de forventede garanterede pensionsudbetalinger under hensyn til forventet levetid. Værdiansættelsen betyder, at de pensionsmæssige hensættelser ændres, når markedsrenterne ændres. Dermed er værdien af de pensionsmæssige hensættelser følsom overfor ændringer i markedsrenterne, og denne usikkerhed udgør renterisikoen på de garanterede pensioner.

Det overordnede princip for ATP's risikostyring er, at den samlede risiko (risikoforbrug) skal være afstemt i forhold til bonuspotentialet. Terminologien er, at der skal være "et hensigtsmæssigt niveau for risiko". Bonuspotentialet, der er ATP's reserver, udtrykker forskellen mellem værdien af ATP's samlede aktiver og ATP's garanterede pensioner. Jo større bonuspotentialer, jo større kapacitet har ATP til at påtage sig risici og herunder finansielle risici. Omvendt vil et

mindre bonuspotentiale reducere kapaciteten til at påtage sig risici. Konkret har bestyrelsen fastsat, at risikoforbruget<sup>1</sup> til enhver tid skal være mindre end et risikobudget, der er fastsat til halvdelen af bonuspotentialet. Risikoen opgøres med en forholdsvis kort – 3 måneders – horisont.

### ATP's investeringstilgang – Afdækning

Kombinationen af risikoopgørelse med kort horisont, og at værdien af de garanterede pensioner er følsom overfor ændringer i markedsrenterne, er årsagen til, at ATP's investeringstilgang indeholder en opdeling af investeringerne i en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje. Formålene med de to porteføljer er forskellige: Afdækningsporteføljen sigter efter, at renterisikoen på de garanterede pensioner reduceres ("afdække renterisikoen"), og investeringsporteføljen skal investere for at opnå et højt afkast, så ATP på lang sigt kan tilstræbe at fastholde realværdien af pensionerne. Resultaterne af Afdækning og Investering opgøres separat i ATP's finansielle rapportering.

ATP's tilgang til afdækning af de pensionsmæssige hensættelser eliminerer i vid udstrækning markedsrisikoen relateret til ændringer i værdien af de pensionsmæssige hensættelser ("fuld afdækning"). Det giver det størst mulige rum til, at investeringsporteføljen kan påtage sig markedsrisiko. Fra et investeringsmæssigt synspunkt tjener afdækningen af renterisikoen til at reducere risikoen, således at den samlede risikokapacitet bedre kan udnyttes til at tage andre former for markedsrisiko, som forventes at give en højere risikopræmie.

Afdækningsporteføljen, der altovervejende består af langt løbende obligationer og renteswaps, afspejler pensionsforpligtelserne i risikomæssig<sup>2</sup> forstand. Basis for afdækningsporteføljen<sup>3</sup> udgør ca. 85 pct. af ATP's formue. Princippet bag Afdækning går tilbage til første halvdel af "00'erne", og igennem mere end et årti har ATP opereret med fuld afdækning af pensionsforpligtelserne.

### ATP's investeringstilgang – Investering

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi. I moderne finansieringsteori opfattes langsigtede afkast overvejende som kompensation for at tage markedsrisiko, altså at være villig til at tabe en del af de investerede midler. Kompensationen for markedsrisiko kommer i tillæg til realrente og kompensation for forventet inflation. Med udsigt til fortsat lav (eller endda negativ) realrente samt lav og kontrolleret inflation er kompensationen for markedsrisiko den vigtigste kilde til langsigtede afkast.

Det afkast, som på længere sigt skal til for at opretholde realværdien, kan forsimplet estimeres ved at tage udgangspunkt i, at garantibidraget over de senere år har udgjort 80 procent af det samlede bidrag, og at de resterende midler er tilgået bonuspotentialet. Hvis dette 80/20 forhold er til stede over lang sigt, skal afkastet på bonuspotentialet (de 20 procent) for at øge værdien af de samlede aktiver (de 100 procent) med eksempelvis 2 procent være 10 procent. I dette forsimplede eksempel er afkastkravet på bonuspotentialet altså 10 procent efter skat og omkostninger.

Den forsimplede beregning underestimerer dog behovet for afkast på bonuspotentialet af en række forskellige årsager. ATP's bestyrelse har derfor fastsat et resultatmål for Afdækning og Investering på 11 pct. af bonuspotentialet efter omkostninger og skat. Dette resultatmål forventes at kunne sikre opretholdelse af aktivernes realværdi ved et langsigtet inflationsniveau på 1,8 procent, svarende til forventningen på 1-10 års sigt i Samfundsforudsætninger for 2020 fra Rådet for Pensionsprognoser, som anvendes til udregning af pensionsprognoser i Danmark.

<sup>1</sup> Bestyrelsen har fastsat, at risikoforbrug opgøres ved Expected Shortfall (ES99pct., 3mdr.), der angiver gennemsnittet af de 1 pct. største tab i forskellige markedsscenerier med 3 måneders horisont.

<sup>2</sup> Afdækningsporteføljen afspejler renterisikoen på pensionsforpligtelserne.

<sup>3</sup> Opgjort som ATP's formue fratrukket bonuspotentialet i forhold til ATP's samlede formue.

**Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje ultimo 2019**

	Mia. kr.
Børsnoterede danske aktier	32,9
Børsnoterede udenlandske aktier	43,7
Unoterede aktier	33,6
Kredit	38,9
Stats- og realkreditobligationer	109,2
Inflationsrelaterede instrumenter	-8,6
Infrastruktur	45,1
Fast ejendom	49,6
Øvrigt	10,5
<b>Markedsværdi i alt</b>	<b>354,9</b>

Note: Markedsværdi udtrykker investeringernes pengebinding. I markedsværdien af investeringsporteføljen indgår også afledte finansielle instrumenter, der blandt andet omfatter futures, swaps og optioner. Markedsværdien af futures er lig med nul på grund af daglig afregning af tab/gevinst. For øvrige afledte finansielle instrumenter kan markedsværdien være negativ.

**ATP's investeringstilgang – værdiskabelse**

Hvis man tager udgangspunkt i Samfundsforudsætninger for 2020, som anvendes til udregning af pensionsprognoser i Danmark, er det forventede afkast på de forskellige investeringer under 10 pct. p.a. Så hvordan kan ATP forvente at levere et nettoafkast på 11 pct. målt i forhold til bonuspotentialet? Det skyldes overordnet set tre forhold: i) at ATP udnytter sin investeringskapacitet effektivt, idet midler, der ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringsporteføljen, ii) at ATP har en systematisk og balanceret udnyttelse af risikobudgettet gennem en faktortilgang, og iii) at ATP tilpasser risikoniveauet i investeringsporteføljen systematisk, så risikoudnyttelsen hele tiden er optimal.

*Udnyttelse af investeringskapacitet*

De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringsporteføljen. Det, at ATP har valgt en opdeling af investeringerne i en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje, medfører ikke, at midlerne ses adskilt. Opdelingen har til hensigt at skabe klarhed over formålene med forskellige dele af investeringerne samt at have en høj grad af transparens i kommunikationen omkring ATP's investeringsmæssige resultater, men ikke at opdele midlerne.

ATP's investeringer udgøres af afdækningsporteføljen og investeringsporteføljen tilsammen.

**ATP's samlede investeringskapacitet**

Målt i forhold til midler svarende til bonuspotentialets størrelse kan investeringsporteføljen investere flere midler end bonuspotentialet. Forholdet mellem de samlede investerede midler og bonuspotentialet kan opgøres med forskellige metoder. Den simple tilgang er at tage forholdet mellem markedsværdien af investeringsaktiverne i investeringsporteføljen 355 mia kr. og bonuspotentialet 126 mia kr., hvilket giver en faktor på 2,8. Denne metode tager dog ikke højde for risikoeksponering i porteføljen, og dermed udelades risikoeksponeringen via derivatpositioner. For at indregne risikoeksponering inklusive derivater kan forholdet opgøres ud fra ATP's generelt anvendte model til markedsrisikostyring og opgørelse af risikoforbrug. Risikoen på ATP's investeringsaktiver svarer til 371 mia kr. investeret i en standard markedsrenteportefølje med middelfrisiko og 15 år til pension. En risikobaseret beregning giver dermed en faktor på 2,9.

Opdelingen af investeringerne i en investeringsportefølje og en afdækningsportefølje gør bonuspotentialet til den "naturlige" kapital for investeringsporteføljen. Imidlertid investerer investeringsporteføljen flere midler end midler svarende til bonuspotentialet, da investeringsporteføljen har adgang til kapital (likviditet) fra afdækningsporteføljen. Da ATP kan investere flere midler end bonuspotentialet, kan ATP forvente at få et højere langsigtet afkast, end hvis kun midler svarende til bonuspotentialet blev investeret.

Udover kapitalen fra afdækningsporteføljen anvender ATP derivater. Anvendelsen af derivater sker for at sikre en høj grad af diversifikation i investeringsporteføljen. Dette bidrager samtidig til, at investeringsporteføljen har et højt forventet afkast pr. risikokrone.

ATP styrer den investerede kapital med et risikofokus. Dermed adskiller ATP sig fra mange andre investorer, idet den primære begrænsning på investeringsporteføljen er risi-

koens størrelse, snarere end kapital. De to relevante forhold er, hvorvidt der tages en passende mængde risiko, og om der kan mangle likviditet. Begge disse forhold er genstand for en omfattende måling, styring, kontrol og rapportering med henblik på at sikre ATP mod hændelser, som kan bringe pensionerne i fare. ATP har endvidere fokus på, at processer og kompetencer stemmer overens med de behov, som investeringstilgangen fordrer.

ATP's investeringsportefølje sigter efter et absolut kroneafkast ved dels at have et tilstrækkeligt niveau af markedsrisiko i porteføljen, dels ved at sigte efter et højt risikojusteret afkast (RAR). Når ATP skal opgøre et procentafkast for investeringsporteføljen, kan det beregnes i forhold til bonuspotentialets størrelse. Da ATP's investerede kapital er større end bonuspotentialet, giver det selvsagt anledning til høje procentafkast, når det går godt for investeringsporteføljen og vice versa, når det går knap så godt, hvilket kommunikerer i forbindelse med regnskabsafklæggelser m.v. I ATP's investeringsportefølje sættes afkasttallet i forhold til den kapital, som bærer risikoen for investeringerne. Det er et generelt anerkendt princip, og i ATP's tilfælde er det bonuspotentialet, som bærer risikoen for investeringerne.

#### Risikospredning og faktortilgangen

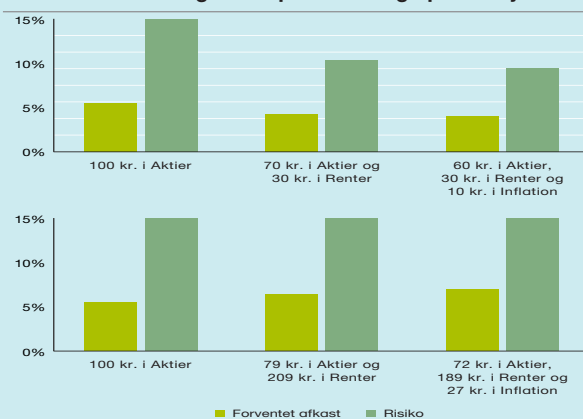
En anden kilde til forventet højere afkast er systematisk udnyttelse af risikospredning. Risikospredning medfører et højere afkast pr. risikokrone. Det vil sige, at med et givet risikobudget får ATP mest muligt afkast for pengene.

Den bedst mulige udnyttelse af risikobudgettet fås gennem en bredt investeret investeringsportefølje. ATP's faktortilgang (se eksempelvis årsrapporten for 2017 for en beskrivelse heraf) har som et væsentligt formål at sikre en høj grad af risikospredning i investeringsporteføljen.

Den systematiske tilgang til risikospredning medfører, at investeringsporteføljen har et forventet afkast pr. risikokrone (RAR), som ligger væsentligt over en traditionelt investeret portefølje.

## Forventet afkast og risiko

### Forventet afkast og risiko på forskellige porteføljer<sup>4</sup>



Den øverste illustration i figuren ovenfor viser forventet afkast og risiko for en investor, som kan placere 100 kr. på følgende 3 forskellige måder:

- 100 kr. i aktier
- 70 kr. i aktier og 30 kr. i obligationer
- 60 kr. i aktier, 30 kr. i obligationer og 10 kr. i inflationsinstrumenter.

Jo flere instrumenter i porteføljen, jo lavere forventet afkast, men også lavere risiko.

Den nederste illustration i figuren ovenfor viser forventet afkast og risiko for en investor, som fastholder sin risiko fremfor det investerede beløb. Denne investor kan låne ubegrænset og kan placere pengene på følgende 3 forskellige måder:

- 100 kr. i aktier
- 79 kr. i aktier og 209 kr. i obligationer
- 72 kr. i aktier, 189 kr. i obligationer og 27 kr. i inflationsinstrumenter.

Jo flere instrumenter i porteføljen, jo højere forventet afkast med samme risiko. Da investoren i den nederste illustration investerer mere end 100 kr., kræver det adgang til mere kapital. Det har ATP som nævnt gennem deling af kapital mellem afdæknings- og investeringsporteføljen samt ved brug af derivater.

<sup>4</sup>Risikoen svarer til risikoen i en standard markedsrenteportefølje med middelsrisiko og 15 år til pension.

### Dynamisk tilpasning af risikoniveauet

En tredje kilde til højere afkast er, at ATP tilpasser risikoniveauet i investeringsporteføljen systematisk. Det indebærer, at risikoniveauet tilpasses i opadgående retning, når bonuspotentialet vokser. Den systematiske tilgang bidrager på lang sigt til, at ATP opnår et lidt højere risikoniveau og dermed også et højere afkast end ellers.

Den aktive styring af risikoniveauet sætter ATP i stand til at udnytte risikobudgettet effektivt. "Prisen" for at kunne tilpasse risikoniveauet er, at en stor del af investeringerne skal kunne omsættes hurtigt uden at give væsentlig effekt på markederne. ATP har indrettet investeringsporteføljen, så det er muligt at kunne nedbringe risikoniveauet betragteligt og – i et historisk perspektiv – tilstrækkeligt til at kunne beskytte bonuspotentialet.

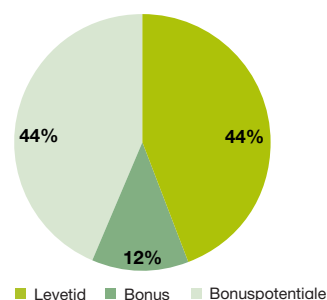
Også fra et risikostyringsmæssigt synspunkt er ATP's investeringstilgang baseret på, at risikoniveauet i investeringsporteføljen løbende tilpasses. Det betyder, at der gribes ind ved, at risikoen reduceres, når risikoen bliver for stor. Dermed afbødes delvist effekten af tab. Dynamisk tilpasning af ATP's risikoniveau har været en fast del af investeringstilgangen i ATP i de sidste 15 år.

### Hvordan har ATP klaret det i de sidste 10 år?

ATP har i perioden 2010-19 haft et akkumuleret investeringsafkast på 172 mia. kr. før skat og investeringsomkostninger. Efter skat, investeringsomkostninger og hensættelser som følge af rentekurveknæk var investeringsafkastet på 121 mia. kr. Det gennemsnitlige investeringsafkast efter skat og investeringsomkostninger i forhold til bonuspotential er 16,3 pct.

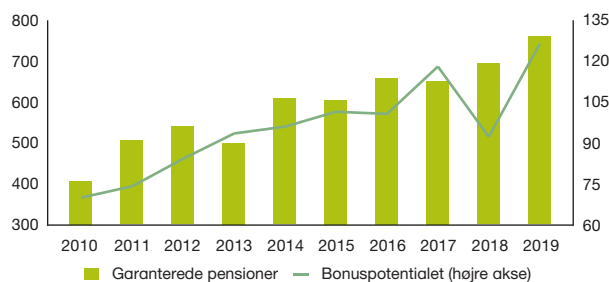
Det akkumulerede investeringsafkast på 121 mia. kr. har i perioden bidraget til at øge bonuspotential med 53 mia. kr.<sup>5</sup> Hertil kommer, at de akkumulerede hensættelser til dækning af forøgelse af levetiden har udgjort 54 mia. kr., og bonus har udgjort 15 mia. kr.

### Fordeling af det akkumulerede investeringsafkast 2010-2019



Bonuspotential som en andel af værdien af ATP's garanterede pensioner kaldes bonusgraden. Opbygningen og fastholdelsen af bonusgraden betyder meget for ATP's fremadrettede evne til at kunne skabe afkast og dermed kunne give bonus i fremtiden. Trods forøgelsen af bonuspotential med 61 mia. kr. er bonusgraden blevet reduceret over perioden, da rentefaldet over perioden omtrent har fordoblet værdien af de garanterede pensioner.


### Udvikling i bonuspotential og de garanterede pensioner 2010-2019



Bonus i perioden har ikke været tilstrækkelig til at sikre realværdien af de garanterede pensioner opgjort som udviklingen i forbrugerprisindekset. Et estimat af den akkumulerede bonus, som ville have sikret realværdien er ca. 60 mia. kr., og den akkumulerede bonus udgør 15 mia. kr. I samme periode er bonuspotential øget med 61 mia. kr. for at bibeholde et passende investeringsmæssigt råderum til at kunne realværdisikre pensionerne i fremtiden. Hertil kommer de 54 mia. kr., der i samme periode er hensat til længere levetid.

<sup>5</sup> Bonuspotential er over den 10-årige periode steget med samlet 61 mia. kr., hvoraf 53 mia. kr. er fra investeringsafkastet, og 8 mia. kr. er fra øvrige aktiviteter.

**= nøgletal**

A photograph of a modern interior space. The room features large, floor-to-ceiling windows with dark frames, offering a view of lush green trees outside. Several large, glowing spherical pendant lights are suspended from the ceiling, creating a warm and contemporary atmosphere. The ceiling has exposed wooden beams. In the foreground, a dark wooden cabinet or desk is partially visible. A large white quotation mark is positioned in the upper right corner of the image.

**I 2019 var ATP's samlede investerings- og administrationsomkostninger (ÅOP) på 0,32 pct.**

# Fortsat lav omkostningsprocent

ATP's lave omkostninger betyder mere pension til medlemmerne

Niveauet for omkostninger har betydning for den fremtidige pension, der kommer til udbetaling. Små forskelle i omkostninger kan over et langt opsparingsforløb vokse til betydelige forskelle i pensionsmæssige udbetalinger. Med fokus på omkostningseffektivitet tilstræber ATP at holde omkostninger til både administration og investering lave, dog i forhold til investering med fokus på det afkastpotentiale, som en ekstra omkostningskrone kan skabe. De samlede investerings- og administrationsomkostninger blev i 2019 på 0,32 pct. i forhold til den samlede formue.

## Investeringsomkostninger

ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,6 mia. kr. i 2019, svarende til 0,30 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. Inklusive administrationsomkostninger udgør ÅOP 0,32 pct. Niveauet for investeringsomkostninger steg i 2019 primært som følge af i) omkostninger afledt af en øget diversifikation i investeringsporteføljen, og ii) høje afkast og dermed performance-fees indenfor de underliggende fonde i private equity.

Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæssige måde, hvor faktorer som risikojusteret afkast, omkost-

ningseffektivitet, skatteforhold, samfundsansvar og ejerskab tages i betragtning. Det vurderes løbende, om et givent afkastpotentiale enten skal forfølges ved at købe de pågældende aktiver direkte, via indgåelse af finansielle kontrakter eller ved brug af eksterne forvaltere.

## Investeringsomkostninger i ATP og datterselskaber

I 2019 har ATP fortsat og videreudviklet investeringsstrategien fra tidligere år, hvor store dele af ATP's investeringsportefølje blev omlagt for at understøtte et passende risikoniveau, højere diversifikation og stærkt fokus på ESG.

ATP har via datterselskaber i 2019 foretaget flere nye strategiske investeringer i mandater og fonde for at øge den balancerede investeringsporteføljes diversifikation uden at øge risikoen, med det formål at kunne realværdisikre pensionerne for ATP's medlemmer. Tiltagene har øget omkostningsbasen.

## Indirekte management fees

I 2019 er de indirekte omkostninger til investeringer i eksterne mandater på niveau med 2018. Enkelte private equity investeringer er skaleret ned, og modsatrettet har

## Årlige omkostninger i procent (ÅOP)<sup>1,2</sup>

	2019			2018		
	Mio.kr.	Kr. pr. medlem	Andel ift. formue	Mio.kr.	Kr. pr. medlem	Andel ift. formue
Administrationsomkostninger ATP	201	38	0,02%	197	38	0,03%
Investeringsomkostninger ATP	462	88	0,05%	458	89	0,06%
Investeringsomkostninger datterselskaber	349	67	0,04%	281	55	0,04%
Investeringsomkostninger eksterne forvaltere	665	127	0,08%	627	122	0,08%
Formueafhængige investeringsomkostninger i alt	1.477	282	0,17%	1.366	267	0,18%
Performance fees eksterne forvaltere	1.130	216	0,13%	1.095	212	0,13%
Investeringsomkostninger i alt	2.606	498	0,30%	2.461	478	0,31%
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>2.808</b>	<b>537</b>	<b>0,32%</b>	<b>2.659</b>	<b>516</b>	<b>0,34%</b>

<sup>1</sup> Omkostninger er opgjort i henhold til branchestandarden.

<sup>2</sup> I nøgletallet er indeholdt alle omkostninger, der er afholdt for at administrere og forvalte ATP's formue. Der indgår ikke omkostninger, som vedrørende administration for eksterne parter dels i administrationsforretningen og dels i ventureinvesteringen NOW Pensions (125 mio. kr. i 2019), da de vedrører administration af eksterne midler.



ATP investeret i eksterne mandater indenfor infrastruktur, ejendomme og skov.

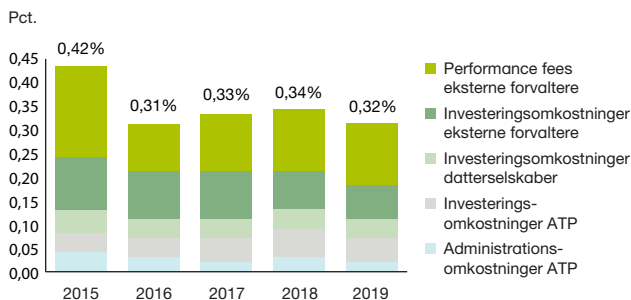
#### Performance fees

Performance fees er indirekte omkostninger direkte modregnet i afkastet og er i høj grad afhængige af investeringsafkastet. Som en del af ATP's illikvide portefølje har investeringer i private equity givet positive afkast i 2019 med en afledt effekt på størrelsen af performance fees i de underliggende fonde.

#### Årlige omkostninger i procent af formuen (ÅOP)

Sammensætningen af den forøgede omkostningsbase er et resultat af aktive beslutninger om øgede direkte investeringsomkostninger, som fremadrettet forventes at bidrage til et merafkast uden at øge risikoforbruget.

#### Udvikling i de samlede direkte og indirekte omkostninger (ÅOP)



Note: Omkostningerne er opgjort i henhold til branchestandarden.

På baggrund af primært det faldende renteniveau i 2019 og sekundært ATP's høje investeringsafkast, så er formuen steget markant. Det betyder også, at ATP's ÅOP reduceres til 0,32 pct. på trods af et let stigende omkostningsniveau.

#### Administrationsomkostninger

I ATP fokuseres der på at opnå og fastholde lave administrationsomkostninger. I 2019 var omkostningerne til administration af ATP Livslang Pension 201 mio. kr., svarende til 0,02 pct. i forhold til den samlede formue.

Omkostningerne i 2019 er på niveau med 2018 på trods af, at der i 2019 har været afholdt omkostninger til implementering af Obligatorisk Pensionsordning. Over de seneste år har administrationsomkostningerne været reduceret markant og holdt på et lavt niveau.

Trenden kan tilskrives en stabil og sikker drift på en velfungerende it-plattform. Herudover er en stor del af administrationen automatiseret, og særligt i de senere år har der været fokus på at gøre store dele af kommunikationen med medlemmerne digital.

I tråd med ATP's langsigtede udviklingsstrategi reinvesteres der løbende i it-plattformen for at sikre, at den til stadighed er tidssvarende og understøtter it-sikkerhed og operationel risikostyring. Omkostningsniveauet forventes i fremtiden at stige lidt, blandt andet som følge af idriftsættelse af Obligatorisk Pensionsopsparing samt deltagelse i fællesoffentlige digitaliseringsstrategier.

#### Obligatorisk Pensionsordning (OP)

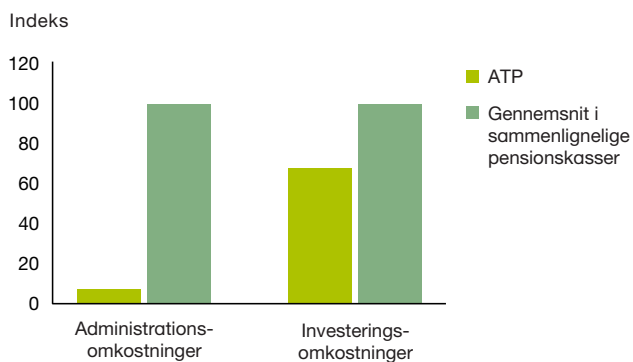
Folketinget vedtog i 2019, at ATP skal administrere den nye Obligatoriske Pensionsordning for overførselsindkomstmottagere. Pensionsordningen trådte i kraft 1. januar 2020 og administreres på samme måde som ATP Livslang Pension og derved holdes omkostningerne lave i OP.

#### International sammenligning af omkostninger

##### International sammenligning af investeringsomkostninger

Den seneste internationale sammenligning af omkostninger på investeringsområdet (CEM Benchmarking) viser, at ATP Livslang Pensions samlede investeringsomkostninger, justeret for indirekte afkastafhængige vederlag, er blandt de absolut laveste blandt globale pensionskasser og 32 pct. lavere end gennemsnittet af sammenlignelige selskaber. Gruppen af sammenlignelige globale pensionskasser består af selskaber med cirka samme formuestørrelse som ATP og omfatter 17 pensionskasser fra Holland, Australien, Kina, Canada og USA.

### International sammenligning af omkostninger



Note: CEM Benchmarking

#### International sammenligning af administrationsomkostninger

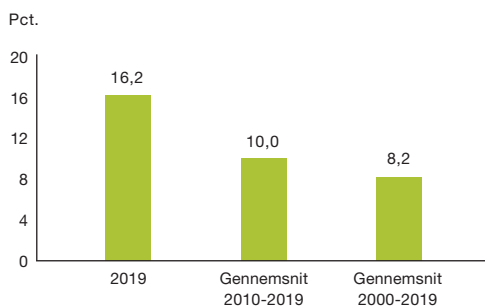
Den seneste internationale sammenligning af administrationsomkostninger på pensionsområdet (CEM Benchmarking) viser, at administrationsomkostningerne i ATP Livslang Pension er under 1/10 af gennemsnittet for sammenlignelige globale pensionskasser. Gruppen består af sammenlignelige pensionskasser på omkring samme størrelse som ATP og omfatter 12 pensionskasser fra Holland, Canada og USA. Det lave omkostningsniveau hænger blandt andet sammen med, at ATP er en obligatorisk ordning med et enkelt produkt og et højt antal medlemmer, hvilket har gjort det muligt at realisere en række stordriftsfordele. Som obligatorisk ordning har ATP desuden ikke en egentlig salgsorganisation sammenholdt med, at store dele af kommunikationen med medlemmerne de seneste år er digitaliseret. Automatiserede ind- og udbetalingsprocesser og en stabil fuldt afskrevet it-plattform bidrager også markant til det lave omkostningsniveau pr. medlem.

# Finanstilsynets afkastnøgletal

## ATP styrer ikke efter Finanstilsynets et-årige afkastnøgletal

Hvert år offentliggør Finanstilsynet blandt andet afkastnøgletal på gennemsnitsrenteprodukter for livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Finanstilsynets nøgletal "N1" måler alene afkast på aktiverne, herunder aktiverne i ATP's afdækningsportefølje, mens det ikke tager hensyn til ændringer i markedsværdien af ATP's pensionsforpligtelser.

### ATP's afkast på 1 års, 10 års og 20 års sigt



Note: Opgjort efter Finanstilsynets definition.

Netop garantiementet og afdækning af garantierne i forhold til rentændringer betyder, at kortsigtede rentændringer ikke påvirker de fremtidige pensionsudbetalinger, men kan påvirke størrelsen af afkastnøgletallet for ATP betragteligt i både positiv og negativ retning.

Hvis renten på de aktiver, der indgår i ATP's afdækningsportefølje, for eksempel falder, vil afdækningsporteføljen give et betydeligt positivt afkast, og dette positive afkast medregnes

i Finanstilsynets afkastnøgletal. Imidlertid betyder et sådant rentefald samtidig, at markedsværdien af ATP's pensionsforpligtelser stiger. Det skyldes, at ATP skal reservere flere penge for at kunne honorere de fremtidige pensioner. Dermed påvirker rentefaldet ikke på kort sigt de fremtidige pensionsudbetalinger nævneværdigt.

Endvidere tager Finanstilsynets afkastnøgletal på gennemsnitsrenteprodukter ikke højde for, at der på tværs af selskaber ligger en forskellig værdiskabelse i de forskellige selskabers garanterede produkter. Afkastnøgletallet i det enkelte år fokuserer udelukkende på, hvilken forrentning de samlede aktiver har opnået og ikke på, hvilken forøgelse af den garanterede pension medlemmerne rent faktisk har oplevet. Den forrentning, ATP's medlemmer i løbet af det enkelte år får via deres garantier, belyses således ikke i Finanstilsynets afkastnøgletal.

Da Finanstilsynets afkastnøgletal ofte i høj grad afspejler markedsværdiændringer på ATP's afdækningsportefølje, som ikke vil påvirke de lovede pensioner nævneværdigt, og da nøgletallet ikke tager højde for forskellig værdiskabelse i pensions-selskabernes garanterede produkter, giver nøgletallet ikke et dækkende billede af værdiskabelsen for ATP's medlemmer det enkelte år. På det meget lange sigt afspejler nøgletallet derimod i højere grad værdiskabelsen.

ATP styrer derfor ikke efter dette nøgletal på kort sigt. I henhold til Finanstilsynets afkastnøgletal havde ATP et afkast på 16,2 procent i 2019.

**= risiko**

”

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Koncernens aktiviteter.

# Risici og risikostyring

## OVERORDNET RISIKOSTYRING

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici knyttet til ATP Koncernens aktiviteter. De væsentligste risici knytter sig til de tre overordnede risikokategorier: Investeringsmæssige, pensionsmæssige og operationelle risici.

### Overordnet risikostyringsproces



Arbejdet med at inddrage de væsentligste risici og afveje forskellige risici i forhold til hinanden er forankret i ATP's bestyrelse, der fastlægger de overordnede principper for risikostyringen i en politik. Bestyrelsen lægger specielt vægt på, at ATP's økonomiske handlefrihed forbliver intakt – også i meget vanskelige situationer.

På linje med andre pensionselskaber foretager ATP vurdering af egen risiko og solvenssituation – Own Risk and Solvency Assessment (ORSA).

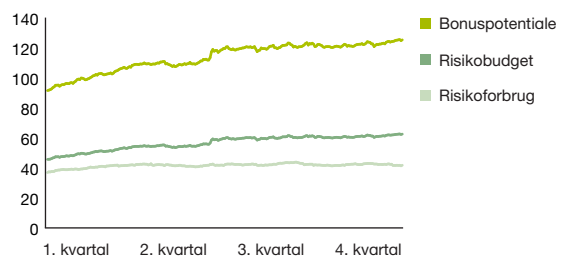
### ATP's samlede risici

Det overordnede princip for ATP's risikostyring er, at den samlede risiko (risikoforbruget) skal være afstemt i forhold til bonuspotentialet. Bonuspotentialet, der er ATP's reserver, udtrykker forskellen mellem værdien af ATP's samlede aktiver og ATP's garanterede pensioner. Jo større bonuspotentiale, jo større kapacitet har ATP til at påtage sig risici.

ATP's bestyrelse har fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort risikoforbruget må være. Risikobudgettet er for 2019 fastsat til 50 pct. af bonuspotentialet og ændrer sig dermed dynamisk i takt med bonuspotentialet. Ved udgangen af 2019 udgjorde ATP's bonuspotentiale 126,0 mia. kr., og dermed var risikobudgettet 63,0 mia. kr.

## Risikoforbrug i 2019

Mia. kr.



ATP opgør dagligt et risikoforbrug i en egenudviklet model, der inddrager risiko på tværs af risikoområder og angiver gennemsnittet af de 1 pct. største tab af bonuspotentiale over en 3-måneders horisont (Expected Shortfall). ATP's bestyrelse har fastsat opgørelsesprincipperne for model til opgørelse af risikoforbrug i Risikopolitik for ATP. Opgørelsesprincipperne for Risikoforbrug trådte i kraft den 1. januar 2019, hvor de erstattede principperne i den tidligere politik for ATP's interne model. Risikoforbruget udgjorde 42,2 mia. kr. ved udgangen af 2019.

## SÅDAN HÅNDBTERER ATP DE VÆSENTLIGSTE RISICI

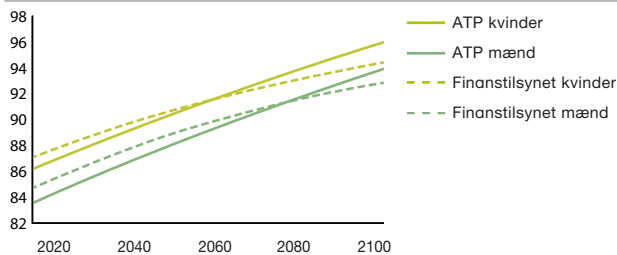
### Levetidsrisici

ATP udbetaler en månedlig pension, lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største risiko, ATP har på pensionsområdet. ATP håndterer levetidsrisikoen via egen levetidsmodel. Ud over at indregne den udvikling i levetid, der allerede er konstateret, tager modellen højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden.

De øvrige danske pensionselskaber anvender levetidsforudsætninger udviklet af Finanstilsynet. Finanstilsynets levetidsforudsætninger er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionselskaber med tilsammen knap 2,9 mio. kunder og befolkningsdata fra hele Danmark. ATP's model er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's godt 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.

## Forventninger til fremtidige forbedringer i levetid



Note: Fremskrevne levetider (65-årige) i ATP's levetidsmodel og Finanstilsynets benchmark. ATP's bestand og Finanstilsynets bestand er ikke umiddelbart sammenlignelige.

### Markedsrisici

Risici i forbindelse med investering omfatter først og fremmest de markedsrisici, ATP påtager sig i forbindelse med investering og afdækning. Markedsrisici er risici forbundet med markedsværdiændringer af aktiver eller passiver som følge af forandringer på kapitalmarkederne, herunder på rente-, aktie-, valuta- og kreditmarkederne.

Afkast af investeringsporteføljen ses overvejende som compensation for at tage markedsrisiko. For at investeringsporteføljen kan skabe et tilstrækkeligt højt afkast, tager ATP derfor aktivt en vis mængde markedsrisiko, der er afstemt i forhold til bonuspotentiallet, så risikoen for tab ikke bliver for stor. Dette sker ved at investeringsporteføljen tildeles et risikobudget og tilhørende rammer for risikospredning.

ATP investerer i infrastruktur, unoterede aktier, ejendomme og visse former for kredit, og disse investeringer beteges som alternative investeringer. Risici forbundet med disse investeringer er i nogen grad sammenlignelige med investeringer i traditionelle likvide investeringsaktiver og henregnes således til de fire faktorer i investeringsporteføljen. Dertil kommer en række risici tilknyttet håndteringen af sådanne investeringer, herunder aftalegrundlag for transaktioner og den lave omsættelighed. ATP har mange års erfaring med alternative investeringer, og processerne udbygges og tilpasses løbende.

### Modpartsrisici

Brugen af afledte finansielle instrumenter, specielt til rentefordækning, udgør en særskilt risiko for ATP. Ændringer i værdien af instrumenterne medfører, at ATP eller ATP's modparter får en forpligtelse eller et tilgodehavende. ATP

kan derfor lide et tab, hvis en modpart misligholder sine forpligtelser. For at begrænse modpartsrisikoen kræver både ATP og ATP's modparter, at der indgås aftale om at stille sikkerhed for tilgodehavender hos hinanden.

### Styring af likviditet

ATP's styring af likviditet sikrer, at ATP til enhver tid kan honorere ethvert krav om enten at tilvejebringe likviditet eller stille sikkerhed. Dette gælder såvel på kort sigt som på længere sigt.

### Valutarisici

ATP's investeringer er i hovedreglen valutaafdækket ind i danske kroner og euro. Eksponeringen overfor andre valutaer end danske kroner og euro er derfor begrænset. I lyset af den høje tillid til Danmarks fastkurspolitik accepterer ATP en betydelig eksponering over for euro.

### Operationelle risici

Operationelle risici knytter sig til risikoen for økonomiske, omdømmemæssige, compliancemæssige og persondatamæssige påvirkninger som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl eller som følge af ATP's samarbejde med eksterne samarbejdspartnere og leverandører. Operationelle risici i Administrationsforretningen manifesterer sig primært som omdømmemæssige påvirkninger og vedrører blandt andet risiko for fejl eller forsinkelser i masseudbetalinger. Operationelle risici knyttet til Pensions- og Investeringsforretningen manifesterer sig primært som økonomiske tab og vedrører blandt andet risiko for fejl i håndteringen af handler og transaktioner.

### Regulatoriske risici

En stor del af ATP's virksomhed vedrører opgaver, som er oprettet og fastlagt ved lov. Aktiviteter kan oprettes, ændres eller nedlægges ved politisk beslutning og under tiden med relativt kort varsel. På samme måde påvirkes vilkårene for ATP's virksomhed eller dele heraf, når væsentlige regulatoriske vilkår ændres, og der stilles nye og skærpede finansielle, administrative eller andre krav til ATP.

Læs mere om risici og risikostyring på [www.atp.dk/atp-som-investor/risiko/Rapport-om-risiko-og-finansiell-situation-2019](http://www.atp.dk/atp-som-investor/risiko/Rapport-om-risiko-og-finansiell-situation-2019).

**= samfundsansvar**





**ATP's politikker for samfundsansvar i investeringer og aktivt ejerskab udgør den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar.**

# Samfundsansvar i investeringer

ATP ser analyse af ESG-forhold som et vigtigt og relevant element i sit arbejde med risikostyring, og dette kan samtidig identificere investeringsmuligheder

## ATP som ansvarlig investor

Som danskernes pensionskasse søger ATP at løfte et samfundsansvar. De godt fem millioner ATP-medlemmer, danske og internationale ngo'er og andre interessenter har – ofte forskelligartede – forventninger til, hvordan ATP skal udøve sit samfundsansvar. Samtidig møder institutionelle investorer konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer, blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber. ATP forsøger efter bedste evne at navigere i et område præget af forskelligartede forventninger, dilemmaer og komplekse problemstillinger indenfor rammerne af ATP's politikker om samfundsansvar i investeringer og aktivt ejerskab.

## Bæredygtig udvikling som forudsætning for fremtidige, gode afkast

Forudsætningerne for høje fremtidige afkast er langsigtet og bæredygtig værdiskabelse i virksomhederne. Derfor er det vigtigt, at selskaber, som ATP investerer i, sætter sig langsigtede mål og tager ansvar for de samfund, de agerer i. Ved at agere ansvarligt fastholder virksomhederne deres legitimitet og 'license to operate', som er grundlaget for fortsat vækst og udvikling. Samtidig er det ATP's erfaring, at der træffes bedre beslutninger ved at integrere ESG-information med viden om andre forretningsmæssige forhold i beslutningsgrundlaget for investeringerne.

## Indbyggede dilemmaer i ESG

Institutionelle investorer møder konstant dilemmaer i arbejdet med samfundsansvar i investeringer, blandt andet i vurderinger af konkrete selskaber.

Som en investor med en global, diversificeret portefølje har ATP investeringer i forskellige sektorer og geografiske lokationer. ATP's porteføljeselskaber er derfor også eksponerede overfor mange forskellige risici og muligheder i relation til eksempelvis FN's verdensmål for bæredygtig udvikling eller specifikke temaer indenfor menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klima, anti-korruption og selskabsledelse.

ATP har i 2019 været i dialog med et selskab, som opererer med vandkraftværker i Sydamerika. Set i en klimamæssig sammenhæng er udbygningen af vandkraft positiv, da vandkraft har en meget lav CO<sub>2</sub>-intensitet pr. produceret

kilowatt-time. Der er dog en række forhold ved vandkraft, som de positive klimamæssige egenskaber skal holdes op imod. Det er eksempelvis oversvømmelse af områder, som skal bruges til reservoirer for dæmninger, som kan have konsekvenser for oprindelige folk. Dialogen er omtalt i vores rapport om fact-finding, som er en af ATP's ESG-processer.

Som en langsigtet investor, har ATP en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt. Derfor forholder ATP sig også aktivt til denne type dilemmaer i arbejdet med at integrere ESG i sine investeringsprocesser og i sit aktive ejerskab.

## ATP's politik for samfundsansvar i investeringer

Politikken for samfundsansvar i investeringer udgør den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar på tværs af aktivklasser og investeringsmetoder. Politikken opstiller grundlæggende principper og minimumskriterier for porteføljeselskabers adfærd. Politikken bestemmer blandt andet, at ATP ikke investerer i selskaber, som bevidst og gentagne gange bryder love og regler i de lande, hvor de opererer. Politikken fastslår også, at porteføljeselskaber skal agere i overensstemmelse med normer, som kan udledes af internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt.

## ATP's politik for aktivt ejerskab

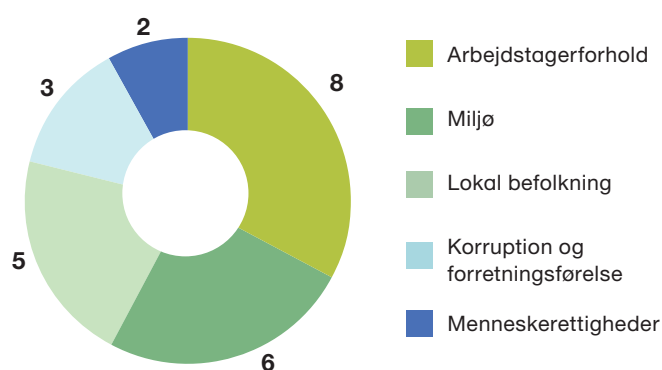
ATP's politik for aktivt ejerskab fastlægger de principper og processer, som styrer ATP's arbejde med aktivt ejerskab. Som en ansvarlig og langsigtet investor har ATP en interesse i, at investorer, som ejere af børsnoterede selskaber, har mulighed for at forstå og kontrollere selskabernes overordnede dispositioner og dermed fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse. Arbejdet med aktivt ejerskab har høj prioritet, og derfor varetager ATP selv dialogen med selskaberne. Særligt to processer benyttes for at udøve aktivt ejerskab, dels går ATP i dialog med selskaber ved at stemme på generalforsamlinger i alle aktieinvesteringer, dels har ATP i mange tilfælde også en kontinuerlig dialog med selskaber, hvor ATP har store beholdninger.

## SÆRLIGE TILTAG I 2019

I 2019 har ATP gennemført en række tematiske engagementer med fokus på forskellige dele af porteføljeselskabernes værdiskabelse. ATP har i 2019 været i dialog med

182 selskaber om otte forskellige ESG-emner, og der er ligeledes gennemført 24 fact-findings, hvor der er mistanke om brud på ATP's politik for samfundsansvar i investeringer. Som følge af en fact-finding er et selskab udelukket for en række kritisable menneskerettigheds- og miljøforhold.

### Temaer i ATP's fact-finding i 2019



### FN's 17 verdensmål

ATP bakker fuldt ud op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor har ATP en stærk interesse i, at kloden og økonomien udvikler sig bæredygtigt – socialt såvel som miljømæssigt.

Efterlevelse af OECD's retningslinjer er med til at flytte verden henimod opfyldelse af verdensmålene, og igennem arbejdet med fact-finding og tematisk engagement bidrager ATP dermed til bæredygtig udvikling. Det er derfor primært igennem arbejdet med fact-finding og tematisk engagement, at ATP er med til at løfte sit ansvar for verdensmålene.

Derfor opgør vi på årlig basis de bidrag, som de to faste processer fact-finding og tematisk engagement samt fokuserede initiativer har givet til verdensmålene.

For alle ATP's investeringer vil man kunne se en større eller mindre påvirkning på et eller flere af de 17 verdensmål. Visse af ATP's investeringer har dog en særlig klar kobling til verdensmålene som helhed eller til udvalgte verdensmål. Et sted, hvor koblingen mellem ATP's investeringer og verdensmålene er tydelig, er ATP's investeringer i grønne obligationer.

I 2019 har ATP igen øget sine investeringer i grønne obligationer, så ATP ved årets udgang ejede grønne obligationer for næsten 20 milliarder kroner. De grønne obligationer er målrettet finansiering til projekter og aktiviteter, der bidrager til en bæredygtig udvikling. Nogle af de mål, som grønne obligationer i særlig grad retter sig mod, er mål 7 (bæredygtig energi), mål 11 (bæredygtige byer og lokalsamfund), mål 13 (klimaindsats) og mål 15 (livet på land). Vi fortæller mere om grønne obligationer i vores rapport om klima.











Ligeledes har ATP i 2019 investeret i Copenhagen Infrastructure Partners' nye fond, som skal investere i vedvarende energi i udviklingslande, hvor vedvarende energi endnu ikke er så udbredt.

Ejendomme og byggeri står for ca. 40 pct. af vores samlede energiforbrug i Danmark, og som ejendomsinvestor kan ATP også bruge vores indflydelse positivt. For ATP's datterselskab ATP Ejendomme er verdensmålene både et værktøj til at stille skarpt på specifikke områder i udviklingen af ejendomme og til at vise, hvordan bæredygtige ejendomme understøtter en bæredygtig samfundsudvikling.

### Tematiske ESG-rapporter

ATP rapporterer i 2019 om samfundsansvar i syv særskilte tematiske rapporter, som hver behandler dele af ATP's arbejde med samfundsansvar. Alle rapporter er tilgængelige på [www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar](http://www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar): Aktivt ejerskab, ESG i illikvide investeringer, Klima, Skat, Fact-finding, Tematisk engagement, Verdensmål. Herudover offentliggøres en særskilt rapport om ATP som ansvarlig investor.

Rapporten 'ATP Koncernen Samfundsansvar 2019', der både udgør den lovpligtige redegørelse og ATP's fremskridtsrapport til Global Compact er tilgængelig på [www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar](http://www.atp.dk/rapporter-om-samfundsansvar).

	Verdensmål	ESG-processer	Fokuserede investeringer og initiativer
	<b>Afskaf fattigdom</b>		SDG-fonden
	<b>Stop sult</b>	Fact-finding	SDG-fonden
	<b>Sundhed og trivsel</b>	Fact-finding	Certificerede ejendomme
	<b>Kvalitetsuddannelse</b>	Fact-finding	
	<b>Ligestilling mellem kønnene</b>	Fact-finding	SDG-fonden
	<b>Rent vand og sanitet</b>	Tematisk Engagement	SDG-fonden
	<b>Bæredygtig energi</b>	Tematisk Engagement	Grønne obligationer, SDG-fonden, Investeringer i vedvarende energi
	<b>Anstændige jobs og økonomisk vækst</b>	Tematisk Engagement, Fact-finding	SDG-fonden
	<b>Industri, innovation og infrastruktur</b>	Tematisk Engagement	
	<b>Mindre ulighed</b>	Tematisk Engagement, Fact-finding	
	<b>Bæredygtige byer og lokalsamfund</b>		Certificerede ejendomme
	<b>Ansvarligt forbrug og produktion</b>	Tematisk Engagement, Fact-finding	SDG-fonden, Certificerede ejendomme
	<b>Klimainsats</b>	Tematisk Engagement	Climate Action 100+, Grønne obligationer, SDG-fonden, Certificerede ejendomme
	<b>Livet i havet</b>	Tematisk Engagement	
	<b>Livet på land</b>	Fact-finding	
	<b>Fred, retfærdighed og stærke institutioner</b>	Tematisk Engagement, Fact-finding	
	<b>Partnerskaber for handling</b>	Tematisk Engagement	Medlemskab af PRI, IIGCC, Climate Action, SDG-fonden

# Skattebetaling og skattepolitik

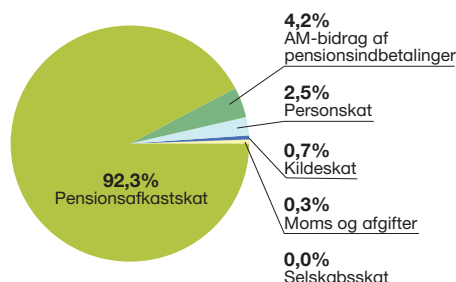
ATP er en ansvarlig investor og ønsker derfor at udvise åbenhed omkring ATP's skattepolitik og skattebetalinger. Der har i 2019 fortsat været fokus på udbredelsen af et fælles skattekodeks

## Skattebidrag

ATP betaler dansk pensionsafkastskat af afkastet af alle investeringer, uanset hvor i verden afkastet stammer fra. Den danske pensionsafkastskat udgør for 2019 19,0 mia. kr. og for de seneste 5 år i alt 37,6 mia. kr.

Ud over pensionsafkastskatten omfatter betalinger til den danske stat også selskabsskat, moms og AM-bidrag, der indbetales på vegne af medlemmerne af deres indbetalinger af ATP-bidrag, samt personskat, der indeholdes og betales på vegne af egne medarbejdere. Som global investor betaler ATP herudover skat flere steder i udlandet. For 2019 udgjorde ATP's samlede skattebidrag 20,7 mia. kr.

## Tax footprint 2019 - fordeling af 20,7 mia. kr.



Note: Oversigten ovenfor indeholder alene skatten af ATP's egne aktiviteter og investeringer. De skatter, der betales lokalt af de danske og udenlandske selskaber, som ATP har investeret i, er således ikke medregnet.

## Dialog og kontrol på skatteområdet

Siden 2016, hvor ATP's bestyrelse for første gang vedtog en egentlig skattepolitik, har ATP arbejdet med at forpligte de eksterne forvaltere, som ATP samarbejder med, til at agere ansvarligt inden for skatteområdet. Skattepolitikken er senest blevet opdateret i 2018, hvor politikken baseret på erfaringer blev konkretiseret og gjort tydeligere overfor modparter, særligt vedrørende unoterede investeringer. Der gennemføres årligt stikprøvekontroller for at sikre, at alle investeringer lever op til skattepolitikken. I 2019 er der gennemført 13 stikprøvekontroller, som alle viste, at skattepolitikken blev overholdt. Derudover er der i løbet af året gennemført en dialogrække om skattepraksis med uden-

landske medicinalsselskaber i den børsnoterede portefølje. Der var god respons fra selskaberne og overvejende tilfredsstillende svar på, hvordan selskaberne arbejder med skattespørgsmål. ATP bliver løbende inviteret til at tale om vores arbejde og erfaringer med at håndhæve skattepolitikken og har i 2019 været ude hos investorer, på konferencer og i de store revisionshuse i Danmark og i udlandet.

## ATP's skattepolitik

### 1. At sikre korrekt skattebetaling

ATP ønsker at betale den rigtige skat – hverken for lidt eller for meget – og overholder den til enhver tid gældende skattelovgivning og -praksis.

### 2. At reducere skatterisici

ATP søger at anvende robuste og funktionelle skattestrukturer med henblik på at reducere skatterisici, som på lang sigt kan påvirke investeringsafkastet negativt, og minimere risikoen for, at strukturer og transaktioner udfordres af skattemyndighederne.

### 3. At sætte klare forventninger til eksterne forvaltere, medinvestorer og selskaber

ATP ønsker at kommunikere, hvilken skatteadfærd ATP accepterer og ikke accepterer, og forventer, at ATP's eksterne forvaltere og selskaber, som ATP investerer i, agerer i overensstemmelse hermed. ATP arbejder for, at medinvestorer i fælles investeringer med ATP bindes af aftaler, som reflekterer ATP's skattepolitik.

### 4. At bakke op om øget transparens på skatteområdet

ATP bakker generelt op om at øge gennemsigtigheden på skatteområdet og støtter hovedparten af de initiativer, som tages internationalt.

ATP's skattepolitik for unoterede investeringer kan læses på [www.atp.dk](http://www.atp.dk) ([www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp/skattepolitik](http://www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp/skattepolitik)).

### ATP's arbejde med skat i investeringer

ATP's erfaring er, at det ikke er nemt at få alle til at acceptere retningen imod aggressiv skatteplanlægning. Det har i visse tilfælde betydet, at ATP har takket nej til investeringer. Omvendt har ATP også mødt velvillighed til at tilslutte sig dagsordenen om at medvirke til god skattemæssig praksis og øget transparens. ATP har faste forretningsgange for at inddrage skatteforhold i vores nye unoterede investeringer. Dermed sikrer vi, at der er styr på skatten i investeringer, og at vi ikke løber ind i overraskelser, når vi træder ind som ejer. Ligeledes arbejdes der for, at skattepolitikken i nye og eksisterende investeringer implementeres i det videst mulige omfang. ATP bliver løbende tilbudt at investere i mange forskellige projekter, og når vi afstår fra at investere af skattemæssige årsager, handler det om, hvilken struktur, der anvendes i investeringen, og hvad, vi kan stå inde for skattemæssigt. Det handler om adfærden, det vil sige de valg der foretages i forbindelse med investeringen, herunder valg af selskabstype og landet, der afregnes skat i. Brugen af lavskattelande er ikke i sig selv ensbetydende med aggressiv skatteplanlægning, medmindre landet bevidst anvendes til at reducere eller undgå beskatning. Er en investering baseret på en skattestruktur, der indeholder aggressiv skatteplanlægning, må ATP således takke nej.

#### En investering, der ikke levede op til ATP's skattepolitik

I et tilfælde blev ATP tilbudt at investere i en investeringsfond, der skulle eje en forsikringskoncern på Bermuda med en række datterselskaber, blandt andet i Storbritannien og Tyskland.

Som en del af investeringen skulle en del af de tyske og britiske datterselskabers såkaldte forsikringsrisiko flyttes fra Storbritannien og Tyskland til Bermuda. I skattemæssig sammenhæng betød flytningen af forsikringsrisikoen til Bermuda, at en del af koncernens indtjening blev rykket til Bermuda.

Forsikringsrisiko er et opmærksomhedspunkt i transfer pricing-reglerne, og det stod klart, at strukturen var en måde at flytte overskud fra højskattelande til et lavskatteland for dermed at slippe billigere i skat. Og da vi ikke ønsker at indgå i strukturer med sådan en skatteplanlægning for øje, afstod vi fra at deltage i investeringen.

### Branchesamarbejde for ansvarlig skatteadfærd

ATP har i 2019 fortsat sit fokus på ansvarlig skatteadfærd og har sammen med en gruppe af danske pensionselskaber udviklet et fælles skattekodeks på unoterede investeringer, som stiller en række krav og forventninger til eksterne kapitalforvalteres skattepraksis. Målet er at påvirke skattepraksis i en ansvarlig retning og at undgå aggressiv skatteplanlægning. Det er vigtigt at betale den korrekte skat i de selskabsstrukturer, som ATP investerer i. Skattekodekset har mødt tilslutning fra en stor del af pensionssektoren i Danmark. Med skattekodekset forsøger vi at påvirke skatteadfærden i Danmark og internationalt. Forhåbentlig vil endnu flere investorer tilslutte sig kodekset med tiden. Hvis tilstrækkeligt mange investorer stiller krav til ansvarlig skatteadfærd, vil mulighederne nemlig blive indskrænket for de markedsaktører, som ikke ønsker at indrette deres skattepraksis på linje med ATP og andre ansvarlige investorer forventninger.

#### Kernen i skattekodekset er:

- Vi accepterer ikke aggressiv skatteplanlægning
- Vi forbeholder os ret til at efterspørge yderligere rapportering og foretage stikprøver for at kontrollere, at den eksterne forvalter ikke udøver aggressiv skatteplanlægning
- Vi opfordrer til transparens på skatteområdet
- Vi opfordrer eksterne forvaltere til at vedtage egen skattepolitik
- Den eksterne forvalter skal overvåge og håndtere relevante skatterisici på en ansvarlig måde

Skattekodekset kan læses i sin fulde længde på [www.atp.dk](http://www.atp.dk) ([www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp/skattekodeks](http://www.atp.dk/samfundsansvar/skat-i-atp/skattekodeks)).

# Ressourceforbrug og mangfoldighed

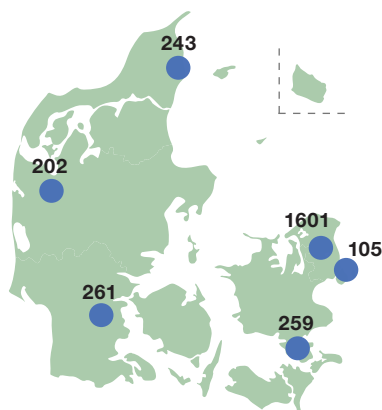
Opfølgning på ATP's egne miljømæssige nøgletal, sociale nøgletal og governancenøgletal

## MEDARBEJDERE I ATP KONCERNEN

ATP Koncernen havde i alt 2.747 fuldtidsansatte (gns.) i 2019, som primært har været fordelt på lokationer i Vordingborg, Holstebro, Haderslev, Allerød, Lillerød, Frederikshavn, København og hovedsædet i Hillerød.

Som en stor arbejdsplads med mange kontorer sætter ATP Koncernen aftryk på samfundet omkring sig, blandt andet i forhold til miljøet, klimaet og gennem sit forhold til sine medarbejdere.

### Medarbejdere fordelt i Danmark



Note: Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere i 2019 i Danmark.

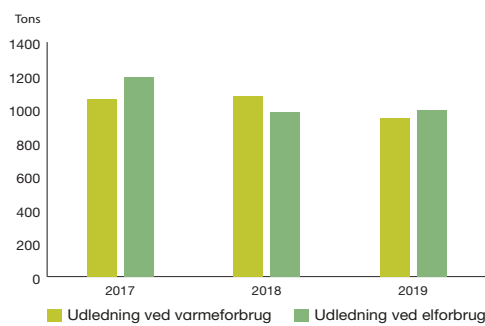
ATP har en væsentligt rolle i samfundet og som en stor arbejdsplads et socialt ansvar. ATP er bevidste om dette ansvar og har som led i at øge transparensen inddraget relevante af Finansforeningens anbefalinger af rapportering på nøgletal for miljøpåvirkning, sociale og governancenøgletal.

## NØGLETAL FOR MILJØPÅVIRKNING

I tabellen på næste side redegøres for miljøpåvirkninger herunder blandt andet udledninger af CO<sub>2</sub>, forbrug af el, varme og vand på ATP's danske kontorer i København, Haderslev, Holstebro, Vordingborg, Frederikshavn, Hillerød, Allerød, Lillerød og på ATP's datterselskabers kontorer i København.

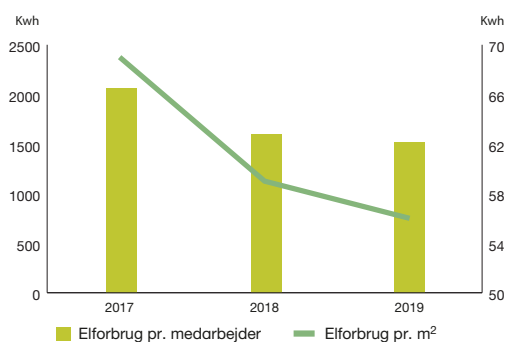
ATP havde i 2019 en samlet udledning på 1,03 tons CO<sub>2</sub> pr. medarbejder. Det samlede el- og varmekonsum havde en positiv udvikling og faldt i forhold til forbruget i 2018, mens vandforbruget steg.

### CO<sub>2</sub> udledning ved varme- og elforbrug



Udviklingen i de opsatte KPI'er viser en let stigende tendens for vandforbrug både i forhold til medarbejdere og i forhold til m<sup>2</sup>. ATP vil fremadrettet analysere mulighederne for at reducere vandforbruget. For el- og varmekonsum er de opstillede KPI'er i forhold til medarbejdere og m<sup>2</sup> derimod faldende, hvilket afspejler det samlede lavere el- og varmekonsum. Den samlede CO<sub>2</sub> udledning for 2019 endte på 2.915 tons, dannet af udledning fra el- og varmekonsum samt udledning fra transport.

### El forbrug



**Miljøpåvirkning ved udledning af CO<sub>2</sub>, forbrug af el, varme og vand mv.**

	2019	2018	2017
<b>ATP-fakta</b>			
Antal lokationer	9	10	9
Antal kvm.	63.435	76.654	73.933
Antal ansatte (FTE) <sup>1</sup>	2.747	2.948	2.966
<b>Forbrugsdata<sup>2</sup></b>			
Elforbrug (MWh)	4.288	4.342	4.198
Varmeforbrug (MWh)	5.879	6.355	5.667
Graddagekorrigeret varmeforbrug (MWh)	6.438	7.516	6.519
Vandforbrug (m <sup>3</sup> )	20.301	18.747	15.710
<b>KPI'er</b>			
Areal pr. medarbejder (kvm)	24	27	27
Elforbrug pr. medarbejder (kWh)	1.520	1.567	2.062
Elforbrug pr. kvm (kWh)	56	59	69
Graddagekorrigeret varmeforbrug pr. medarbejder (kWh)	2.282	2.765	3.202
Graddagekorrigeret varmeforbrug pr. kvm. (kWh)	84	102	107
Vandforbrug pr. medarbejder (m <sup>3</sup> )	7,6	6,9	7,7
Vandforbrug pr. kvm. (m <sup>3</sup> )	0,27	0,25	0,26
<b>CO<sub>2</sub>-udledning</b>			
CO <sub>2</sub> -udledning varmeforbrug (ton)	945	1.076	1.057
CO <sub>2</sub> -udledning elforbrug (ton)	991	982	1.189
CO <sub>2</sub> -udledning transport (egne biler, taxakørsel og flyrejser) (ton)	979 <sup>3</sup>	-	-
CO <sub>2</sub> Scope 1 (ton)	128	133	121
CO <sub>2</sub> Scope 2 (ton)	1.812	1.930	2.128
Samlet CO <sub>2</sub> -udledning (ton)	2.915 <sup>3</sup>	-	-
CO <sub>2</sub> -udledning pr. medarbejder (tons pr. FTE)	1,03 <sup>3</sup>	-	-

<sup>1</sup> Antal ansatte er opgjort som gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.

<sup>2</sup> Forbrugstal for el, vand og varme er opgjort med de senest tilgængelige tal. For at udviklingen i KPI'erne bliver sammenlignelig, beregnes disse med det gennemsnitlige antal medarbejdere, der var ansat i den periode, som forbruget vedrører, og med det antal kvm., som blev anvendt i forbrugsperioden. Derudover omregnes forbrug ved til- og fraflytning til helårsforbrug. Det er derfor ikke muligt at udlede KPI'erne direkte fra tabellen.

<sup>3</sup> Der er ikke anført sammenligningsår, grundet ændret opgørelsesmetode hos leverandøren vedrørende flyrejser.



## Tiltag i 2019

ATP har stor fokus på bæredygtighed, og det afspejles i aktiviteterne i husene. Det overvejes løbende, hvordan man ved hjælp af indkøb og øvrige tiltag kan sørge for at holde CO<sub>2</sub>-påvirkningen mindst muligt. Derfor arbejdes der blandt andet med cirkulær økonomi, hvor ATP i 2019 har doneret brugte møbler til lokalområderne, og der tænkes i at indkøbe materialer af genbrugsmaterialer, hvilket blandt andet har gjort sig gældende ved udskiftning af gulvtæpper.

### *Energibesparende tiltag*

ATP arbejder kontinuerligt på at forbedre miljøpåvirkningen samt CO<sub>2</sub>-udledningen afledt af forbrug. ATP påbegyndte i 2019 arbejdet med at opsætte LED belysning på hele Hillerød-lokationen, som forventes afsluttet i starten af 2020. Udskiftningen forventes at give en samlet CO<sub>2</sub>-udledning og kWh-besparelse på op mod 50 pct. Derudover er en stor del af belysningen på lokationerne i Frederikshavn og Vordingborg allerede udskiftet til LED, og der foregår kontinuerlig udskiftning på alle lokationer.

I slutningen af 2019 blev ladestandere til el-biler opsat på flere lokationer til brug for medarbejdere. I det videre arbejde med et øget fokus på et mere bæredygtigt ATP, er der flere mindre tiltag som udskiftning af blødgøringsanlæg til vand, undersøgelse om brugen af varmekilder samt optimering af ventilationsanlæg, som bidrager til visionen om at reducere miljøpåvirkningen.

### *Udfasning af engangsservice*

I arbejdet med at reducere kantinernes klimaaftryk har ATP i 2019 gennemført en udfasning af engangsservice. Resultatet er et minimalt forbrug af engangsservice, som er udskiftet til komposterbart materiale.

### *Øget fokus på økologi og madspild*

I 2019 opnåede alle kantiner i ATP bronzemærket i økologi indenfor det eksisterende budget. Ambitionen er fortsat at øge mængden af økologiske råvarer. Fortsat fokus på optimal udnyttelse af råvarer og overskudsproduktion har øget opmærksomheden på madspild samt affaldssortering, som vil fortsætte i 2020.

## SOCIALE NØGLETAL

### **Mangfoldighed og rummelighed**

ATP har en lang tradition for at arbejde med mangfoldighed og rummelighed, og tilbage i 2010 udmøntede det sig i etableringen af den særlige FASE+ afdeling. Et fælles kendetegn for alle medarbejderne i FASE+ er, at de af forskellige årsager har brug for hjælp til at komme tilbage på arbejdsmarkedet. De medarbejdergrupper, der er tilknyttet FASE+ i dag, er blandt andet mænd og kvinder med anden ikke vestlig baggrund, udsatte unge og psykisk syge. Målet med medarbejderne i FASE+ er at hjælpe dem til at blive selvforsørgende og dermed i stand til at klare et job eller uddannelse på almindelige eller særlige vilkår. ATP får til gengæld løftet en række service- og administrationsopgaver og får dermed frigjort ressourcer hos andre medarbejdere. Alene i 2019 har i alt 65 medarbejdere været eller er tilknyttet FASE+. Ved udgangen af 2019 var der 22 medarbejdere ansat i ATP på almindelige eller særlige vilkår, som tidligere har været tilknyttet FASE+.

### **ATP's politik for mangfoldighed**

I ATP styrkes arbejdsmiljøet gennem mangfoldighed. Mangfoldighed gør arbejdsmiljøet mere dynamisk, levende og inspirerende. Mangfoldighed blandt ledere og medarbejdere er med andre ord grundlaget for fortsat innovation og konkurrencekraft. Mangfoldighed udvider ATP's rekrutteringspotentiale og sikrer en bred vifte af kompetencer hos ledere og medarbejdere. Det forventes, at både ledere og medarbejdere er med til at sikre, at mangfoldigheden trives og blomstrer på arbejdspladsen.

## Opfølgning på sociale nøgletal

	2019	2018	2017	
Antal ansatte (FTE)	2.747	2.948	2.966	
Kønsfordeling blandt alle ansatte	Kvinder	64%	64%	65%
	Mænd	36%	36%	35%
Kønsfordeling blandt ledere inkl. direktører	Kvinder	50%	51%	52%
	Mænd	50%	49%	48%
Medarbejderomsætningshastighed <sup>1</sup>	16%	16%	14%	
Sygefravær (antal dage i gns. pr. FTE)	8,3	8,2	8,6	
<b>Lønforhold mellem køn</b>				
Alle medarbejdere <sup>2</sup>	1,4	1,4	1,4	
Kunderådgivere	0,9	0,9	0,9	

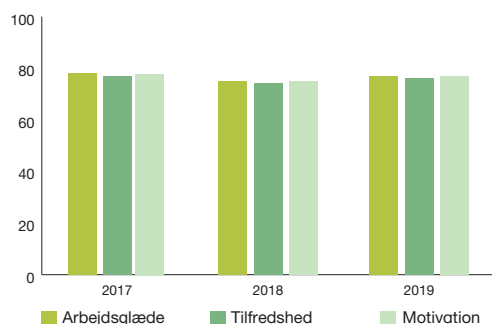
<sup>1</sup> Medarbejderomsætningshastighed er beregnet på baggrund af alle ordinært ansatte.

<sup>2</sup> I beregningen indgår ikke elever, flexjobs, midlertidige ansættelser under 1/2 år, koncernledelsen, direktører i datterselskaber samt tjenestemænd.

### Undersøgelser om medarbejdernes trivsel

ATP arbejder kontinuerligt på at skabe en attraktiv arbejdsplads, der kan tiltrække og fastholde motiverede, engagerede og kompetente ledere og medarbejdere.

#### Medarbejdertilfredshed



Note: MTU-data baserer sig på ATP's medarbejders egne vurderinger af arbejdsglæde, tilfredshed og motivation på en skala fra 0-100.

Medarbejdertilfredshed måles årligt på tre mål: arbejdsglæde, tilfredshed og motivation. For 2019 lå indeks for alle tre mål på niveau med tidligere år på henholdsvis 77, 76 og 77.

#### Medarbejderomsætningshastighed

ATP's medarbejderomsætningshastighed var for 2019 på 16 pct. Organisationen er i stor udvikling med håndtering af mange nye opgaver og projekter, som løbende kræver

forskelligartede kompetencer. En del af medarbejderomsætningen skyldes udflytninger og organisationsændringer. 1 pct. af den rapporterede omsætning for 2019 udgøres af medarbejdere som forlod ATP med udgangen af december 2018 i forbindelse med udflytningen af AES fra Østerbro til Hillerød. Hvis man korrigerer for dette, har der været et fald i omsætningen fra 2018 til 2019.

#### Sygefravær

Opfølgning på sygefravær for ATP's ansatte viser et niveau på lidt over 8 sygedage pr. år. ATP er opmærksom på sygefravær og har senest inddraget spørgsmål om stress i den årlige MTU. I håndtering af stress har der været fokus på at hjælpe stressramte tilbage fra en sygdomsperiode. Fra 2018 til 2019 har der været et lille fald i kortidsfraværet og modsatrettet en stigning i langtidsfraværet.

#### Ligelig sammensætning af ledelsen

På koncernens ledelsesniveauer har ATP et mål om en 60/40-pct. fordeling, som opfylder ligestillingslovens krav om en ligelig sammensætning. For 2019 var dette mål opfyldt, da 50 pct. af ledere inkl. direktører var kvinder. I 2019 var der en overrepræsentation af kvinder generelt blandt alle ansatte i alle områder.

ATP har løbende fokus på at øge andelen af kvinder i ledelsen, da målene indgår i ATP's mangfoldighedspolitik.

## Opfølgning på governance nøgletal

		2019	2018	2017
Kønsfordeling i bestyrelsen	Kvinder	31%	31%	31%
	Mænd	69%	69%	69%
Kønsfordeling i repræsentantskabet	Kvinder	35%	32%	34%
	Mænd	65%	68%	66%
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder <sup>1</sup>		90%	92%	-
Lønforskel mellem CEO og alle medarbejdere		11	13	12
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere, isoleret for ATP Livslang Pension		8	9	9

<sup>1</sup> Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder blev ikke opgjort i 2017

Det er en del af strategien at øge fokus og prioritering af mangfoldighedshensyn i forbindelse med rekruttering af nye medarbejdere, og der er en fokuseret indsats på at rekruttere bredt til ledelse og udvikling af interne talenter i ATP's talentprogram for også herigennem blandt andet at få flere kvinder til at vælge ledelsesvejen.

### Lønforskel mellem køn

ATP er en organisation med stor variation i opgaver og jobtyper som kræver diversitet i kompetencer samt specialister indenfor flere forskellige områder. Lønforskellen mellem mænd og kvinder på 1,4, betyder at der er en lønforskel på 40 pct. for mænd og kvinder på tværs af hele koncernen. Forskellen afspejler opgavevariationen og diversiteten i medarbejdersammensætningen på tværs af koncernen. Den største medarbejdergruppe, kunderådgiverne, som i 2019 udgjorde i alt 1.024 medarbejdere svarende til mere end 1/3 af alle medarbejdere i koncernen, vurderes at være homogen nok til, at der kan foretages en sammenligning af lønniveauer på tværs af organisationen i forhold til køn. Lønforskellen er faktor 0,9, hvilket betyder at mænd indenfor kundeservice får 10 pct. lavere løn end kvinder.

## GOVERNANCENØGLETAL

### Lønforskel CEO og medarbejdere

Hensigten med nøgletallet CEO Worker pay ratio er både at vise forholdet mellem løn for CEO og medarbejdere, samt at vise lønudviklingen for CEO i forhold til medarbejdere.

I ATP er nøgletallet i 2019 på en faktor 11, således at CEO's vederlag svarer til 11 gennemsnitlige lønninger for alle medarbejdere i ATP. Dette er inklusive de medarbejdere, der er ansat til at håndtere administration for eksterne parter.

Hvis der ses isoleret på ATP Livslang Pension og de medarbejdere, der er knyttet hertil, og for at nøgletallet bliver sammenligneligt med øvrige pensionskasser, så er nøgletallet en faktor 8, således at CEO's vederlag svarer til 8 gennemsnitlige medarbejderlønninger.

### ATP's redegørelse for status for opfyldelse af opstillede måltal for det underrepræsenterede køn

ATP's politik for mangfoldighed er vedtaget af bestyrelsen. Her er der også fastsat mål for kønsammensætningen i den øverste ledelse. Målsætningen er, at der skal være mindst en tredjedel af det underrepræsenterede køn i henholdsvis ATP's repræsentantskab (mindst 11) og ATP's bestyrelse (mindst 5). Det skulle være opfyldt senest den 1. april 2019.

Målet for repræsentantskabet er opfyldt, da der var 11 kvinder i 2019 (35 pct.). Målet for bestyrelsen er ikke opfyldt, hvor der i 2019 uændret var 4 kvinder (31 pct.).

Det er de enkelte organisationer, der udpeger medlemmer til ATP's repræsentantskab og bestyrelse. Udpegningsperioden til repræsentantskabet og bestyrelsen er tre år, og således udpeges en tredjedel af medlemmerne hvert år.

Der arbejdes fortsat hen imod målet om ligelig kønsfordeling. De udskiftninger, der er foretaget i 2019, har ikke ændret på fordelingen i bestyrelsen, da de enkelte organisationer har vurderet, at de kvalificerede til de ledige poster har været mænd. Organisationerne er ved udpegninger opmærksomme på at bidrage til at sikre en køns-mæssig afbalanceret sammensætning af repræsentantskab og bestyrelse.

#### Måltal for det underrepræsenterede køn

I ATP's regnskabsbekendtgørelse fremgår det, at ATP skal redegøre for status for opfyldelsen af opsatte måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, herunder hvorfor ATP i givet fald ikke har opnået den opstillede målsætning.

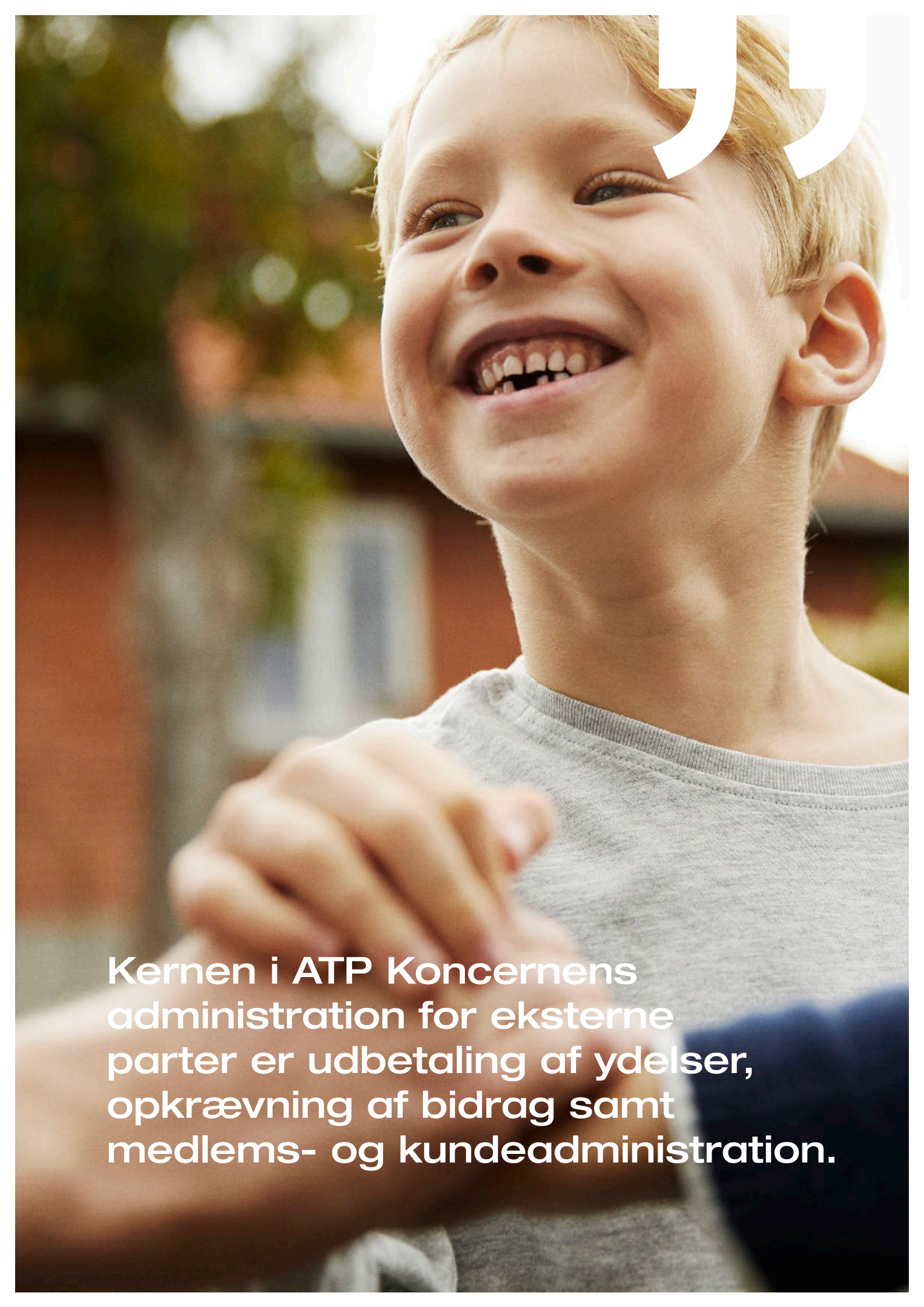
Bestyrelserne i visse af ATP's datterselskaber er også omfattet af målet for kønssammensætning, således at der er mindst en tredjedel af det underrepræsenterede køn, i lighed med målet for ATP's bestyrelse og med den samme tidshorisont. I de datterselskaber, der er omfattet af lovgivningen, er målet ikke opfyldt. Det gælder selskaberne Via equity Fond I K/S og Via equity Fond II K/S, ATP Timberland Invest K/S, ATP Real Estate Partners I K/S, ATP Ejendomme A/S, ATP Private Equity K/S og selskaberne ATP Private Equity Partners I-VI K/S. Dette skyldes, at det primært er medlemmer af koncernledelsen hos ATP, der udnævnes til bestyrelserne i datterselskaberne, og det er mænd i koncernledelsen, der har specialkompetencerne indenfor investeringsdatterselskaber.

Der foreligger, som nævnt før, ikke underrepræsentation af det ene køn i ATP Koncernens øvrige ledelsesniveauer. Samlet set for alle ledelsesniveauer, inklusive direktører, er der en ligelig fordeling. Der er variation i kønssammensætningen i ledelsen alt efter ledelsesniveauet og område.

#### Fokus på bæredygtighed i koncernstrategien

Bæredygtighed er en integreret del af koncernens strategi for 2020, hvor ATP vil fortsætte arbejdet med samfundsansvar og opstille yderligere måltal for miljøpåvirkning, sociale- og governancenøgletal.

ATP bakker fuldt ud op om FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. Som langsigtet investor, hvis formål er at skabe gode pensioner til sine medlemmer, har ATP en stærk interesse i, at verden udvikler sig bæredygtigt socialt såvel som miljømæssigt. ATP bruger målene til inspiration til at foretage tiltag i eget hus. Som eksempel er der i ATP Ejendomme øget fokus på bæredygtighed i byggeri af nye ejendomme og revonering af ældre ejendomme.

A close-up photograph of a young boy with light hair, smiling broadly and clapping his hands. He is wearing a grey t-shirt. The background is blurred, showing green foliage and a wooden fence. In the top right corner, there are large white quotation marks.

**Kernen i ATP Koncernens  
administration for eksterne  
parter er udbetaling af ydelser,  
opkrævning af bidrag samt  
medlems- og kundeadministration.**

# Administration for eksterne parter

## Omkostningsdækket virksomhed

Opgaverne administreres som ren omkostningsdækket virksomhed, og der er sat ambitiøse mål omkring kundetilfredshed kombineret med en effektiv og konkurrencedygtig drift med faldende driftsomkostninger til følge.

Administrationen for eksterne parter kan overordnet set opdeles i sikringsordninger og Arbejdsmarkedets Erhvervssikring (AES), hvor opdragsgiverne er koncentreret om arbejdsmarkedets parter, samt Udbetaling Danmark, hvor opdragsgiverne er kommuner og stat. ATP har over årene fået en større og større rolle i det danske samfund – både ift. sikring af lønmodtagere samt udbetaling af diverse sociale ydelser, og har som Danmarks største udbetalingshus af velfærds kroner i 2019 løftet en betydelig samfundsmæssig opgave.

Udgangspunktet for de administrerede ordninger i ATP er, at de administreres på omkostningsdækket basis med et måltal om 3 pct. reduktion i den underliggende drift hvert år. Derudover er der for flere ordninger aftalt yderligere effektiviseringskrav. For at opnå de aftalte effektiviseringer af driften arbejdes der målrettet med digitalisering og automatisering af den løbende drift samt bedre kapacitetsudnyttelse i de enkelte administrationscentre.

Udgangspunktet for de administrerede ordninger i ATP er, at de administreres på omkostningsdækket basis med et måltal om 3 pct. reduktion i den underliggende drift hvert år.

Administrationen for eksterne parter skal derudover løbende kunne håndtere nye aktiviteter og opgaver, eksempelvis som følge af lov- og regelændringer, som hvert år aftales med den respektive ordningsbestyrelse/opdragsgivere.

2019 har for *Udbetaling Danmarks* vedkommende primært været præget af at få det nye fagsystem til udbetaling af folke- og førtidspension idriftsat til tiden medio november 2019 med henblik på ophør af KMD's eksisterende pensionsløsning ved udgangen af februar 2020. Med opstart af idriftssættelsen af ny pensionsløsning er alle implementeringer under Konkurrenceudsættelsesprogrammet fuldført, hvormed programmet kan afsluttes i 2020.

I *Arbejdsmarkedets Erhvervssikring* er der i 2019 indgået leverandøraftale med Netcompany om udvikling af nyt og tidssvarende sagsbehandlingssystem (ANS).

## Ordninger og ydelsesområder, som ATP administrerer

### Sikringordninger

- Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag
- Arbejdsmarkedets Erhvervssikring
- Arb. markedets Fond for Udstationerede
- Skattnedslag for Seniorer
- Statslige ordninger under AUB
- Barsel.dk
- FerieKonto
- Lønmodtagernes Garantifond
- Lønmodtagernes Feriemidler
- Finansieringsbidrag

### Udbetaling Danmark, herunder:

- Barseldagpenge
- Begraveshjælp
- Boligstøtte
- Børnecheck, -tilskud og -bidrag
- Delpension
- Efterlevelshjælp
- Fleksydelse
- Folkepension
- Folkepension i udlandet
- Førtidspension
- Internationale sygesikringskort
- International social sikring
- Jobpræmieordning
- Sygedagpenge for selvstændige
- Studielån
- Tjenestemandspension

For sikringsordningerne har særligt implementering af ny ferielov fyldt i 2019, hvor overgangsordningen Lønmodtagernes Feriemidler driftsmæssigt er startet op i 2019.

#### Samlede administrationsomkostninger i ordninger og ydelsesområder, som ATP Administrerer

Mio. kr.	2019	2018
Udbetaling Danmark	1.760	1.699
Arbejdsmarkedets Erhvervs sikring	397	430
Sikringsordningerne	278	321
<b>I alt</b>	<b>2.435</b>	<b>2.450</b>

Administrationen for eksterne parter afholdte i 2019 omkostninger for 2.435 mio. kr., hvilket er 15 mio. kr. mindre end i 2018. Der er i administrationen samlet foretaget udbetalinger i 2019 i størrelsesordenen 280 mia. kr.

En nærmere beskrivelse af de enkelte administrerede ordninger fremgår herunder.

## UDBETALING DANMARK

#### Administrationsomkostninger Udbetaling Danmark

Mio. kr.	2019	2018
Udbetaling Danmark - Stat	165	159
- Heraf Statslige Finansielle Ordninger	83	76
- Heraf International Pension og Social Sikring	78	68
- Heraf øvrige statslige ordninger	4	15
Udbetaling Danmark - Kommunal	1.275	1.263
Udbetaling Danmark - Øvrige	320	277
<b>I alt</b>	<b>1.760</b>	<b>1.699</b>

#### Udbetaling Danmark Kommunal

Udbetaling Danmark varetager udbetaling af folkepension, førtidspension, boligstøtte, barseldagpenge, familielydelse samt en række mindre ydelsesområder for landets

98 kommuner. Udbetaling Danmark udbetaler samlet set i størrelsesordenen 218 mia. kr. til knap 2,5 millioner borgere.

I 2019 har der været fokus på fortsat udvikling af Udbetaling Danmarks drift gennem opfyldelse af de strategiske mål. Dette omfatter at sikre en god og enkel borgeroplevelse, blandt andet gennem øget brugervenlighed og personliseret kommunikation, samt fortsat at sikre korrekte udbetalinger af offentlige ydelser, blandt andet gennem forbedret kontrol. Derudover har Udbetaling Danmark i 2019 gennemført en række initiativer med henblik på at realisere fastsatte besparelseskrav, herunder øget automatisering og bedre kapacitetsudnyttelse i Udbetaling Danmarks centre.

Udbetaling Danmark har i november 2019 idriftsat en ny it-løsning for pension. Den nye løsning idriftsættes trinvist frem mod marts 2020, hvorfra den eksisterende pensionsløsning er opsagt. Implementering af den nye fagløsning har været omfattende, og der forventes efterfølgende behov for driftsmodning. Pensionsløsningen er den sidste af de konkurrenceudsatte fagløsninger. Samlet set forventes idriftsættelsen af de nye it-systemer at bidrage med effektivitetsgevinster og besparelser i kommunernes omkostninger til it-drift på minimum 25 pct.

I 2019 har der været fortsat fokus på den igangværende voldgiftssag mod KMD, som ATP indledte i 2017 efter opsigelsen af kontrakten med KMD om levering af nyt it-system til udbetaling af folke- og førtidspension. Voldgiftssagen er i sin afsluttende fase, og der ventes en afgørelse i første kvartal 2020.

Udbetaling Danmark har i 2019 desuden implementeret en række lov- og regelændringer, herunder Obligatorisk Pensionsordning, EESSI (Electronic Exchange of Social Security Information) samt lighedeling af børne- og ungeydelsen.

De samlede administrationsomkostninger i Udbetaling Danmark Kommunal i 2019 udgjorde 1.275 mio. kr., hvilket er en stigning på 11 mio. kr. i forhold til 2018. Stigningen kan primært tilskrives nye opgaver, herunder drift og implementering af praksisændringer på pensionsområdet, lighedeling

af børne- og ungeydelsen og EESSI samt omkostninger til idriftsættelse af ny pensionsløsning.

#### *Udbetaling Danmark Stat*

ATP administrerer diverse statslige ordninger, som finansieres af statslige bevillinger samt gebyrindtægter. International Pension & Social Sikring (IPOS) varetager sager om folke- og førtidspension i udlandet og social sikring af danske medarbejdere og virksomheder i udlandet, mens den midlertidige ordning, jobpræmieordningen, giver personer, der har været ledige i en periode, mulighed for få et skattefrit beløb for arbejde eller selvstændig virksomhed.

Statslige Finansielle Ordninger (SFO) varetager administrationen af tilbagebetaling af SU-lån, administration og udbetaling af tjenestemandspensioner, sygedagpenge for selvstændige og administration af en række statslige tilskud, lån og garantier.

Der har i 2019 været fokus på at sikre fortsat stabil drift samt at realisere forudsatte besparelseskra­v på IPOS og SFO. Dertil kommer gennemførelse af et systemfornyelsesprojekt, hvor de første systemer forventes færdiggjort i 2020. Den samlede systemfornyelse ventes tidligst afsluttet i 2021.

De samlede administrationsomkostninger i 2019 var 165 mio. kr., hvilket er 6 mio. kr. højere end i 2018. Stigningen kan primært tilskrives nye opgaver, herunder overtagelse af PENSAB i SFO, samt implementering af EESSI og højere it-omkostninger til KMD vedrørende IPOS. Omvendt er omkostninger til Vandrende Arbejdstagere faldet som følge af en reduceret bevilling på finansloven for 2019.

#### *Udbetaling Danmark Øvrige*

De øvrige omkostninger i Udbetaling Danmark består primært af afskrivninger og driftsførte udviklingsomkostninger relateret til overgangen til nye it-systemer (Konkurrenceudsættelsesprogrammet).

## ARBEJDSMARKEDETS ERHVERVSSIKRING

Arbejds­markedets Erhvervssikring behandler sager, hvor mennesker er kommet til skade eller er blevet syge på arbejdet. AES blev etableret 1. juli 2016. Administrationen

finansieres af forsikringsselskaber, selvforsikrede myndigheder og AES Udbetaling via takster for afsluttede sager. I sagsforløbet afgøres det, om den pågældende skade eller sygdom kan anerkendes som en arbejdsskade, samt hvorvidt vedkommende har ret til erstatning, og i så fald hvor stor erstatningen skal være. Det er arbejdsgivers forsikringsselskab, selvforsikrede myndigheder eller AES Udbetaling, der udbetaler erstatningen. AES afgiver også vejledende udtalelser i private erstatningssager samt eksempelvis sager om erstatning til besættelsestidens ofre.

<b>Administrationsomkostninger Arbejds­markedets Erhvervssikring</b>		
Mio. kr.	2019	2018
Arbejds­markedets Erhvervssikring	352	382
Arbejds­markedets Erhvervssikring - Udbetaling	46	48
<b>I alt</b>	<b>397</b>	<b>430</b>

Administrationsomkostningerne udgjorde 352 mio. kr. mod indtægter på 366 mio. kr. Såvel indtægter som administrationsomkostninger er faldet ift. 2018. Faldet i indtægter er en kombination af lavere indtægter fra udflytningspuljen og højere indtægter vedrørende de behandlede sager.

Udvikling af AES's nye sagsbehandlingssystem ANS, der skal sikre en ny, tidssvarende sagsbehandling­sløsning, er fortsat i 2019, og der er i den forbindelse indgået leverandøraftale med Netcompany.

AES Udbetaling, som finansieres af bidrag fra offentlige og private arbejdsgivere, udbetaler erstatninger til mennesker, der får anerkendt en erhvervssygdom. Udbetalingen af engangsbeløb og løbende ydelser sker på grundlag af vurderingen foretaget af AES. Herudover opkræver AES Udbetaling arbejdsskadeafgift på vegne af SKAT. I 2019 udbetalte AES ca. 1,5 mia. kr. i erstatninger, mens indbetalingen til SKAT udgjorde 557 mio. kr.

Administrationsomkostningerne udgjorde 46 mio. kr. i 2019. I forhold til de samlede administrationsomkostninger er dette 2 mio. kr. mindre end i 2018. Reduktionen i omkostningerne kan primært henføres til lavere omkostninger til aktuarbistand og lavere omkostninger til udvikling.



## SIKRINGSORDNINGERNE

ATP administrer sikringsordninger på vegne af arbejdsmarkedets parter. Sikringsordninger spænder over flere forskellige opgaver vedrørende opkrævning af bidrag samt udbetaling af ydelser og tilskud.

<b>Administrationsomkostninger Sikringsordninger</b>		
<b>Mio. kr.</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
FerieKonto	69	74
Lønmodtagernes Garantifond	62	68
Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag	86	89
Barsel.dk	25	26
Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede	8	9
Finansieringsbidrag	10	12
Skattnedslag for Seniorer	2	0
Lønmodtagernes Feriemidler	8	0
Øvrige	6	43
<b>I alt</b>	<b>278</b>	<b>321</b>

De samlede administrationsomkostninger udgjorde 278 mio. kr. i 2019. De enkelte sikringsordninger er beskrevet yderligere herunder.

### *Feriekonto*

Feriekonto modtager feriepenge fra arbejdsgivere og udbetaler dem til lønmodtagere, når ferien afholdes, eller når lønmodtageren forlader arbejdsmarkedet. ATP yder administrativ og teknisk bistand til administrationen af Feriekonto, mens Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR) har myndighedsansvaret. De samlede administrationsomkostninger udgjorde 69 mio. kr., hvilket er 5 mio. kr. mindre end i 2018. Det lavere forbrug vedrører primært lavere udviklingsomkostninger og effektiviseret sagsbehandling.

Feriekonto vil i 2020 være påvirket af den nye ferielov, der fra september 2020 indfører samtidighedsferie. Dette medfører både flere nye opgaver for Feriekonto og ændrede arbejdsgange.

### *Lønmodtagernes Garantifond - LG*

LG sikrer lønmodtageres tilgodehavende løn, feriegodtgørelse med videre, når en virksomhed ophører på grund af konkurs, er under rekonstruktion eller andet. LG finansieres af bidrag fra de private arbejdsgivere. Administrationsomkostningerne udgjorde 62 mio. kr., svarende til et fald på 9 pct. i forhold til 2018. Faldet fra 2018 til 2019 fremkommer primært, fordi der i 2018 har været afholdt ekstraordinært høje advokatombkostninger i forbindelse med afgørelsen af en større sag.

### *Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag - AUB*

AUB har til formål at administrere refusions- og tilskudsordninger, der skal medvirke til at skaffe det fornødne antal praktikpladser for uddannelsessøgende. Alle offentlige og private arbejdsgivere, der betaler til ATP, er omfattet af reglerne om betaling til AUB.

AUB udbetaler bl.a. praktik- og fordelsbonus samt lønrefusion til offentlige og private arbejdsgivere, der har udbetalt løn til elever under skoleophold og uddannelse. Langt hovedparten af AUB-betalingerne sker digitalt.

Udover arbejdsgivere kan elever, skoler og udvalg også få økonomisk støtte fra AUB i forbindelse med uddannelse, vejledning og praktikophold, såvel i Danmark som i udlandet.

Den 1. januar 2019 overtog AUB administrationen af udbetaling af VEU-godtgørelse og tilskud til befordring som følge af trepartsaftale om styrket og mere fleksibel voksen-, efter- og videreuddannelse. Formålet er at opnå enkelhed og større faglig bæredygtighed, så flere benytter sig af efter- og videreuddannelse.

De samlede administrationsomkostninger for AUB udgjorde 86 mio. kr. i 2019. Dette svarer til et fald på 3 pct. fra 2018 til 2019, hvilket blandt andet kan tilskrives færre driftsomkostninger vedrørende Praktikplads-AUB samt VEU-ordningen.

### *Barsel.dk*

Barsel.dk er en obligatorisk barselsudligningsordning. Barsel.dk dækker den del af det private arbejdsmarked, der ikke er omfattet af en anden godkendt barselsudlig-

ningsordning. Barsel.dk opkræver bidrag til barselsudlig- ning og udbetaler refusioner til arbejdsgivere, der betaler løn til ansatte på barsel. De samlede administrationsom- kostninger udgjorde 25 mio. kr. i 2019. Dette svarer til et fald på ca. 3 pct. i forhold til 2018, som følge af effektiviseret drift.

#### *Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede - AFU*

AFU er en fond til sikring af udenlandske lønmodtageres krav på løn i forbindelse med levering af en tjeneste- ydelse i Danmark. Fonden finansieres af ordinære bidrag fra alle ATP-pligtige arbejdsgivere og alle udenlandske arbejdsgivere, der beskæftiger ansatte i forbindelse med tjenesteydelser i Danmark. Fonden har i 2019 gennem- ført de første udbetalinger af lønmodtagerkrav til uden- landske arbejdstagere.

Administrationsomkostningerne udgjorde i 2019 8 mio. kr. Administrationsomkostningerne dækker omkostninger til administration af udbetalinger, opkrævning af bidrag via Samlet Betaling fra danske virksomheder samt opkrævning af bidrag fra udenlandske arbejdsgivere. Dertil kommer en række eksterne omkostninger til blandt andet Erhvervs- styrelsen. Administrationen af ordningen dækker ligeledes it-understøttelse, rapportering og revision, vedligeholdelse af fælles offentlige digitale løsninger samt sagsbehandling og kundeservice.

#### *Finansieringsbidrag - FIB*

Private arbejdsgivere betaler FIB-bidrag til finansiering af bl.a. ATP-bidrag under fravær fra arbejdsmarkedet ved ledighed, sygdom og barsel. Opkrævningen af bidragene

er en lovreguleret opgave, som ATP løser for Staten og LG. Administrationsomkostningerne udgjorde 10 mio. kr.


#### *Skatnedslag for Seniorer - SFS*

SFS-ordningen blev lukket ned pr. 31. december 2017. Folketinget bestemte imidlertid at åbne for muligheden for at få genberegnet sin beskæftigelsesgrad frem til den 31. marts 2019, hvorfor der har pågået aktivitet i SFS i 2019. SFS har i 2019 færdigbehandlet alle sager, herunder anker og klager, og der er derefter indgået en fornyet aftale med Skattestyrelsen vedrørende nedlukning af ordningen. Admi- nistrationsomkostningerne udgjorde godt 2 mio. kr.

#### *Lønmodtagernes Feriemidler – LFM*

LFM er en ny fond, der er oprettet som en del af overgangen til den nye ferielov. Fonden forvalter lønmodtagernes ferie- penge, der er optjent i overgangsåret. Administrationen af ind- og udbetalinger til fonden varetages af ATP og finan- sieres af ordinære bidrag fra alle ATP-pligtige arbejds- givere. Overgangsåret vedrører perioden 1. september 2019 - 31. august 2020. Fonden er derfor driftsmæssigt startet op i 2019. Administrationsomkostningerne udgjorde i 2019 8 mio. kr., heraf vedrører 3 mio. kr. driften og 5 mio. kr. udviklingsomkostninger som følge af den nye ferielov.

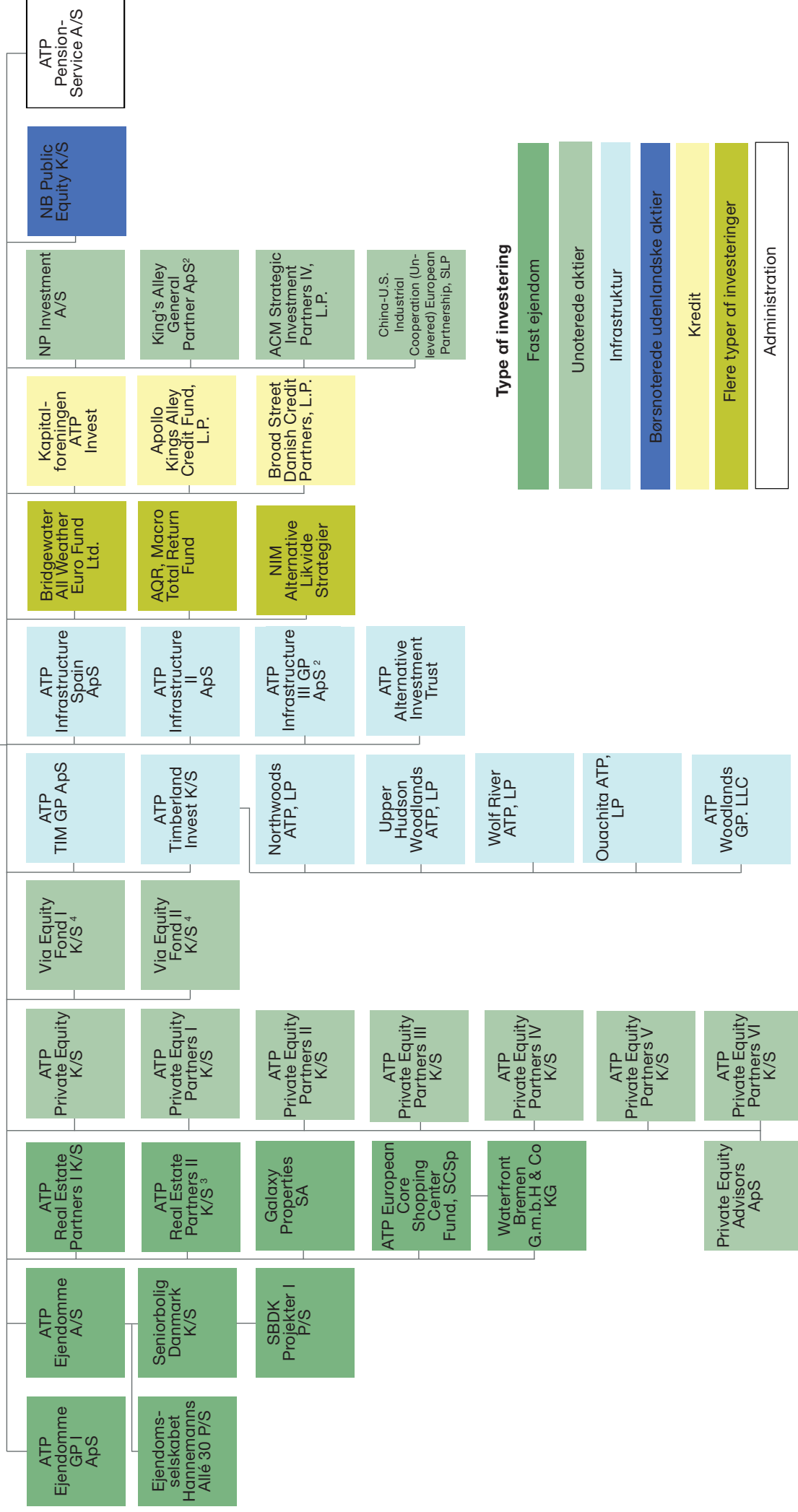
**= Konzernregnskab**



**ATP fik et samlet positivt resultat på 34,0 mia. kr. Den samlede formue udgjorde 885,6 mia. kr. ved udgangen af 2019.**

# Oversigt over ATP Koncernen

## ATP<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Udover ovenstående selskaber ejer ATP flere komplementarselskaber til understøttelse af kommandit- og partnerselskaber

<sup>2</sup> Selskaberne er trådt i solvent likvidation i december 2019. Beslutning om endelig likvidation forventes truffet i løbet af 2020.

<sup>3</sup> Selskabet er solvent likvideret den 31. december 2019.

<sup>4</sup> ATP har besluttet at sælge VIA fondene. Der er en salgsproces i gang.

# Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for ATP.

Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og ATP's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december

2019 samt af resultatet af koncernens og ATP's aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

Endvidere er det vor opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og modervirksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

København, den 5. februar 2020

**Direktion:**

Bo Foged  
adm. direktør

/Martin Præstegaard  
viceadm. direktør og CFO

**Bestyrelse:**

Torben M. Andersen  
bestyrelsesformand

Jacob Holbraad  
bestyrelsesmedlem

Torben Dalby Larsen  
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard  
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen  
bestyrelsesmedlem

Lars Sandahl Sørensen  
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng  
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey  
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen  
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger  
bestyrelsesmedlem

Peter Rahbæk Juel  
bestyrelsesmedlem

Lars Qvistgaard  
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen  
bestyrelsesmedlem

Godkendt af repræsentantskabet.

København, den 5. februar 2020

**Repræsentantskab:**

Torben M. Andersen  
repræsentantskabets formand

# Intern Revisions påtegning

## Til repræsentantskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Arbejdsmarkedets Tillægspension for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

### Den udførte revision

Vi har udført revisionen i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i Arbejdsmarkedets Tillægspension, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring, Lønmodtagernes Dyrtidsfond og internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod regnskabsaflæggelsesprocessen og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for Arbejdsmarkedets Tillægspensions udarbejdelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udføre revisionshandling, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet. Vores revision har omfattet de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet, årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen, eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, hvorvidt ledelsesberetningen indeholder de krævede oplysninger i henhold til 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension', og at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 5. februar 2020

Christoffer Max Jensen  
Revisionschef



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til repræsentantskabet

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Arbejdsmarkedets Tillægspension for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit 'Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet'. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Arbejdsmarkedets Tillægspension den 4. februar 2009 og er genvalgt årligt ved repræsentantskabsbeslutning i en samlet opgavepe-

riode på 11 år frem til og med regnskabsåret 2019, heraf et år efter vi den 6. februar 2019 blev genudpeget efter en udbudsprocedure.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold

Måling af noterede investeringer	
Centralt forhold	<p>Noterede investeringer udgør 163,2 mia.kr. pr. 31. december 2019 (2018: 139,1 mia.kr.) for koncernen.</p> <p>Noterede investeringer består af investeringer i ejendomme, kapitalfonde, infrastrukturfonde, noterede aktier og udlånsporteføljer. Måling af noterede investeringer vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn og antagelser om fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i forudsætninger samt anvendte metoder og modeller. Ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af noterede investeringer.</p> <p>Forudsætninger med størst ledelsesmæssigt skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af fremtidige pengestrømme</li> <li>• Fastsættelse af afkastkrav</li> <li>• Fastsættelse af værdiansættelsesmultipler</li> <li>• Fastsættelse af rentekurver og kreditspændstillæg</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet målingen af noterede investeringer i note 12, Finansielle aktiver og forpligtelser samt note 20, Oplysning om dagsværdi.</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne værdiansættelse af noterede investeringer og vurderet de fastlagte forudsætninger samt de anvendte metoder og modeller.</p> <p>Vores gennemgang har omfattet følgende elementer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af kontroller for værdiansættelse af noterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger.</li> <li>• Vurdering af forudsætninger med størst ledelsesmæssigt skøn.</li> <li>• Vurdering af de anvendte metoder og modeller ved at anvende vores branchekendskab og erfaring med fokus på bl.a. ændringer sammenlignet med sidste år.</li> </ul>

Måling af garanterede ydelser	
Centralt forhold	<p>Garanterede ydelser udgør for koncernen 759,6 mia.kr. pr. 31. december 2019 (2018: 693,4 mia.kr.).</p> <p>Måling af garanterede ydelser vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet opgørelsen af garanterede ydelser er kompleks og i et betydeligt omfang er påvirket af regnskabsmæssige skøn baseret på ledelsesmæssige vurderinger og antagelser vedrørende fremtidige begivenheder. Vi har vurderet, at de væsentligste risici kan henføres til ændringer i antagelser samt anvendte metoder og modeller. Ændringer i antagelser og anvendte metoder og modeller kan have væsentlig indvirkning på målingen af garanterede ydelser.</p> <p>Områderne med de største ledelsesmæssige skøn omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Modeller for værdiansættelse af garanterede ydelser.</li> <li>• Opgørelse af forventet fremtidig levealder (levetidsmodellen SAINT).</li> <li>• Fastsættelse af diskonteringsrente.</li> </ul> <p>Ledelsen har nærmere beskrevet målingen af garanterede ydelser i note 22, Garanterede ydelser til koncernregnskabet.</p>
Revision af det centrale forhold	<p>Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne værdiansættelse af garanterede ydelser og vurderet den anvendte metode samt de fastlagte forudsætninger.</p> <p>Vores revisionshandling, hvori vi har inddraget vores egne internationalt kvalificerede aktuarer, har omfattet følgende elementer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vurdering af kontroller i de aktuarmæssige modeller, dataindsamling og -analyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger.</li> <li>• Uafhængig aktuarmæssig vurdering af de anvendte data, metoder, modeller samt antagelser i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling samt tendenser.</li> <li>• Vurdering af ændringer til anvendte antagelser samt anvendte metoder og modeller i forhold til sidste år og udviklingen i branchestandarder og praksis.</li> <li>• Uafhængig genberegning af Garanterede ydelser i egen udarbejdet model baseret på ATP's data.</li> </ul>

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og virksomhedens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller virksomheden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og virksomhedens interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og virksomhedens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der

med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 5. februar 2020

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Kasper Bruhn Udum  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 29421

Lars Kronow  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 19708

# Resultatopgørelse

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Investering</b>				
			7.875	4.074
			1.753	1.703
4	1.055	1.019	26	24
	1.283	1.422	1.144	1.259
5	7.342	6.272	6.256	5.759
5	33.435	-10.833	27.531	-13.348
5	-4.567	-3.791	-4.553	-3.791
6	-937	-953	-462	-458
9	-5.680	983	-5.680	983
	-43	-34	-	-
<b>Resultat af Investering</b>	<b>34.045</b>	<b>-3.718</b>	<b>33.890</b>	<b>-3.795</b>
<b>Afdækning</b>				
5	14.926	15.492	14.926	15.492
5	71.995	17.735	71.995	17.735
5	-211	-295	-211	-295
9	-13.267	-5.039	-13.267	-5.039
22	-73.530	-23.064	-73.530	-23.064
22	-4.055	-7.908	-4.055	-7.908
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-4.142</b>	<b>-3.079</b>	<b>-4.142</b>	<b>-3.079</b>
<b>Resultat af Investering og Afdækning</b>	<b>29.903</b>	<b>-6.797</b>	<b>29.748</b>	<b>-6.874</b>
<b>Pension</b>				
10	10.061	9.871	10.061	9.871
11	-17.054	-16.878	-17.054	-16.878
22	8.099	8.505	8.099	8.505
5	11	12	11	12
5	-3	-2	-3	-2
6	-201	-197	-201	-197
9	-1	-1	-1	-1
<b>Resultat af Pension før ændring i levetid</b>	<b>912</b>	<b>1.310</b>	<b>912</b>	<b>1.310</b>
22	3.231	-20.025	3.231	-20.025
<b>Resultat af Pension</b>	<b>4.143</b>	<b>-18.715</b>	<b>4.143</b>	<b>-18.715</b>
<b>Resultat af Pensions- og Investeringsforretningen</b>	<b>34.046</b>	<b>-25.512</b>	<b>33.891</b>	<b>-25.589</b>
<b>Administration</b>				
7	2.436	2.458	2.450	2.469
6, 8	-2.435	-2.450	-2.449	-2.465
	0	-1	-	-
<b>Resultat af Administration</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
<b>Resultat før bonus</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.505</b>	<b>33.893</b>	<b>-25.585</b>
Årets tilskrevne bonus	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.505</b>	<b>33.893</b>	<b>-25.585</b>
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	154	82	-	-
ATP Koncernens andel af årets resultat	33.894	-25.587	33.893	-25.585
<b>Fordelt resultat</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.505</b>	<b>33.893</b>	<b>-25.585</b>

# Totalindkomstopgørelse

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Årets resultat</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.505</b>	<b>33.893</b>	<b>-25.585</b>
<b>Anden totalindkomst</b>				
<b>Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
25 Værdireguleringer af domicilejendomme	0	-26	1	-28
Pensionsafkastskat vedrørende værdireguleringer af domicilejendomme	0	4	0	4
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>1</b>	<b>-24</b>
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>1</b>	<b>-24</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.527</b>	<b>33.894</b>	<b>-25.609</b>
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	154	82	-	-
ATP Koncernens andel af årets totalindkomst	33.894	-25.609	33.894	-25.609
<b>Fordelt totalindkomst</b>	<b>34.047</b>	<b>-25.527</b>	<b>33.894</b>	<b>-25.609</b>

# Balance

Mio. kr. Note	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>AKTIVER</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7.020	8.201	5.021	5.835
12 Obligationer	630.329	566.642	619.257	557.732
12 Kapitalandele	139.346	125.907	105.370	91.174
12,13 Afledte finansielle instrumenter	111.856	74.313	111.567	74.282
12 Udlån	8.867	7.666	4.200	5.438
12 Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.416	3.250
12 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	2	6
12, 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	79.013	74.023
12, 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	51.445	44.040	43.615	36.429
24 Immaterielle aktiver	1.196	1.055	1.151	1.008
16 Investeringsejendomme	24.069	22.950	-	-
25 Domicilejendomme	923	860	873	809
Driftsmidler	12	18	8	11
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	307	172	306	172
12 Tilgodehavende bidrag	2.718	2.647	2.718	2.647
12 Tilgodehavende hos kreditinstitutter	33.417	37.994	33.238	37.797
12 Andre tilgodehavender	14.094	11.379	13.782	10.929
Andre periodeafgrænsningsposter	938	970	935	965
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.026.539</b>	<b>904.814</b>	<b>1.024.472</b>	<b>902.507</b>
<b>PASSIVER</b>				
12, 13 Afledte finansielle instrumenter	82.322	60.245	82.178	59.651
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	19.115	4.241	19.115	4.234
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	261	224	-	0
12 Gæld til kreditinstitutter	27.333	47.907	27.246	47.887
12 Anden gæld	11.288	6.255	10.325	5.276
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>140.319</b>	<b>118.872</b>	<b>138.864</b>	<b>117.048</b>
22 Garanterede ydelser	759.628	693.373	759.628	693.373
23 Bonuspotentiale	125.980	92.086	125.980	92.086
<b>Pensionsmæssige hensættelser i alt</b>	<b>885.608</b>	<b>785.459</b>	<b>885.608</b>	<b>785.459</b>
Minoritetsinteresser	611	483	-	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.026.539</b>	<b>904.814</b>	<b>1.024.472</b>	<b>902.507</b>

# Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.

	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>				
Indbetalte bidrag og gebyrer	10.009	9.817	10.009	9.817
Udbetalte pensionsydelse	-17.029	-16.901	-17.029	-16.901
Betalte omkostninger vedrørende Pension	-180	-84	-180	-84
Modtagne renteindtægter vedrørende Pension	11	12	11	12
Betalte renteudgifter vedrørende Pension	-3	-2	-3	-2
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-1	-1	-1
<b>Pengestrømme fra Pension</b>	<b>-7.193</b>	<b>-7.159</b>	<b>-7.193</b>	<b>-7.159</b>
Modtagne renteindtægter m.v. vedr. Investering og Afdækning	22.110	23.900	20.535	23.413
Betalte renteudgifter m.v. vedr. Investering og Afdækning	-4.778	-4.086	-4.138	-4.086
Modtaget afkast fra investeringsejendomme og rådgivningshonorar	2.420	2.469	1.172	1.270
Betalte omkostninger vedrørende Investering	-908	-952	-441	-465
Afregnet pensionsafkastskat vedrørende Investering og Afdækning	-4.200	-2.806	-4.200	-2.806
<b>Pengestrømme fra Investering og Afdækning</b>	<b>14.644</b>	<b>18.525</b>	<b>12.928</b>	<b>17.326</b>
Modtagne indtægter vedr. Administration	2.176	2.355	2.152	2.398
Betalte omkostninger vedrørende Administration	-2.061	-2.344	-2.076	-2.355
<b>Pengestrømme fra Administration</b>	<b>115</b>	<b>11</b>	<b>76</b>	<b>43</b>
Afregnet selskabsskat	-15	-11	-	-
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>7.551</b>	<b>11.366</b>	<b>5.811</b>	<b>10.210</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>				
Salg af obligationer	34.114	82.491	30.639	71.444
Udtrækninger af obligationer	39.181	20.636	39.168	20.624
Køb af obligationer	-110.435	-112.076	-105.173	-102.430
Salg af kapitalandele	83.467	78.157	78.415	80.389
Køb af kapitalandele	-80.727	-97.326	-78.327	-99.822
Afledte finansielle instrumenter, netto	41.157	-2.704	42.025	-2.056
Salg af investeringsejendomme	293	98	-	-
Køb af investeringsejendomme	-1.106	-1.167	-	-
Salg og køb, netto af immaterielle og materielle aktiver og domicilejendomme	-155	-140	-155	-140
Udlån, tilgodehavender og gæld til/fra kreditinstitutter	-14.445	20.418	-13.171	20.390
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-8.656</b>	<b>-11.613</b>	<b>-6.579</b>	<b>-11.601</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>				
Lån, kapitalforhøjelse og udbytte fra/til minoritetsaktionær	-29	-85	-	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-29</b>	<b>-85</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ændring af likvide beholdninger</b>	<b>-1.134</b>	<b>-332</b>	<b>-768</b>	<b>-1.391</b>
Valutakursreguleringer	-47	41	-46	-2
<b>Likvide beholdninger pr. 1. januar</b>	<b>8.201</b>	<b>8.492</b>	<b>5.835</b>	<b>7.228</b>
<b>Likvide beholdninger pr. 31. december</b>	<b>7.020</b>	<b>8.201</b>	<b>5.021</b>	<b>5.835</b>

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernregnskabs tal.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet inkluderer et lån fra en minoritetsaktionær, som pr. 31. december 2019 udgjorde 268 mio. kr. mod 271 mio. kr. pr. 31. december 2018. Der er i 2019 afdraget 3 mio. kr. på lånet.

## Indholdsfortegnelse noter

### Generel regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

89 Note 1: Generel regnskabspraksis

90 Note 2: Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

91 Note 3: Ny regnskabsregulering

### Årets resultat

92 Note 4: Indtægter af investeringsejendomme

93 Note 5: Investeringsafkast fordelt på aktivtyper

95 Note 6: Omkostninger

97 Note 7: Andre indtægter

97 Note 8: Andre omkostninger

97 Note 9: Pensionsafkastskat

99 Note 10: Bidrag

99 Note 11: Udbetalte ydelser

### Finansielle aktiver og forpligtelser

99 Note 12: Finansielle aktiver og forpligtelser

102 Note 13: Afledte finansielle instrumenter

103 Note 14: Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

106 Note 15: Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

110 Note 16: Investeringsejendomme

112 Note 17: Markedsrisici

113 Note 18: Kredit- og modpartsrisici

114 Note 19: Likviditetsrisiko

116 Note 20: Oplysning om dagsværdi

119 Note 21: Oplysning om modregning

### Pensionsmæssige hensættelser

120 Note 22: Garanterede ydelser

122 Note 23: Bonuspotentiale

### Øvrige noter

125 Note 24: Immaterielle aktiver

127 Note 25: Domicilejendomme

127 Note 26: Operationel leasing

128 Note 27: Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

129 Note 28: Transaktioner med nærtstående parter


131 Note 29: Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser

132 Note 30: Femårsoversigt for ATP

133 Note 31: Specifikation af ATP's aktiver og disses afkast



## Note 1 Generel regnskabspraksis

 Koncernregnskabet og årsregnskabet for ATP for 2019 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension'.

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet foretager ledelsen en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold og opstiller forudsætninger, der påvirker den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. I note 2 er oplyst om de regnskabsmæssige vurderinger, som ledelsen foretager i forbindelse med anvendelse af regnskabspraksis, samt skøn og estimater, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet. Regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter.

Med undtagelse af implementeringen af nye og ændrede regnskabsstandarder som beskrevet i note 3 samt ændring i indregning af børsnoterede futures og præsentation af tilgodehavende renter er anvendt regnskabspraksis uændret sammenholdt med 2018.

### Regnskabspraksis

#### Væsentlighed i præsentation

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet foretager ledelsen en vurdering af, hvordan koncernregnskabet og årsregnskabet skal præsenteres. I den forbindelse henses der til, at indholdet af årsregnskabet er af væsentlig karakter for regnskabslæseren. I præsentationen af koncernens og ATP's aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat vurderes det, om man med fordel kan aggregere mindre væsentlige beløb. Noterne er udarbejdet med fokus på, at indholdet er relevant, og præsentationen er overskuelig. Vurderingerne foretages altid i forhold til lovgivning, internationale regnskabsstandarder og vejledninger, samt at årsregnskabet giver et samlet retvisende billede.

#### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter årsregnskabet for modervirksomheden ATP og virksomheder, som ATP har bestemmende indflydelse over. ATP har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis ATP er eksponeret overfor eller har ret til et variabelt afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskab for modervirksomheden og de enkelte dattervirksomheder opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget en sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

En koncernoversigt fremgår af side 77.

#### Omregning af fremmed valuta:

##### Funktionel valuta og præsentationsvaluta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er modervirksomhedens funktionelle valuta og præsentationsvaluta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Alle koncernens virksomheder har danske kroner som funktionel valuta.

##### Omregning af transaktioner og beløb

Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Investeringsaktiver, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer vedrørende Investering' og 'Kursreguleringer vedrørende Afdækning'.

##### Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdning ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres direkte og opgøres som indbetalte bidrag med fradrag af udbetalte pensionsydelse. Endvidere medtages modtagne forvaltningsindtægter, indbetalinger vedrørende administration, betalinger til leverandører og medarbejdere samt skatter og afgifter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter regnskabsårets købs- og salgsbevægelser vedrørende obligationer, kapitalandele, afledte finansielle instrumenter, udlån til kreditinstitutter, investeringsejendomme samt immaterielle anlægsaktiver og driftsmateriel.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter regnskabsårets transaktioner med minoritetsinteresser.

Likvide beholdninger omfatter kontanter og indestående på anfordringskonti samt tidsindsud med en oprindelig restløbetid på under tre måneder.

## Note 1 Generel regnskabspraksis, fortsat

### Regnskabspraksis for regnskabsposter, hvortil der ikke er knyttet en note

#### Selskabsskat

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen. Betalbar skat og udskudt skat indregnes under gældsforpligtelser, og tilgodehavende skat og udskudte skatteaktiver indregnes under aktiver.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at underskuddene kan udnyttes. Udskudt skat måles efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udløses som aktuel skat.

#### Driftsmidler

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Omkostninger medgået til reparation og vedligeholdelse indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Afskrivninger på driftsmidler foretages lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 2 til 5 år.

Tab eller gevinster i forbindelse med salg eller øvrig afhændelse af et materielt aktiv måles som forskellen mellem afhændelsesprisen og bogført værdi.

Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag. Hvis aktivets restværdi overstiger den bogførte værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

## Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger



Ved udarbejdelse af årsregnskabet i overensstemmelse med almindeligt gældende regnskabsprincipper foretager ledelsen skøn og opstiller forudsætninger, der påvirker de regnskabsmæssige rapporterede forhold.

### Regnskabsmæssige vurderinger

Ledelsen har foretaget en række vurderinger i forbindelse med anvendelse af koncernens regnskabspraksis. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger vedrører følgende områder:

#### Måling af skovinvesteringsejendomme

Skovinvesteringsejendomme består af biologiske aktiver (træer), land samt CO2 kvoter. ATP betragter skovinvesteringsejendomme som et samlet og integreret investeringsaktiv, hvilket skyldes, at der typisk sker realisation af skovinvesteringsejendommene ved salg af den samlede ejendom inkl. land og CO2 kvoter og kun i mindre grad ved høst og salg af de biologiske aktiver. Skovinvesteringsejendomme anses derfor som en samlet enhed, der indregnes til dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen og præsenteres som en del af 'Investeringssejendomme'.

#### Danske kroner er funktionel valuta i alle datterselskaber

ATP Koncernen foretager investeringer i hele verden og har som en konsekvens af dette også udenlandske datterselskaber. Kendeteggende for de udenlandske datterselskaber er, at de fungerer som investeringselskaber uden selvstændig driftsaktivitet, idet formålet med disse investeringer ligesom koncernens investeringer i øvrigt er at investere medlemmernes bidrag og opnå et afkast, der sikrer stabile pensionsydelse til medlemmerne i danske kroner. Det er ledelsens vurdering, at den relevante valuta for måling og vurdering af disse investeringer også er danske kroner.

#### ATP's forretningsmodel

ATP's forretningsmodel er at styre og vurdere aktiver og forpligtelser på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyringsstrategi. Derfor måles de garanterede ydelser og de tilknyttede investeringsaktiver til dagsværdi med indregning af værdiregulering over resultatopgørelsen, uanset at visse investeringsaktiver i udgangspunktet opfylder betingelserne for måling til amortiseret kostpris, herunder obligationer, udlån og tilgodehavender hos kreditinstitutter.

#### Anlægsaktiver, som besiddes med henblik på salg

I ATP Koncernen sker der løbende tilpasninger af den investerede kapital, og i den forbindelse træffes der løbende ledelsesmæssige beslutninger om salg af aktiver. Dette omfatter også illikvide aktiver med en længere salgsproces. Eksempelvis kan ledelsen beslutte at sælge én ejendom for i stedet at investere i andre ejendomme, som er på et andet udviklingsstadium eller har en anden beliggenhed. ATP betragter dette som løbende porteføljepleje og betragter ikke aktiverne, som 'aktiver der besiddes med henblik på salg' iht. IFRS 5.

#### Måling af associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder til dagsværdi

Associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernregnskabet og i årsregnskabet til dagsværdi iht. IFRS 9 med henvisning til de særlige bestemmelser i IAS 28, associerede virksomheder, der gælder for visse investeringselskaber, herunder pensionselskaber. Ligeledes måles kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi i ATP's årsregnskab. Ledelsen begrundede denne praksis med, at disse investeringer indgår på lige fod med andre investeringer i ATP's forretningsmodel, hvor aktiver og forpligtelser styres og vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyringsstrategi jf. beskrivelsen ovenfor af ATP's forretningsmodel.

#### Præsentation af udlån, der er en integreret del af aktieinvesteringer

Investeringer i associerede virksomheder, joint ventures og kapitalandele i andre virksomheder struktureres ofte som en kombination af egenkapitalinvestering og udlån til de pågældende virksomheder. I de tilfælde, hvor alle investorer har forholdsmæssigt den samme andel af både udlån og egenkapitalinvestering, og hvor der ikke er væsentlig fremmedfinansiering i selskabet i øvrigt, anses risikoen på udlånet at være identisk med risikoen på egenkapitalinvesteringen. ATP anser sådanne udlån som en integreret del af egenkapitalinvesteringen og præsenterer derfor både udlånet og egenkapitalinvesteringen som kapitalandele, der begge måles til dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen.

## Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger, fortsat

### Bonuspotentialer

ATP og ATP Koncernen er en selvejende institution, oprettet ved lov og har derfor ingen ejere i traditionel forstand som f.eks. et aktieselskab, der har aktionærer. ATP og ATP Koncernen har derfor ikke en egentlig egenkapital, men ikke-fordelt bonuspotentialer har karakter af egenkapital, da posten medregnes i koncernens kapitalgrundlag og opfylder definition af egenkapital i henhold til bestemmelserne, som ATP aflægges regnskab efter. Ved vurdering af regnskabsbestemmelserne (IAS 32, Finansielle instrumenter: Præsentation) lægges der til grund, at bonuspotentialer ikke udgør en kontraktmæssig forpligtelse, men at det er ATP's bestyrelse, der inden for rammerne af ATP-loven vurderer og beslutter overførsel af bonus til medlemmernes garanterede ydelser.

Årets totalindkomst overføres til ATP's og koncernens bonuspotentialer. Årets totalindkomst indeholder årets resultat tillagt årets op- eller nedskrivninger på domicilejendomme.

Bonuspotentialer anvendes løbende til at opskrive de fremtidige garanterede ydelser. Såfremt ATP's bestyrelse vælger at tilskrive bonus og forhøje medlemmernes pensioner præsenteres bonustilskrivningen som en udgift i resultatopgørelsen.

### Regnskabsmæssige skøn

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder. Ledelsen baserer sit skøn på erfaring samt en række andre forudsætninger, som ledelsen vurderer rimelige og relevante under de givne omstændigheder. ATP's ledelse anser følgende skøn for væsentlige for udarbejdelse af koncernregnskabet:

- Skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien for finansielle instrumenter (note 12)
- Diskonteringsrente og skøn i forbindelse med værdiansættelsen af pensionsmæssige hensættelser (note 22)
- Skøn i forbindelse med værdiansættelse af koncernens investerings- og domicilejendomme (note 16 og 25).

## Note 3 Ny regnskabsregulering



ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2019 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- IFRS 16, Leasing
- IFRIC 23, Usikkerhed ved opgørelse af skattepligtig indkomst
- Ændret IFRS 9, Førtidsindfrielse med negativ kompensation – ikke relevant for ATP eller ATP Koncernen
- Ændret IAS 28, Langsigtet investering i associerede virksomheder og joint ventures
- Ændret IAS 19, Genmåling af pensionsordning - ikke relevant for ATP eller ATP Koncernen
- Årlige forbedringer til IFRS, Annual improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle.

Alle standarder og fortolkningsbidrag, bortset for IFRS 16, er implementeret uden effekt på årsrapporten for ATP Koncernen og ATP.

### IFRS 16, Leasing

Implementeringen af IFRS 16 har ikke haft væsentligt indvirkning på årsrapporten for ATP Koncernen og ATP. IFRS 16 medfører, at der ikke længere skelnes mellem operationel og finansiell leasing, og stort set alle leasingaftaler skal derfor indregnes i balancen i leasingtagers regnskab.

ATP Koncernen og ATP har kun i meget begrænset omfang operationelle leasingkontrakter med ATP som leasingtager. Pr. 1. januar 2019 er ATP Koncernens og ATP's balance forøget med 65 mio. kr. under henholdsvis anlægsaktiver og anden gæld.

ATP Koncernen og ATP har anvendt den modificerede retrospektive overgangsmetode, hvorved sammenligningstal ikke tilpasses, men præsenteres i overensstemmelse med de tidligere bestemmelser om leasing i henholdsvis IAS 17 og IFRIC 4. Herudover har ATP Koncernen og ATP anvendt følgende tilgængelige lempelser ved implementeringen af IFRS 16:

- Leasingaftaler med en restløbetid pr. 1. januar 2019 på under 12 måneder er ikke indregnet
- Direkte omkostninger ved indgåelse af leasingaftaler indgået før 1. januar 2019 er ikke indregnet i leasingaktivet
- Leasingaktiver vedrørende aktiver med lav værdi indregnes ikke
- Diskonteringsrenten er opgjort samlet for alle leasingaftalerne.

### Ændret regnskabspraksis for børsnoterede futures

Børsnoterede futures, hvor der dagligt afregnes margin blev indtil 1. januar 2019 målt til summen af betalte eller modtagne marginafregninger. Værdien af de betalte og modtagne marginafregninger blev indregnet under regnskabsposten 'Afløste finansielle instrumenter' og med modpost under 'Andre tilgodehavender' eller 'Anden Gæld'. Fra 1. januar 2019 har ledelsen valgt at ændre praksis, således at børsnoterede futures anses som afregnet på daglig basis, hvorfor markedsværdien indregnes til 0 kr. Resultat og bonuspotentialer påvirkes ikke af ændringen. Sammenligningstal for 2018 er tilpasset, hvilket har medført, at ATP Koncernen og ATP's aktiver og passiver er reduceret med 4.229 mio. kr. pr. 31. december 2018.

### Ændret præsentation af tilgodehavende renter

Præsentationen af tilgodehavende renter vedrørende udlån og obligationer er ændret fra at blive præsenteret i en særskilt post i balancen til at blive præsenteret sammen med de poster, som de vedrører. Ændringen har ingen betydning på indregning og måling af tilgodehavende renter, og der er sket tilretning af sammenligningstal.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag. Med undtagelse af IFRS 17 'Forsikringskontrakter' forventes de ikke at få nogen indvirkning på regnskabsaflæggelsen for koncernen og ATP.

#### IFRS 17, Forsikringskontrakter

IFRS 17 'Forsikringskontrakter' gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2021 og forventes udkudt til 1. januar 2022. Analysen af standardens påvirkning på ATP pågår, hvorfor det endnu ikke er muligt at kvantificere effekten.

## Note 4 Indtægter af investeringsejendomme

Mio. kr.

	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Lejeindtægter af investeringsejendomme	1.326	1.315	51	49
Indtægter af skovinvesteringsejendomme	44	87	-	-
Omkostninger til ejendomsadministration	-243	-265	-25	-25
Driftomkostninger til skovejendomme	-61	-107	-	-
Vedligeholdelsesomkostninger vedrørende investeringsejendomme	-10	-11	-	-
<b>Indtægter fra investeringsejendomme i alt</b>	<b>1.055</b>	<b>1.019</b>	<b>26</b>	<b>24</b>
Driftsomkostninger ekskl. skovinvesteringsejendomme inkl. reparationer og vedligeholdelse vedr.:				
Udlejede arealer	-209	-241	-25	-25
Ikke udlejede arealer	-44	-35	-	-
<b>I alt</b>	<b>-253</b>	<b>-276</b>	<b>-25</b>	<b>-25</b>

### § Regnskabspraksis

Indtægter af investeringsejendomme omfatter årets lejeindtægter af investeringsejendomme og salg af træ fra skovejendomme med fradrag af omkostninger til ejendomsadministration og driftsomkostninger til skovejendomme. Dagsværdireguleringer af investeringsejendommene indregnes i regnskabsposten 'Kursreguleringer vedrørende Investering'. Specifikation heraf fremgår af note 5 'Investeringsafkast fordelt på aktivtyper'. Fastlæggelsen af dagsværdien af investeringsejendomme og skovinvesteringsejendomme er nærmere beskrevet i note 16 'Investeringssejendomme'.

## Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper, koncern



ATP Koncernens investeringsafkast allokeres til koncernens tre forretningsområder ud fra følgende principper. Afkastet i afdækningsporteføljen består af renteindtægter og kursreguleringer fra obligationer, renteswaps og repoforretninger. Afkastet på obligationerne og renteswaps efter PAL-skat på 15,3 pct. modsvarer i stor grad ændringerne i de garanterede ydelser som følge af ændring i rente og restløbetid. Afdækning via renteswaps kræver ikke likviditet på samme måde som obligationer, og den likviditet, som ikke anvendes, stilles til rådighed til Investering. Investering betaler en rente herfor, og som nedenfor er benævnt 'Udlån fra afdækning'. Investering anvender denne likviditet til at investere i fire risikofaktorer indenfor et fast defineret risikobudget. For beskrivelse af de enkelte risikofaktorer henvises til afsnit vedrørende 'Investering'. En mindre del af koncernens likvider og tilhørende renteindtægter henføres til Pension.

Mio. kr.	2019			2018		
	Renteindtægter og udbytter m.v.	Renteudgifter	Kursreguleringer	Renteindtægter og udbytter m.v.	Renteudgifter	Kursreguleringer
<b>Investering</b>						
Kapitalandele	3.603	-	21.483	3.187	-	-1.132
Obligationer	2.471	-	1.241	2.088	-	-146
Udlån	575	-	301	623	-	180
Udlån fra Afdækning	-	-517	-	-	-517	-
Afledte finansielle instrumenter	651	-4.011	10.116	347	-3.237	-10.179
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	3	0	-	9	0	0
Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen	7.302	-4.527	33.142	6.254	-3.754	-11.277
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	40	-39	-13	18	-37	180
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	40	-39	-13	18	-37	180
Investeringsejendomme	-	-	305	-	-	264
<b>I alt</b>	<b>7.342</b>	<b>-4.567</b>	<b>33.435</b>	<b>6.272</b>	<b>-3.791</b>	<b>-10.833</b>
<b>Afdækning</b>						
Obligationer	8.650	-	26.684	9.206	-	11.626
Udlån til Investering	517	-	-	517	-	-
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	228	-211	26	360	-295	-27
Afledte finansielle instrumenter	5.524	-	45.319	5.409	-	6.174
Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen	14.919	-211	72.029	15.492	-295	17.773
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7	0	-34	0	0	-38
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	7	0	-34	0	0	-38
<b>I alt</b>	<b>14.926</b>	<b>-211</b>	<b>71.995</b>	<b>15.492</b>	<b>-295</b>	<b>17.735</b>
<b>Pension</b>						
Øvrige	11	-3		12	-2	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	11	-3		12	-2	
<b>I alt</b>	<b>11</b>	<b>-3</b>		<b>12</b>	<b>-2</b>	

**Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper, ATP**

Mio. kr.	2019			2018		
	Rente- indtægter og udbytter m.v.	Rente- udgifter	Kurs- reguleringer	Rente- indtægter og udbytter m.v.	Rente- udgifter	Kurs- reguleringer
<b>Investering</b>						
Kapitalandele	2.662	-	16.830	2.749	-	-5.065
Obligationer	1.952	-	300	1.621	-	170
Udlån	386	-	170	491	-	148
Udlån fra Afdækning	-	-517	-	-	-517	-
Afledte finansielle instrumenter	1.237	-4.011	10.243	887	-3.249	-8.638
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	1	0	0	2	0	0
Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen	6.238	-4.528	27.543	5.750	-3.766	-13.385
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	18	-25	-12	9	-25	37
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	18	-25	-12	9	-25	37
<b>I alt</b>	<b>6.256</b>	<b>-4.553</b>	<b>27.531</b>	<b>5.759</b>	<b>-3.791</b>	<b>-13.348</b>
<b>Afdækning</b>						
Obligationer	8.650	-	26.684	9.206	-	11.626
Udlån til Investering	517	-	-	517	-	-
Tilgodehavende og gæld hos/til kreditinstitutter	228	-211	26	360	-295	-27
Afledte finansielle instrumenter	5.524	0	45.319	5.409	-	6.174
Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen	14.919	-211	72.029	15.492	-295	17.773
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7	0	-34	-	-	-38
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	7	0	-34	0	0	-38
<b>I alt</b>	<b>14.926</b>	<b>-211</b>	<b>71.995</b>	<b>15.492</b>	<b>-295</b>	<b>17.735</b>
<b>Pension</b>						
Øvrige	11	-3		12	-2	
Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	11	-3		12	-2	
<b>I alt</b>	<b>11</b>	<b>-3</b>		<b>12</b>	<b>-2</b>	

## Note 5 Investeringsafkast fordelt på aktivtyper

### § Regnskabspraksis

#### Investering

**Renteindtægter og udbytter mv.** indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, terminstillæg vedrørende repoforretninger og valutaterminsforretninger, indeksregulering af indeksobligationer, rentebetalinger vedrørende afledte finansielle instrumenter samt udbytte af kapitalandele med fradrag af udenlandske udbytteskatter.

**Renteudgifter** indeholder årets renteudgifter, som Investering betaler Afdækning for den likviditet, der stilles til rådighed, samt for afdækning af ATP's lange forpligtelser over 40 år. Renteudgiften fsva. lån af overskudslikviditet beregnes dagligt på baggrund af en intern pengemarkedsrente, mens betalingen for afdækning af de lange forpligtelser udgør fast 3 pct. pr. år. Modposten indgår under renteindtægter vedrørende Afdækning. Endvidere indgår alle udgifter vedrørende terminstillæg på repoforretninger og valutaterminsforretninger og rentebetalinger på rente- og inflationswaps.

**Kursreguleringer** omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter, udlån og investeringsejendomme samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter, udlån og investeringsejendomme. Endvidere indgår valutakursregulering.

#### Afdækning

**Renteindtægter** indeholder årets renter af værdipapirer og udlån. Renteindtægten ved udlån er den indtægt, som Afdækning modtager af Investering for den likviditet, der stilles til rådighed for Investering, samt for afdækning af ATP's lange forpligtelser over 40 år. Renteindtægten fsva. udlån af overskudslikviditet beregnes dagligt på baggrund af en intern pengemarkedsrente, mens betalingen for afdækning af de lange forpligtelser udgør fast 3 pct. pr. år. Endvidere indgår renteindtægter fra obligationer og renteswaps og terminstillæg vedrørende repoforretninger.

**Renteudgifter** indeholder alle udgifter vedrørende terminstillæg på repoforretninger og valutaterminsforretninger.

**Kursreguleringer vedrørende afdækning** omfatter årets værdiregulering af obligationer og afledte finansielle instrumenter. Endvidere indgår valutakursregulering.

#### Pension

**Renteindtægter og renteudgifter** indeholder årets renter, som ikke allokeres til henholdsvis Investering og Afdækning. Renteindtægter vedrører primært morarenter i forbindelse med opkrævning af ATP-bidrag.

## Note 6 Omkostninger

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Omkostninger vedrørende Investering	937	953	462	458
Omkostninger vedrørende Pension	201	197	201	197
Omkostninger vedrørende Administration	2.435	2.450	2.449	2.465
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>3.573</b>	<b>3.600</b>	<b>3.112</b>	<b>3.120</b>
Revisionshonorar:				
Samlet honorar til revisorer kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	2,6	2,9	1,3	1,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,3	0,1	0,1	0,0
Skatte- og momsmæssig assistance	0,2	0,8	0,1	0,5
Andre ydelser	0,9	0,3	0,9	0,2
<b>Honorar til revision i alt</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til koncernen i 2019 udgør 1,3 mio. kr. og vedrører afgivelse af erklæringer og vurderingsberetninger, skatte- og momsrådgivning samt anden regnskabsmæssig rådgivning.

## Note 6 Omkostninger, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Af- og nedskrivninger:				
Af- og nedskrivninger på driftsmidler og domicilejendomme*	22	13	18	10
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver	145	120	142	120
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>167</b>	<b>133</b>	<b>160</b>	<b>130</b>

\* I af- og nedskrivninger på domicilejendomme indgår afskrivning af leasingaktiver med 10 mio. kr. i 2019. Renter tilknyttet leasingforpligtelsen udgør 0 mio. kr.

Personaleomkostninger:				
Løn	1.429	1.553	1.347	1.418
Pensionsbidrag	236	242	223	226
Andre omkostninger til social sikring	22	26	21	20
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.686</b>	<b>1.821</b>	<b>1.591</b>	<b>1.664</b>
Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede	2.747	2.948	2.567	2.722

Mio. kr.	Koncern <sup>1,2</sup>		Koncern <sup>1,2</sup>	
	2019	Heraf pensionsbidrag	2018	Heraf pensionsbidrag
<b>Vederlag til direktør:</b>	<b>Samlet vederlag</b>		<b>Samlet vederlag</b>	
<b>Direktør:</b>				
Bo Foged, direktør, konstitueret 26. november 2018 og tiltrådt 18. juni 2019	6,9	0,9	0,6	0,1
Christian Hyl Dahl, direktør, udtrådt 24. november 2018	-0,7	0,0	13,9	1,7
<b>Direktør i alt</b>	<b>6,2</b>	<b>0,9</b>	<b>14,5</b>	<b>1,8</b>

<sup>1</sup> Vederlag til Christian Hyl Dahl i 2018 indeholder løn i fritstillelsesperiode.

<sup>2</sup> Direktøren aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil.

Der henvises til vederlagsrapport på side 142 for yderligere information. Oplysninger om lønpolitik og -praksis for repræsentantskab, bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere som krævet i henhold til bekendtgørelse om lønpolitik kan findes på [www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen](http://www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen).

### § Regnskabspraksis

Omkostninger allokeres til de enkelte forretningsområder enten som direkte omkostninger eller som en omkostningsfordeling baseret på ATP's interne model for allokering af øvrige omkostninger.

Omkostninger vedrørende Investering omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets investeringsafkast. Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, depotomkostninger og transaktionsomkostninger i forbindelse med køb og salg af investeringsaktiver. Afholdte omkostninger i investeringsdattervirksomheder indgår også heri for koncernen.

Omkostninger vedrørende Pension omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med administrationen af pensionsordningen ATP herunder SUPP (Supplerende Arbejdsmarkedspension for førtidspensionister). Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, it- drift og afskrivninger på interne udviklingsprojekter og materielle anlægsaktiver.

Omkostninger vedrørende Administration omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med administrationen af en række større ordninger. Heri indgår direkte og indirekte omkostninger til bl.a. løn og gager, it- drift og afskrivninger på interne udviklingsprojekter. Herudover indgår også omkostninger fra dattervirksomheden PensionService A/S, som sælger administrative ydelser på markedsvilkår.



## Note 7 Andre indtægter

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	1	12	-	-
ATP's salg af administrative ydelser	2.435	2.446	2.450	2.469
<b>Andre indtægter i alt</b>	<b>2.436</b>	<b>2.458</b>	<b>2.450</b>	<b>2.469</b>

### § Regnskabspraksis

Andre indtægter omfatter årets salg af administrative ydelser til såvel eksterne kunder som andre nærtstående parter. Herudover indregnes årets øvrige sædvanligt forekommende indtægter, der ikke kan henføres til Pensions- og Investeringsforretningen.

## Note 8 Andre omkostninger

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Omkostninger i forbindelse med tilknyttede virksomheders salg af administrative ydelser	2	7	-	-
ATP's omkostninger i forbindelse med salg af administrative ydelser	2.434	2.443	2.449	2.465
<b>Andre omkostninger i alt</b>	<b>2.435</b>	<b>2.450</b>	<b>2.449</b>	<b>2.465</b>

### § Regnskabspraksis

Andre omkostninger omfatter omkostninger medgået til salg af administrative ydelser. Herudover indregnes årets øvrige sædvanligt forekommende omkostninger, der ikke kan henføres til Pensions- og Investeringsforretningen under posten 'Andre omkostninger'.

## Note 9 Pensionsafkastskat

### 🔍 Beskatning af ATP og dattervirksomheder

ATP beskattes i Danmark efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven, men er i udlandet undergivet beskatning efter lokale regelsæt. ATP aflægger selvangivelse i Danmark, Storbritannien, Tyskland og USA. Desuden betales lokale kildeskatter i en række andre jurisdiktioner. ATP's danske datterselskaber, der er selvstændigt skattepligtige, beskattes efter selskabsskatteloven. Afkast hidrørende fra datterselskaber, som er skattefritagne, eller som ikke er selvstændigt skattepligtige, medregnes i ATP's pensionsafkast og beskattes efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven.

Opgørelsesmetoden for afkast ved beregningen af ATP's pensionsafkastskat sker efter lagerprincippet. Systematikken er, at beskatningsgrundlaget udgøres af det samlede formueafkast (dansk og udenlandsk samt afkast fra allerede selskabsbeskattede datterselskaber) fratrukket fradragsberettigede renter og formueforvaltningsomkostninger. I den betalbare skat har ATP ret til lempelse af betalte skatter i udlandet. Lempelsen kan dog maksimalt udgøre et beløb, der ikke overstiger den danske pensionsafkastskat af den udenlandske indkomst (opgjort efter danske regler).

De udenlandske skatter består typisk af kildeskatter på udbytte, renter og amerikansk erhvervsmæssig indkomst. Skatterne hidrører primært fra ATP's investeringer i udenlandske noterede og noterede aktier, udenlandske ejendomsinvesteringer samt investeringer i skov og infrastruktur.

ATP's skattepolitik for noterede investeringer kan findes på [atp.dk./samfundsansvar/ansvarlige-investeringer/skat-i-atp](http://atp.dk./samfundsansvar/ansvarlige-investeringer/skat-i-atp).

**Note 9 Pensionsafkastskat, fortsat**

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Investering:</b>				
Pensionsafkastskat	19.048	4.206	19.048	4.206
Reguleringer vedrørende tidligere år	-100	-153	-100	-153
Pensionsafkastskat overført til Afdækning	-13.267	-5.039	-13.267	-5.039
Pensionsafkastskat overført til Pension	-1	-1	-1	-1
Pensionsafkast overført til anden totalindkomst (bonuspotentiale)	0	4	0	4
<b>Pensionsafkastskat Investering i alt</b>	<b>5.680</b>	<b>-983</b>	<b>5.680</b>	<b>-983</b>
<b>Afdækning:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	13.267	5.039	13.267	5.039
<b>Pensionsafkastskat Afdækning i alt</b>	<b>13.267</b>	<b>5.039</b>	<b>13.267</b>	<b>5.039</b>
<b>Pension:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	1	1	1	1
<b>Pensionsafkastskat Pension i alt</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>				
Pensionsafkastskat overført fra Investering	0	-4	0	-4
<b>Pensionsafkastskat Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>
<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>18.948</b>	<b>4.053</b>	<b>18.948</b>	<b>4.053</b>
Resultat af Investering før pensionsafkastskat	39.725	-4.701	39.570	-4.778
Resultat af Afdækning før pensionsafkastskat og ændring i garanterede ydelser	86.710	32.932	86.710	32.932
Renteindtægter og renteudgifter Pension	8	10	8	10
Værdireguleringer af domicilejendomme	0	-27	0	-28
	126.443	28.214	126.288	28.136
Beregnet 15,3% heraf	19.346	4.317	19.322	4.305
Skatteeffekt af forskelligartet opgørelse af regnskabs- og skattemæssigt afkast på transparente enheder mv.	-138	-68	-114	-56
Skatteeffekt af nedsættelse efter PAL§10 (nedsættelse vedr. livs- og pensionsforsikringer ult. 1982)	-160	-43	-160	-43
Årets pensionsafkastskat	19.048	4.206	19.048	4.206
Regulering vedrørende tidligere år	-100	-153	-100	-153
<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>18.948</b>	<b>4.053</b>	<b>18.948</b>	<b>4.053</b>
Andel af pensionsafkastskat, der er forfalden efter mere end et år	-	-	-	-

**§ Regnskabspraksis**

ATP beskattes i Danmark efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven. Pensionsafkastskatten beregnes med udgangspunkt i ATP's samlede formueafkast. Skattesatsen er 15,3%. Beskatningsgrundlaget opgøres efter lagerprincippet og omfatter således både realiseret og urealiseret afkast, dog fratrukket fradragsberettigede renter og formueforvaltningsomkostninger. Det er uden betydning, hvor i verden afkastet stammer fra. Den beregnede pensionsafkastskat reduceres delvist med et beløb, der svarer til ATP's udenlandske skattebetalinger, således at dobbeltbeskatning af ATP's afkast minimeres. Den udenlandske skat består primært af kildeskatter på udbytter og renter samt beskatning af amerikansk erhvervsmæssig indkomst og hidrører fra ATP's investeringer i udenlandske noterede værdipapirer og unoterede investeringer i blandt andet ejendomme, infrastruktur og kapitalfonde.

ATP er fritaget for beskatning efter selskabsskatteloven, men har datterselskaber, der er selvstændigt skattepligtige, og som indgiver selvangivelse efter selskabsskatteloven. ATP har derudover som følge af sine investeringsaktiviteter selvangivelsesforpligtelser i Tyskland, Canada og USA.

## Note 10 Bidrag

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
ATP-bidrag	10.933	10.723	10.933	10.723
Arbejdsmarkedsbidrag	-872	-852	-872	-852
<b>Bidrag i alt</b>	<b>10.061</b>	<b>9.871</b>	<b>10.061</b>	<b>9.871</b>

### § Regnskabspraksis

Bidragsindtægter indregnes i takt med, at indberetninger modtages.

Bidrag omfatter årets indberettede og opkrævede ATP-bidrag med fradrag af arbejdsmarkedsbidrag. Endvidere er indeholdt årets regulering af nedskrivninger på tilgodehavende bidrag.

## Note 11 Udbetalte ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Egenpension (løbende)	16.008	15.789	16.008	15.789
Ægtefællepension (løbende)	9	11	9	11
Egenpension (kapitaliseret)	70	117	70	117
Ægtefællepension (kapitaliseret)	815	802	815	802
Børneydelser (kapitaliseret)	119	125	119	125
SUPP-bosum (kapitaliseret)	32	34	32	34
<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>17.054</b>	<b>16.878</b>	<b>17.054</b>	<b>16.878</b>

### § Regnskabspraksis

Udbetalte ydelser omfatter årets udbetalte egenpensioner, ægtefællepensioner samt kapitaliserede ydelser. Forudbetalte ydelser periodiseres på balancen og præsenteres under regnskabsposten 'Andre periodeafgrænsningsposter'.

## Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser

I nedenstående tabel er koncernens og ATP's finansielle aktiver og forpligtelser opdelt i forhold til den kategori, som de henføres til efter første indregning.

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Finansielle aktiver:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	111.856	74.313	111.567	74.282
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	79.013	74.023
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	51.445	44.040	43.615	36.429
Kapitalandele	139.346	125.907	105.370	91.174
Obligationer	630.329	566.642	619.257	557.732
Udlån	8.867	7.666	4.200	5.438
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.416	3.250
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	33.417	37.994	33.238	37.797
<b>Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>975.260</b>	<b>856.562</b>	<b>999.676</b>	<b>880.125</b>
Tilgodehavende bidrag	2.718	2.647	2.718	2.647
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	-	-	2	6
Andre tilgodehavender	14.094	11.379	13.782	10.929
<b>Finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris</b>	<b>16.812</b>	<b>14.026</b>	<b>16.502</b>	<b>13.582</b>

## Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Finansielle forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	82.322	60.245	82.178	59.651
<b>Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>	<b>82.322</b>	<b>60.245</b>	<b>82.178</b>	<b>59.651</b>
Gæld til kreditinstitutter	27.333	47.907	27.246	47.887
<b>Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen (valgt)</b>	<b>27.333</b>	<b>47.907</b>	<b>27.246</b>	<b>47.887</b>
Anden gæld	11.288	6.255	10.325	5.276
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>11.288</b>	<b>6.255</b>	<b>10.325</b>	<b>5.276</b>

For finansielle aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris skønnes den bogførte værdi at svare til dagsværdien.

### § Regnskabspraksis

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes på handelsdagen.

Finansielle aktiver og forpligtelser indregnes til dagsværdi på handelsdagen og måles efterfølgende til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris.

#### Finansielle aktiver

Følgende finansielle aktiver måles efter første indregning til dagsværdi som følge af ATP's forretningsmodel:

1. Obligationer
2. Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder
3. Tilgodehavender hos kreditinstitutter (reverseforretninger)

Ovennævnte aktiver styres og vurderes på grundlag af deres dagsværdi i overensstemmelse med koncernens risikostyringsstrategi jf. afsnittet 'Risici og risikostyring' og måles derfor til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Nedenstående finansielle aktiver er ikke baseret på pengestrømme, der består af betaling af hovedstol og renter, hvorfor de måles til dagsværdi efter første indregning:

1. Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures
2. Afledte finansielle instrumenter

Øvrige finansielle aktiver måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

#### Finansielle forpligtelser

Afledte finansielle instrumenter med en negativ markedsværdi skal indregnes til dagsværdi, mens gæld til kreditinstitutter opstået som led i repoforretninger er valgt indregnet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, da de styres og vurderes på grundlag af deres dagsværdi i overensstemmelse med koncernens risikostyringsstrategi.

Øvrige finansielle forpligtelser måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Regulering af finansielle aktiver og forpligtelsers dagsværdi indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer vedrørende Investering' og 'Kursreguleringer vedrørende Afdækning'. For gæld til kreditinstitutter opstået som led i repoforretninger indregnes den del af dagsværdiændringerne, der kan henføres til ændring i ATP's egen kreditrisiko i Anden totalindkomst. Som følge af ATP's stærke finansielle position og repoforretningernes korte løbetid vurderes effekten af ATP's kreditrisiko at være ubetydelig.

#### Fastsættelse af dagsværdi

For finansielle aktiver og forpligtelser, der handles på en markedsplads, anvendes de offentligt tilgængelige noterede priser. Ved måling af noterede aktier samt afledte finansielle aktiver og forpligtelser anvendes lukkekursen fra relevante børser, mens der på noterede obligationer anvendes købskurser (bid prices). Såfremt der på obligationer ikke har været opdaterede eksterne kurser inden for de seneste to handelsdage forud for balancedagen beregnes en teoretisk pris, og obligationerne henføres til 'observerbare input' i dagsværdihierarkiet.

For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser er dagsværdiansættelserne ATP's mest objektive skøn over de finansielle aktiver og forpligtelsers aktuelle dagsværdi baseret på så entydige og ensartede retningslinjer som muligt og i en vis udstrækning støttet af ledelsesmæssige skøn. Ved fastlæggelsen af disse skøn anvendes følgende metoder:

##### 1. Obligationer, rentebaserede investeringsaktiver og forpligtelser

For investeringer i obligationer, hvor der ikke er et aktivt marked, anvendes rentekurver tillagt et rentespænd og investerings-specifikke tillæg.

##### 2. Kapitalandele, herunder investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder samt joint venture.

Unoterede aktieinvesteringer består af investeringer i porteføljefonde, direkte aktieinvesteringer, direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber og ejendomsfonde.

##### Porteføljefonde

For en væsentlig del af investeringerne i porteføljefonde er værdiansættelsen baseret på rapporter, som modtages fra porteføljefonden. Kapitalandelen i porteføljefondene værdiansættes som udgangspunkt efter IPEV Valuation Guidelines, hvorefter kapitalandelene måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede kapitalandele i fondene måles til lukkekurs fra relevant fondsbørs. For unoterede kapitalandele, hvor der ikke findes en noteret pris, værdiansættes kapitalandelene på baggrund af seneste handelspris, enten i form af en kapitaludvidelsesrunde hvor der sker en forskydning i ejerkredsen, et delvist salg eller på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber.

## Note 12 Finansielle aktiver og forpligtelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

#### Direkte aktieinvesteringer

Unoterede direkte aktieinvesteringer værdiansættes på baggrund af en af de følgende metoder a) Multipel analyse, hvor forholdet mellem værdien af sammenlignelige noterede selskaber og relevante regnskabsnøgletal for disse anvendes i værdiansættelsen af det pågældende selskab, b) i fravær af tilstrækkelige sammenlignelige selskaber foretages en 'Sum-of-the-parts'-værdiansættelse, hvor hvert forretningsområde i det pågældende selskab værdiansættes særskilt, c) for nyere investeringer anvendes anskaffelsessummen.

#### Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber

Direkte aktieinvesteringer i porteføljeselskaber består af co-investeringer sammen med porteføljefonde og værdiansættes ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder som beskrevet på forrige side for porteføljefonde. Følgende faktorer indgår bl.a. ved opgørelse af dagsværdien:

- 1) Værdiansættelse og andre væsentlige forhold ved seneste gennemførte finansieringsrunde
- 2) Væsentlige begivenheder omkring virksomhedens forretning, produktlanceringer, nye kunder, ændringer i management team
- 3) Opfyldelse eller manglende opfyldelse af væsentlige forud fastsatte milestones og andre forhold, som vurderes at kunne øve indflydelse på dagsværdien, herunder generelle ændringer i markeds- og konkurrencevilkår samt ny teknologi.

#### Ejendomsfonde

Unoterede aktieinvesteringer i ejendomsfonde værdiansættes primært på basis af ejendomsfondenes egne værdiansættelser. Målingen sker gennem anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der opgør dagsværdien af egenkapitalen, hvor dagsværdien af de underliggende ejendomme løbende afspejles. Dagsværdien af ejendommene fastsættes oftest på basis af vurderinger fra eksterne mæglere og valuere. Herudover foretager fondenes managers løbende en intern værdiansættelse baseret på ændringer i markedsforholdene, hvilket typisk udtrykkes i justering af afkastkravet. Andre faktorer såsom stabiliteten af ejendommenes cash flow, markedslejeniveau, beliggenhed og lejernes bonitet indgår i værdiansættelsen.

3. *Udlån* Værdiansættelsen af udlån baseres på tilbagediskontering af forventede fremtidige cash-flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringspecifikke kredittspændstillæg.

4. *Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter* omfatter repo- og reverseforretninger, hvilket vil sige køb/salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg/tilbagekøb på et senere tidspunkt. I reverseforretninger indregnes de købte værdipapirer ikke i balancen, og det betalte beløb indregnes som et tilgodehavende. I repoforretninger indregnes de solgte værdipapirer fortsat i balancen, og det modtagne beløb indregnes som en forpligtelse. Tilgodehavender og gæld hos kreditinstitutter indregnes første gang til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Modtagne og betalte renter indregnes hen over kontraktens løbetid. Værdiansættelsen af repo- og reverseforretninger baseres på tilbagediskontering af forventede fremtidige cash-flows ved anvendelse af relevante rentekurver.

#### Finansielle aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris

Andre tilgodehavender, der hovedsageligt består af uafviklede handler, tilgodehavende bidrag og tilgodehavende husleje måles til amortiseret kostpris. Amortiseret kostpris svarer sædvanligvis til nominel værdi.

Der hensættes til forventede tab på tilgodehavende ATP-bidrag og tilgodehavende husleje ud fra en forenklet hensættelsesmatrix, hvor der anvendes en fast hensættelsesprocent afhængig af, hvor mange dage tilgodehavendet er overskredet. Hensættelsesprocenten fastlægges på baggrund af historiske data. Hensættelser til forventede tab fratrækkes direkte i de aktivposter hensættelserne vedrører, mens periodens forskydninger indregnes i resultatopgørelsen.

Øvrige forpligtelser, som omfatter 'Gæld til tilknyttede virksomheder' og 'Anden gæld', måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater knytter sig primært til målingen af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input. Opgørelsesmetoderne til dette omfatter tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme og vurdering af de underliggende markedsmæssige forhold. Ved brug af disse metoder indgår der forudsætninger om rente, risikotillæg, volatilitet, misligholdelse, forudbetalinger og andre informationer. Dagsværdien for finansielle aktiver og forpligtelser, herunder afledte finansielle instrumenter, for hvilke noterede markedspriser ikke eksisterer, er baseret på de efter omstændighederne bedste informationer, der er tilgængelige.

Aktiver, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input, omfatter dele af koncernens obligationer, kapitalandele, herunder kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, investeringsejendomme og udlån, jf. niveau 3-aktiver i note 20 'Oplysning om dagsværdi'.

Fordeling af koncernens finansielle aktiver som værdiansættes efter niveau 3 i dagsværdihierarkiet, jf. note 20.

	2019		2018	
	Mio. kr.	Pct.	Mio. kr.	Pct.
Obligationer	16.996	10%	10.703	8%
Kapitalandele	61.941	38%	55.367	40%
Udlån	8.793	5%	7.666	6%
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	51.445	32%	42.407	30%
Investeringsejendomme	24.069	15%	22.950	16%
	<b>163.244</b>	<b>100%</b>	<b>139.093</b>	<b>100%</b>

Størstedelen af koncernens kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures i niveau 3 værdiansættes på baggrund af rapporteret dagsværdi. I den rapporterede dagsværdi er der indeholdt en vis grad af skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien af de underliggende balancer i selskaberne.

Udlån værdiansættes ved tilbagediskontering af de fremtidige betalingsstrømme fra udlånene. I de fremtidige betalingsstrømme korrigeres der for ændringer i kreditrisiko. Fastlæggelse af diskonteringsrente og kreditrisiko indeholder en vis grad af skøn, som påvirker fastlæggelsen af dagsværdien.

Investeringsejendomme værdiansættes ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor fastlæggelse af fremtidige driftsafkast og afkastkrav er forbundet med en hvis grad af skøn jf. note 16.

## Note 13 Afledte finansielle instrumenter



ATP Koncernen anvender forskellige afledte finansielle instrumenter f.eks. renteswaps, aktieindeksfutures, inflationsswaps og valutaterminskontrakter, som en del af koncernens risikostyring og investeringsstrategi. Afledte finansielle instrumenter er kendetegnet ved, at værdien afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende instrument, indeks eller lignende. Afledte finansielle instrumenter gør det muligt at øge eller mindske eksponeringen over for bl.a. markedsrisici.

Mio. kr.

	Koncern				ATP			
	2019		2018		2019		2018	
	Dagsværdi Positiv	Negativ	Dagsværdi Positiv	Negativ	Dagsværdi Positiv	Negativ	Dagsværdi Positiv	Negativ
<b>Rentekontrakter</b>								
Renteswaps	103.332	-64.257	64.610	-45.000	103.321	-64.243	64.599	-44.959
Renteswaptioner	3.259	-11.557	4.177	-8.403	3.259	-11.557	4.177	-8.403
Rentefutures	7	-10	2	-	-	-	-	-
Cross-currency swaps	58	-4	4	-71	58	-4	4	-71
<b>Rentekontrakter i alt</b>	<b>106.656</b>	<b>-75.828</b>	<b>68.793</b>	<b>-53.474</b>	<b>106.638</b>	<b>-75.804</b>	<b>68.780</b>	<b>-53.433</b>
<b>Aktiekontrakter</b>								
Aktieindeksfutures	82	-20	29	-34	-	-	-	-
Aktieindeksoptioner	700	-78	3.068	-137	700	-64	3.068	-114
Contracts for difference	1	-1	-	-3	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter i alt</b>	<b>783</b>	<b>-99</b>	<b>3.097</b>	<b>-174</b>	<b>700</b>	<b>-64</b>	<b>3.068</b>	<b>-114</b>
<b>Inflationskontrakter</b>								
Inflationsswaps	674	-2.369	230	-1.203	674	-2.369	230	-1.203
<b>Inflationskontrakter i alt</b>	<b>674</b>	<b>-2.369</b>	<b>230</b>	<b>-1.203</b>	<b>674</b>	<b>-2.369</b>	<b>230</b>	<b>-1.203</b>
<b>Råvarekontrakter</b>								
Total return swaps	3	-	-	-	-	-	-	-
Råvarefutures	252	-197	12	-465	212	-185	-	-440
<b>Råvarekontrakter i alt</b>	<b>255</b>	<b>-197</b>	<b>12</b>	<b>-465</b>	<b>212</b>	<b>-185</b>	<b>-</b>	<b>-440</b>
<b>Kreditkontrakter</b>								
Credit default swaps	1.998	-171	859	-384	1.948	-157	832	-367
<b>Kreditkontrakter i alt</b>	<b>1.998</b>	<b>-171</b>	<b>859</b>	<b>-384</b>	<b>1.948</b>	<b>-157</b>	<b>832</b>	<b>-367</b>
<b>Valutakontrakter</b>								
Non-deliverable forward	115	-114	192	-79	97	-73	192	-79
Valutaterminskontrakter	1.375	-3.544	1.130	-4.466	1.117	-3.436	770	-3.984
Valutaterminskontrakter, koncerninterne	-	-	-	-	181	-90	410	-31
<b>Valutakontrakter i alt</b>	<b>1.490</b>	<b>-3.658</b>	<b>1.322</b>	<b>-4.545</b>	<b>1.395</b>	<b>-3.599</b>	<b>1.372</b>	<b>-4.094</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>	<b>111.856</b>	<b>-82.322</b>	<b>74.313</b>	<b>-60.245</b>	<b>111.567</b>	<b>-82.178</b>	<b>74.282</b>	<b>-59.651</b>

## Note 13 Afledte finansielle instrumenter, fortsat

### § Regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang på handelsdagen til dagsværdi og måles efterfølgende ligeledes til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængig af instrumenttype. For renteinstrumenter baseres værdiansættelsen på markedsrenten udtrykt som nul kuponrentestrukturen på statustidspunktet.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indregnes i balancen som et aktiv, og afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indregnes i balancen som en forpligtelse. Børsnoterede futures, hvor der dagligt afregnes margin, anses som afregnede, hvorfor markedsværdien indregnes til 0 kr.

Øvrige likvider modtaget som led i marginafregning indregnes i balancen, idet ATP har råderet over indeståender på marginkonti. Værdipapirer, der som led i sikkerhedsstillelse og kun formelt er overdraget til ATP's eje, indregnes ikke i balancen, idet ATP ikke bærer risiko og afkast på disse. Tilsvarende indregnes værdipapirer, som ATP kun formelt har overdraget til modparter som led i sikkerhedsstillelse, fortsat i balancen. ATP indgår valutakontrakter med eksterne modparter på vegne af flere af koncernens dattervirksomheder.

## Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Dagsværdi pr. 01.01.	-	-	74.023	69.958
Årets tilgang	-	-	9.428	19.076
Årets afgang	-	-	-12.313	-19.087
Årets dagsværdiregulering	-	-	7.875	4.076
<b>Dagsværdi pr. 31.12.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>79.013</b>	<b>74.023</b>

### § Regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder omfatter virksomheder, hvor ATP har bestemmende indflydelse. ATP har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis ATP er eksponeret for eller har ret til et variabelt afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sine råderet over virksomheden.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder styres og vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med ATP's risikostyring- og investeringsstrategi. Rapporteringen til ATP Koncernens ledelse baseres ligeledes på dette grundlag, hvorfor ATP har valgt muligheden i IAS 27 for at indregne kapitalandele i tilknyttede virksomheder iht. bestemmelserne i IFRS 9. Pengestrømme fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder består ikke af betaling af hovedstol og renter, hvorfor kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Minoritetsinteressers andel af egenkapitalen i tilknyttede selskaber udgør samlet 611 mio. kr. (2018: 483 mio. kr.) og andelen af årets resultat udgør 154 mio. kr. (2018: 82 mio. kr.). Det vurderes ikke, at der er minoritetsinteresser, der ejer en væsentlig andel af de tilknyttede virksomheder.

For en oversigt over ATP's tilknyttede virksomheder, inkl. typer af investeringer, henvises til 'Oversigt over ATP Koncernen' på side 77, samt regnskabsinformationerne anført nedenfor, som er iht. seneste offentliggjorte årsrapport.

**Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, fortsat**

2019	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Egenkapital i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.
ATP Ejendomme A/S	Danmark	100,0	16.200	880
Galaxy Properties S.A.	Belgien	90,0	545	15
ATP European Core Shopping Center Fund <sup>2</sup>	Luxembourg	100,0	1.655	-64
Waterfront Bremen G.m.b.H. & Co. KG <sup>2</sup>	Tyskland	94,9	1.655	-55
ATP Ejendomme GP I ApS	Danmark	100,0	0	0
Seniorbolig Danmark K/S	Danmark	100,0	182	5
SBDK Projekter I P/S	Danmark	100,0	46	2
Ejendomsselskabet Hannemanns Allé 30 P/S	Danmark	100,0	26	14
NP Investment A/S <sup>3</sup>	Danmark	100,0	27	-0
Kapitalforeningen ATP Invest <sup>4</sup>	Danmark	100,0	7.803	104
ATP PensionService A/S	Danmark	100,0	9	-1
Private Equity Advisors ApS	Danmark	100,0	16	0
ATP PE GP ApS	Danmark	100,0	1	0
ATP Private Equity K/S	Danmark	100,0	1.742	6
ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	99,9	182	-54
ATP Private Equity Partners II K/S	Danmark	99,9	1.807	-8
ATP Private Equity Partners III K/S	Danmark	99,9	2.563	399
ATP Private Equity Partners IV K/S	Danmark	99,9	8.167	1.435
ATP Private Equity Partners V K/S	Danmark	99,9	8.315	1.589
ATP Private Equity Partners VI K/S	Danmark	99,9	408	-36
ATP Real Estate Partners I K/S	Danmark	100,0	2.166	-29
ATP Real Estate Partners II K/S <sup>5</sup>	Danmark	100,0	1	6
ATP Real Estate II GP K/S <sup>5</sup>	Danmark	100,0	0	0
ATP REP II ApS under frivillig likvidation	Danmark	100,0	0	0
ATP TIM GP ApS	Danmark	100,0	0	-0
ATP Timberland Invest K/S	Danmark	100,0	2.491	166
ATP Woodlands GP, LLC <sup>1</sup>	USA	100,0	1.110	12
Northwoods ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Upper Hudson Woodlands ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Wolf River ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Ouachita ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
VIA Equity Fond I K/S <sup>6</sup>	Danmark	99,8	194	-48
VIA Equity Fond II K/S <sup>6</sup>	Danmark	99,8	393	33
ATP Alternative Investment Trust <sup>2</sup>	Australien	100,0	2.293	215
ATP Alternatives (Aust) PTY Ltd. <sup>2</sup>	Australien	100,0	0	0
AQR Macro Total Return Lux Fund	Luxembourg	100,0	3.768	-115
NB Public Equity K/S	Danmark	99,5	359	-6
Apollo Kings Alley Credit Fund, L.P. <sup>2</sup>	USA	97,5	776	16
ATP Infrastructure Spain ApS	Danmark	100,0	834	29
ATP Infrastructure II ApS	Danmark	100,0	4.372	182
ATP Infrastructure III GP ApS under frivillig likvidation	Danmark	100,0	1	0
Broad Street Danish Credit Partners, L.P. <sup>2</sup>	Skotland	100,0	1.944	135
ACM Strategic Investment Partners IV, LP <sup>2</sup>	Cayman Islands	97,3	656	7
Bridgewater All Weather Portfolio IV, Ltd. <sup>1</sup>	Cayman Islands	100,0	2.725	-530
King's Alley General Partner ApS under frivillig likvidation	Danmark	100,0	0	-0
China-U.S. Industrial Cooperation (Unlevered) European Partnership, SLP <sup>2</sup>	Luxembourg	100,0	-	-

<sup>1</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/11 2019<sup>2</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/9 2019<sup>3</sup> Selskabet hed tidligere NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab<sup>4</sup> Kapitalforeningen ATP Invest består af afdelingerne 'Højrisikoobligationer' og 'NIM Alternative Likvide Strategier'<sup>5</sup> Selskaberne er likvideret ved solvent likvidation pr. 31/12 2019<sup>6</sup> ATP har besluttet at sælge VIA Equity I og II. En salgsproces er i gang.



**Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, fortsat**

2018	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Egenkapital i mio. kr.	Nettoresultat i mio. kr.
ATP Ejendomme A/S	Danmark	100,0	15.320	783
Galaxy Properties S.A.	Belgien	90,0	786	96
ATP European Core Shopping Center Fund <sup>2</sup>	Luxembourg	100,0	1.728	68
Waterfront Bremen G.m.b.H. & Co. KG <sup>2</sup>	Tyskland	94,9	1.565	8
ATP Ejendomme GP I ApS	Danmark	100,0	0	0
Seniorbolig Danmark K/S	Danmark	100,0	113	-1
SBDK Projekter I P/S	Danmark	100,0	45	3
BAV Seniorbolig P/S	Danmark	100,0	-	-
Ejendomsselskabet Hannemanns Allé 30 P/S	Danmark	100,0	12	-4
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	Danmark	100,0	29	2
NOW: Pensions Ltd. <sup>3</sup>	England	100,0	34	-117
Kapitalforeningen ATP Invest	Danmark	100,0	10.709	-416
ATP PensionService A/S	Danmark	100,0	13	3
Private Equity Advisors ApS	Danmark	100,0	16	2
ATP PE GP ApS	Danmark	100,0	1	0
ATP Private Equity K/S	Danmark	100,0	1.865	122
ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	99,9	251	-81
ATP Private Equity Partners II K/S	Danmark	99,9	2.225	123
ATP Private Equity Partners III K/S	Danmark	99,9	3.570	277
ATP Private Equity Partners IV K/S	Danmark	99,9	8.283	1.406
ATP Private Equity Partners V K/S	Danmark	99,9	5.759	692
ATP Private Equity Partners VI K/S	Danmark	99,9	0	-3
ATP Real Estate Partners I K/S	Danmark	100,0	2.251	37
ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	99,9	509	54
ATP Real Estate GP ApS	Danmark	100,0	0	0
ATP TIM GP ApS	Danmark	100,0	0	0
ATP Timberland Invest K/S	Danmark	100,0	2.386	92
ATP Woodlands GP, LLC <sup>1</sup>	USA	100,0	1.139	-5
Northwoods ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Upper Hudson Woodlands ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Wolf River ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
Ouachita ATP LP <sup>1</sup>	USA	100,0	-	-
VIA equity Fond I K/S	Danmark	99,8	221	41
VIA equity Fond II K/S	Danmark	99,8	375	72
ATP Alternative Investment Trust <sup>2</sup>	Australien	100,0	2.189	379
ATP Alternatives (Aust) PTY Ltd. <sup>2</sup>	Australien	100,0	-	-
AQR Macro Total Return Lux Fund	Luxembourg	100,0	-	-
NB Public Equity K/S	Danmark	99,5	901	175
Apollo Kings Alley Credit Fund, L.P. <sup>2</sup>	USA	97,5	955	59
ATP Infrastructure Spain ApS	Danmark	100,0	930	56
ATP Infrastructure II ApS	Danmark	100,0	4.264	199
ATP Infrastructure III K/S	Danmark	100,0	3.428	-0
ATP Infrastructure III GP ApS	Danmark	100,0	1	-0
Broad Street Danish Credit Partners, L.P. <sup>2</sup>	Skotland	100,0	853	-54
ACM Strategic Investment Partners IV, LP <sup>2</sup>	Cayman Islands	97,3	448	59
Bridgewater All Weather Portfolio IV, Ltd. <sup>1</sup>	Cayman Islands	100,0	-	-
King's Alley P/S	Danmark	100,0	-	-
King's Alley General Partner ApS	Danmark	100,0	-	-

<sup>1</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/11 2018<sup>2</sup> Indgår i koncernregnskabet på baggrund af seneste rapportering pr. 30/9 2018<sup>3</sup> NOW Pensions Ltd. har 5 datterselskaber, hvor der ikke er nogen aktivitet

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Dagsværdi pr. 01.01	44.040	38.413	36.429	30.663
Årets tilgang	4.840	5.059	4.664	3.436
Årets afgang	-1.227	-3.284	-865	-1.018
Reklassifikation fra kapitalandele	1.532	1.601	1.532	1.601
Årets dagsværdiregulering	2.260	2.251	1.855	1.747
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>51.445</b>	<b>44.040</b>	<b>43.615</b>	<b>36.429</b>

Ultimo 2019 udgør udlån til associerede virksomheder og joint ventures, som er præsenteret som en integreret del af investeringen i associerede virksomheder og joint ventures 7,0 mia. kr. (2018: 6,7 mia. kr.). Udlånene er usikrede og ingen er overforfaldne.

### § Regnskabspraksis

Associerede virksomheder omfatter virksomheder, hvor koncernen har en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 pct. af stemmerettighederne, men mindre end 50 pct. Ved vurdering af, om koncernen har betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen. Joint ventures omfatter virksomheder, hvor der er fælles bestemmelse over virksomheden, hvilket som udgangspunkt er tilfældet, hvis koncernen har 50 pct. af stemmerettighederne.

ATP og ATP Koncernen har valgt iht. IAS 28 at indregne og måle kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures efter bestemmelserne i IFRS 9. Pengestrømme fra kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures består ikke af betaling af hovedstol og renter, hvorfor kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures indregnes og måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures struktureres ofte som en kombination af aktieinvestering og udlån. I de tilfælde, hvor alle investorer har den samme andel af udlån og aktieinvestering, og hvor der ikke er væsentlig fremmedfinansiering i selskabet, anses risikoen på udlånet at være identisk med risikoen på aktieinvesteringen. I både den interne rapportering til ledelsen og den eksterne rapportering præsenteres disse udlån som en integreret del af investeringen i den associerede virksomhed eller joint venture. Udlån som er en integreret del af investeringen i den associerede virksomhed eller joint venture indregnes og måles til dagsværdi.

Oversigt over koncernens associerede virksomheder og joint ventures i 2019 og 2018 er oplistet nedenfor med relevante regnskabsinformationer opdelt i om virksomhederne anses som væsentlige eller ikke-væsentlige for ATP koncernen. Væsentlige associerede virksomheder og joint ventures defineres som virksomheder, hvor ATP Koncernens andel af dagsværdien udgør mere end 1 mia. kr. De anførte oplysninger er iht. seneste offentliggjorte årsrapport.

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2019	Ejer	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Stemmeandel i pct.	JV/AV*	Aktivitet
ATPFA K/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATP-IP P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATP-IP Komplementar ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	ATP	Danmark	32,8	32,8	AV	Ejendom
ATPPD Lyngby A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Århus A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Odense A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kalvebod A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Interessentskabet af 23. december 1991	ATP	Danmark	42,5	42,5	AV	Ejendom
Samejet Lautruphøj I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Samejet Tegholmegade 41 I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Harbour P/S	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Harbour Komplementar ApS	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Datter Rosetum K/S	ATP	Danmark	25,0	25,0	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre FC P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Capital four - Strategic Lending Fund K/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	AV	Kredit
Nordic Alpha Partners	ATP	Danmark	42,3	42,3	AV	Private Equity
FIH Holding A/S	ATP	Danmark	49,7	49,7	AV	Finansiell
ATP PEP I GP K/S	ATP	Danmark	29,8	29,8	AV	Private Equity
ATP PEP II GP K/S	ATP	Danmark	25,7	25,7	AV	Private Equity
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	ATP	England	45,0	45,0	AV	Infrastruktur
Kastrup Airports Parent ApS	ATP	Danmark	49,5	50,0	JV	Infrastruktur (Lufthavn)
RAI Hotel CV	ATP	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
IVZ Immobilien GmbH & Co. KG	ATP	Tyskland	47,5	47,5	AV	Ejendom
Grace Hotel Investments S.a.r.l.	ATP	Luxembourg	50,0	50,0	JV	Ejendom
First Infrastructure Capital LP	ATP	Cayman Islands	23,0	23,0	AV	Infrastruktur
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	ATP	Cayman Islands	55,2	55,2	AV	Fleere typer af investeringer
Basilisk Holdings Inc.	ATP	USA	20,0	20,0	AV	Private Equity
EarlyBird S.C.A.	ATP	Luxembourg	40,0	40,0	AV	Ejendom
ECE European Prime Shopping Centre II	ATP	Tyskland	23,0	23,0	AV	Ejendom
Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S	ATP	Danmark	24,4	24,4	AV	Infrastruktur
Casper TopCo SAS	ATP	Frankrig	22,7	22,7	AV	Private Equity
Colombo Topco Limited	ATP	Norge	47,7	47,7	AV	Infrastruktur
FIC DBR Co-Invest Partners, L.P.	ATP	USA	22,5	22,5	AV	Infrastruktur
2289718 Ontario Limited	ATP	Canada	48,0	48,0	AV	Infrastruktur
Skyline Komplementar ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
VIA Equity Fond III K/S <sup>1</sup>	ATP Private Equity K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	Private Equity
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	15,0	15,0	AV	Private Equity
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	46,9	46,9	AV	Ejendom
Souza GP B.V.	ATP Ejendomme GP I ApS	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
Adform ApS	VIA Equity Fond I K/S <sup>1</sup>	Danmark	22,7	22,7	AV	IT
EnviHold A/S (Envidan A/S)	VIA Equity Fond II K/S <sup>1</sup>	Danmark	43,6	43,6	AV	IT
All NRG Holding A/S	VIA Equity Fond II K/S <sup>1</sup>	Danmark	49,6	49,6	AV	Infrastruktur (vindmøller)
MS TopCo A/S	VIA Equity Fond II K/S <sup>1</sup>	Danmark	47,4	47,4	AV	IT
Profit Holding OY (Profit Software OY)	VIA Equity Fond II K/S <sup>1</sup>	Finland	40,6	40,6	AV	IT
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	Australien	31,1	31,1	AV	Skovdrift
Redexis Gas S.A.	ATP Infrastructure II ApS	Spanien	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Redexis Gas Finance B.V.	ATP Infrastructure II ApS	Holland	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Queenspoint S.L.	ATP Infrastructure Spain ApS	Spanien	50,0	50,0	JV	Infrastruktur (metrostationer)

\* Angiver om investeringen er klassificeret som et joint venture (JV) eller en associeret virksomhed (AV)

<sup>1</sup> ATP har besluttet at sælge VIA Equity Fond I, II og III. En salgsproces er i gang.

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2019

### Finansielle oplysninger for væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Omsætnings-aktiver	Anlægs-aktiver	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Omsætning	Resultat efter skat	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
ATPFA K/S	75	5.961	19	18	247	383	-	383
Danske Shoppingcentre P/S	146	14.466	203	210	720	686	-	686
Harbour P/S	5	2.397	1	-	95	97	-	97
Kastrup Airports Parent ApS	899	6.884	825	6.660	-	74	-	74
Redexis Gas S.A.	872	15.544	833	10.699	1.653	223	-	223
Queenspoint S.L.	55	1.647	14	376	6	154	-	154
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	141	5.603	1.225	3.188	1.437	211	-11	200
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	2	6.594	1	80	-	494	-	494
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	3	2.265	48	1.323	105	74	-	74
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	5.032	-	611	-	-	135	-	135
Basilisk Holdings Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Colombo Topco Limited	37	2.657	37	-	-	115	-	115
EarlyBird S.C.A.	18	5.748	67	1.614	-	403	-	403
Casper TopCo SAS	-	-	-	-	-	-	-	-

Casper TopCo SAS er et nystiftet selskab, der endnu ikke har offentliggjort deres første årsrapport. Basilisk Holdings Inc. offentliggør ikke årsrapport.

### Finansielle oplysninger for ikke-væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

	Resultat fra fortsættende aktiviteter	Resultat efter skat fra ophørte aktiviteter	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
Associerede virksomheder	7	-	-3	4
Joint ventures	460	-	-	460

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2018	Ejer	Hjemsted	Ejerandel i pct.	Stemmeandel i pct.	JV/AV*	Aktivitet
ATPFA K/S	ATP	Danmark	49,7	49,7	AV	Ejendom
ATP-IP P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATP-IP Komplementar ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden VIII K/S	ATP	Danmark	32,8	32,8	AV	Ejendom
ATPPD Lyngby A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Århus A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Odense A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
ATPPD Kalvebod A/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Interessentskabet af 23. december 1991	ATP	Danmark	42,5	42,5	AV	Ejendom
Samejet Lautruphøj I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Samejet Tegholmegade 41 I/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Harbour P/S	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Harbour Komplementar ApS	ATP	Danmark	45,8	45,8	AV	Ejendom
Datter Rosetum K/S	ATP	Danmark	25,0	25,0	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers P/S	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Ejendomsselskabet Portland Towers Komplementar ApS	ATP	Danmark	33,3	33,3	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Danske Shoppingcentre FC P/S	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Komplementarselskabet Danske Shoppingcentre FC ApS	ATP	Danmark	50,0	50,0	JV	Ejendom
Capital four - Strategic Lending Fund K/S	ATP	Danmark	33,0	33,0	AV	Kredit
Nordic Alpha Partners	ATP	Danmark	42,0	42,0	AV	Private Equity
FIH Holding A/S	ATP	Danmark	49,4	49,4	AV	Finansiel
ATP PEP I GP K/S	ATP	Danmark	30,0	30,0	AV	Private Equity
ATP PEP II GP K/S	ATP	Danmark	26,0	26,0	AV	Private Equity
ATP REP GP II K/S	ATP	Danmark	29,0	29,0	AV	Ejendom
ATP REP II ApS	ATP	Danmark	29,0	29,0	AV	Ejendom
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	ATP	England	45,0	45,0	AV	Infrastruktur
Kastrup Airports Parent ApS	ATP	Danmark	49,5	50,0	JV	Infrastruktur (Lufthavn)
RAI Hotel CV	ATP	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
IVZ Immobilien GmbH & Co. KG	ATP	Tyskland	50,0	50,0	AV	Ejendom
Grace Hotel Investments S.a.r.l.	ATP	Luxembourg	50,0	50,0	JV	Ejendom
First Infrastructure Capital LP	ATP	Cayman Islands	23,0	23,0	AV	Infrastruktur
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	ATP	Cayman Islands	50,0	50,0	AV	Flere typer af investeringer
Basilisk Holdings Inc.	ATP	USA	20,0	20,0	AV	Private Equity
EarlyBird S.C.A.	ATP	Luxembourg	28,5	28,5	AV	Ejendom
VIA Equity Fond III K/S	ATP Private Equity K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	Private Equity
Polaris Private Equity II K/S	ATP Private Equity Partners I K/S	Danmark	15,0	15,0	AV	Private Equity
Aberdeen Real Estate Fund Finland L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
AREIM I Fund L.P.	ATP Real Estate Partners I K/S	England	32,8	32,8	AV	Ejendom
CBRE Real Estate Iberian Value Added Fund CV	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	20,2	20,2	AV	Ejendom
Patroffice B.V.	ATP Real Estate Partners I K/S	Holland	46,9	46,9	AV	Ejendom
Ejendomsselskabet Norden IV K/S	ATP Real Estate Partners II K/S	Danmark	32,4	32,4	AV	Ejendom
Souza GP B.V.	ATP Ejendomme GP I ApS	Holland	50,0	50,0	JV	Ejendom
Adform ApS	VIA Equity Fond I K/S	Danmark	28,0	28,0	AV	IT
EnviHold A/S (Envidan A/S)	VIA Equity Fond II K/S	Danmark	33,0	33,0	AV	IT
All NRG Holding A/S	VIA Equity Fond II K/S	Danmark	49,6	49,6	AV	Infrastruktur (Vindmøller)
EMS TopCo A/S (Mansoft A/S)	VIA Equity Fond II K/S	Danmark	48,0	48,0	AV	IT
Cloud Supply Company A/S (Hostnordic A/S)	VIA Equity Fond II K/S	Danmark	49,9	49,9	AV	IT
Profit Holding OY (Profit Software OY)	VIA Equity Fond II K/S	Finland	40,6	40,6	AV	IT
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	ATP Timberland Invest K/S	Australien	31,1	31,1	AV	Skovdrift
Redexis Gas S.A.	ATP Infrastructure II ApS	Spanien	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Redexis Gas Finance B.V.	ATP Infrastructure II ApS	Holland	33,3	33,3	AV	Infrastruktur (naturgas)
Queenspoint S.L.	ATP Infrastructure Spain ApS	Spanien	50,0	50,0	JV	Infrastruktur (metrostationer)

\* Angiver om investeringen er klassificeret som et joint venture (JV) eller en associeret virksomhed (AV).

## Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, fortsat

2018

### Finansielle oplysninger for væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

Mio. kr.	Omsætnings-aktiver	Anlægs-aktiver	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Omsætning	Resultat efter skat	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
ATPFA K/S	74	5.791	16	18	249	623	-	623
Danske Shoppingcentre P/S	49	12.441	53	207	713	385	-	385
Harbour P/S	7	2.373	1	-	87	104	-	104
Kastrup Airports Parent ApS	672	6.298	766	6.378	-	-501	-	-501
Redexis Gas S.A.	2.834	15.240	1.056	10.714	1.615	371	-2	369
Queenspoint S.L.	52	1.550	17	363	6	141	-	141
Hancock Queensland Plantations Pty Ltd.	189	5.314	1.277	3.091	1.627	347	2	349
3i Managed Infrastructure Acquisitions LP	167	5.744	1	30	-	1.130	-	1.130
ATPPD Kgs. Nytorv A/S	3	2.225	46	1.359	103	38	-	38
Bridgewater Pure Alpha Major Markets, Ltd.	-	-	-	-	-	-	-	-
Basilisk Holdings Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-

Bridgewater Pure Alpha Major Markets Ltd. og Basilisk Holdings Inc. er nystiftede selskaber, der endnu ikke har offentliggjort deres første årsrapport.

### Finansielle oplysninger for ikke-væsentlige associerede virksomheder og joint ventures

	Resultat fra fortsættende aktiviteter	Resultat efter skat fra ophørte aktiviteter	Øvrig totalindkomst	Samlet totalindkomst
Associerede virksomheder	384	-	-	384
Joint ventures	500	-	-	500

## Note 16 Investeringsejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Dagsværdi pr. 01.01	22.950	21.617	-	-
Årets tilgang	1.107	1.167	-	-
Årets afgang	-322	-98	-	-
Årets dagsværdiregulering	334	264	-	-
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>24.069</b>	<b>22.950</b>	-	-

Af ovenstående investeringsejendomme udgør skovinvesteringsejendomme 1.074 mio. kr. (2018: 1.104 mio. kr.)

## § Regnskabspraksis

### Skovinvesteringsejendomme

Skovinvesteringsejendomme omfatter landområder beplantet med skov, som besiddes for at opnå indtægter fra salg af træ samt kapitalgevinster ved tilvækst.

Skovinvesteringsejendomme indregnes første gang til kostpris inklusiv transaktionsomkostninger og måles efterfølgendetildagsværdi. Ved opgørelse af skovinvesteringernes dagsværdi anvendes et vægtet gennemsnit af dagsværdierne i forskellige modeller. De hyppigst anvendte modeller omfatter nylige salg af sammenlignelige skovinvesteringsejendomme justeret for størrelse, beliggenhed samt typer af træ samt DCF modeller, hvor forventede fremtidige indtægter fra salg af skov og land tilbagediskonteres.

Dagsværdierne fastsættes af eksterne værdiansættelseseksperter specialiseret i skovinvesteringsejendomme.

## Note 16 Investeringsejendomme, fortsat

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme er ejendomme, som ATP Koncernen besidder for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme er ejendomme, som ATP Koncernen ikke selv benytter til administration m.v., idet sådanne ejendomme klassificeres som domicilejendomme jf. note 25. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendomme, opdeles forholdsmæssigt på de to aktivtyper.

Investeringsejendomme indregnes første gang til kostpris inklusiv transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Ved opgørelse af ejendommens dagsværdi anvendes en afkastbaseret model på de danske ejendomme. Disse segmenteres både på ejendommens beliggenhed og kvalitetsniveau. Værdiansættelsen af koncernens udenlandske ejendomme foretages af eksterne vurderingsmænd, idet lokal indsigt i udlandet i højere grad fordrer eksterne input. Ved opgørelse af afkastet i den afkastbaserede model for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommene. Forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til større vedligeholdelsesarbejder, ligesom deposita og forudbetalte huslejer tillægges. Til brug for værdiansættelsen er der indhentet ekstern vurdering af markedsleje og afkastsatserne er fastsat på baggrund af eksterne mægleres bedømmelse af markedsniveauet.

Afholdte omkostninger i form af nye eller forbedrede egenskaber, og som medfører en forøgelse af dagsværdien opgjort umiddelbart for afholdelse af omkostningerne, tillægges anskaffelsesprisen som forbedringer.

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Dagsværdien af koncernens skovinvesteringsejendomme påvirkes af flere faktorer, herunder anvendte diskonteringsfaktorer og den vægt, som de forskellige værdiansættelsesmodeller tillægges.

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme. ATP Koncernen anvender eksterne mægleres vurdering af markedsniveauet til fastlæggelse af afkastkravet og markedsleje. Fastlæggelse af driftsafkastet er i mindre grad påvirket af skøn hvoraf fastlæggelse af tomgangsleje er den væsentligste.

Ved fastsættelse af dagsværdien er følgende overrodede afkastprocenter lagt til grund:

	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent	4,9%	4,9%	-	-
Højeste afkastprocent	8,5%	8,5%	-	-
Laveste afkastprocent	4,3%	4,3%	-	-

Ændringer i afkastkravet påvirker som det væsentligste dagsværdien på koncernens investeringsejendomme. Tabellen nedenfor viser detaljerne for de væsentligste grupperinger af ejendomme.

#### 2019

Land	Beliggenhed	Type	Antal ejendomme	Antal '000 kvm.	Markedsværdi (mio. kr.)	Vægtet gns. afkastprocent	Følsomhed ved ændring på 25bp (mio. kr.)	Markedsværdi pr. kvm (kr./kvm)
Danmark	Storkøbenhavn og Århus	Kontor	47	531,6	12,4	4,8%	613	23.235
Danmark	Større byer i Danmark	Detailhandelsejendomme	35	112,2	2,9	5,2%	135	26.154
Tyskland	Bremen	Shoppingcenter	1	94,9	1,7	4,4%	90	17.670
Belgien	Bruxelles	Kontor	1	121,8	4,0	5,5%	173	32.432
Danmark	Storkøbenhavn	Udviklingsprojekter	6	-	1,1	-	-	-
Danmark	Storkøbenhavn	Øvrige <sup>1</sup>	3	58,6	1,0	4,8%	49	17.053

<sup>1</sup> Øvrige består af 1 hotelejemdom, 1 parkeringshus og 2 seniorboligejendomme

Samlet for alle typer af ejendomme vil en stigning i afkastkravet på 0,25% (25bp) medføre, at dagsværdien på koncernens investeringsejendomme pr. 31.12.2019 reduceres med 1.049 mio. kr.

#### 2018

Land	Beliggenhed	Type	Antal ejendomme	Antal '000 kvm.	Markedsværdi (mio. kr.)	Vægtet gns. afkastprocent	Følsomhed ved ændring på 25bp (mio. kr.)	Markedsværdi pr. kvm (kr./kvm)
Danmark	Storkøbenhavn og Århus	Kontor	52	607,2	12,7	4,9	625	20.500
Danmark	Større byer i Danmark	Detailhandelsejendomme	27	102,1	2,6	5,0	124	25.600
Tyskland	Bremen	Shoppingcenter	1	94,3	1,7	4,7	85	18.059
Belgien	Bruxelles	Kontor	1	121,8	3,9	5,3	174	31.844
Danmark	Storkøbenhavn	Øvrige <sup>1</sup>	7	-	1,0	-	24	-

<sup>1</sup> Øvrige består hovedsageligt af ejendomme under opførelse eller ombygning.

Samlet for alle typer af ejendomme vil en stigning i afkastkravet på 0,25% (25bp) medføre, at dagsværdien på koncernens investeringsejendomme pr. 31.12.2018 reduceres med 1.032 mio. kr.

## Note 17 Markedsrisici



Markedsrisici styres i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning fastsat af bestyrelsen. Markedsrisici forbundet med de garanterede ydelser styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen på de garanterede ydelser afdækkes bedst muligt.

Markedsrisici oplyses nedenfor for ATP. Markedsrisici for koncernen er identiske med ATP's, idet koncernens datterselskaber indgår i opgørelsen nedenfor, og der ikke er nogen væsentlige minoritetsinteresser i disse.

I målingen af ATP's markedsrisici anvendes en række risikomål, herunder Expected Shortfall, som er et almindeligt anvendt mål for risikoen i de værste tænkelige scenarier. Expected Shortfall på tre måneders horisont med en 1 pct. fraktil (ES, 3 mdr., 99 pct.) udtrykker gennemsnittet af de 1 pct. værste tab på tre måneders sigt.

Markedsrisici i ATP opgjort ved Expected Shortfall

Mio. kr.

	Pr. 31.12.2019	Pr. 31.12.2018
Investering	43.398	38.803
Afdækning	7.130	5.961

Note: Markedsrisici i investeringsporteføljen og afdækningsporteføljen er opgjort før skat og uden effekten fra rentekurveknækket.

### Markedsrisici i investeringsporteføljen

ATP's markedsrisici udgøres hovedsageligt af markedsrisici i investeringsporteføljen. I ATP's risikostyring er der fastlagt rammer for allokering af risiko til de fire risikofaktorer i investeringsporteføljen med henblik på at sikre en passende spredning af ATP's investeringer. De fire risikofaktorer er 'Aktiefaktor', 'Rentefaktor', 'Inflationsfaktor' og 'Andre faktorer'. Risikoallokeringen er opgjort som den enkelte risikofaktors andel af summen af risiko for de fire risikofaktorer. ATP's bestyrelse har fastsat et langsigtet pejlemærke samt nedre og øvre rammer for de enkelte risikofaktorer andel af den samlede risiko i investeringsporteføljen.

### Investeringsporteføljens risiko på faktorer

	Expected Shortfall i mio. kr.		Relativ risikoallokering i procent		Langsigtet pejlemærke
	Pr. 31.12.2019	Pr. 31.12.2018	Pr. 31.12.2019	Pr. 31.12.2018	
Aktiefaktor	36.108	30.101	42,9	40,1	35,0
Rentefaktor	28.688	25.592	34,1	34,1	35,0
Inflationsfaktor	11.625	14.321	13,8	19,1	15,0
Andre faktorer	7.684	5.016	9,1	6,7	15,0

### Markedsrisici i afdækningsporteføljen

Markedsrisiciene i afdækningsporteføljen og de garanterede ydelser udgøres primært af renterisici. Afdækningsgraden angiver afdækningsporteføljens evne til at afdække de garanterede ydelsers rentefølsomhed. ATP tilstræber, at afdækningsgraden, målt ved kronevarighed efter skat, ligger i et snævert interval omkring 100 pct. Markedsrisici knyttet til afdækningsporteføljen er derfor yderst begrænset.

### Kronevarighed og Afdækningsgrad

	Pr. 31.12.2019	Pr. 31.12.2018
Garanterede ydelsers kronevarighed efter skat i mio. kr.	-111.646	-98.145
Afdækningsporteføljens kronevarighed efter skat i mio. kr.	111.211	97.333
Afdækningsgrad i procent	99,6	99,2

Note: Kronevarigheden angiver markedsværdieffekten af en marginal renteændring skaleret til et rentefald på 1 pct.

### Valutarisici

ATP's valutarisici afdækkes som hovedregel i danske kroner og euro. Der er dog en ramme for valutaeksponering mod øvrige valutaer, da det kan være uhensigtsmæssigt at afdække nogle valutaer. Valutaeksponering over for udviklingslande afdækkes som hovedregel ikke.

### ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2019

Inkl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi
<i>Valuta</i>		
Euro	215,0	23,9
USD	3,7	0,4
Øvrige totalt	-4,2	-0,5

### ATP's valutaeksponering pr. 31.12.2018

Inkl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi
<i>Valuta</i>		
Euro	167,3	21,3
USD	1,1	0,1
Øvrige totalt	-2,5	-0,3

Ekskl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi
<i>Valuta</i>		
Euro	280,0	31,1
USD	56,8	6,3
Øvrige totalt	67,8	7,5

Ekskl. valutaafdækning	Valuta-eksponering i mia. kr.	Procent af finansielle instrumenter målt til dagsværdi
<i>Valuta</i>		
Euro	220,5	28,1
USD	49,4	6,3
Øvrige totalt	49,0	6,2



## Note 18 Kredit- og modpartsrisici



Som en del af ATP's investeringsstrategi påtager ATP sig aktivt kreditrisici i investeringsporteføljen. Koncernens kreditrisici knytter sig primært til disse deciderede kreditinvesteringer. Kreditinvesteringer udgøres af investeringer i virksomhedsobligationer, statsobligationer fra udviklingslande, CDS'er, kreditfonde, lån mv.

Herudover har koncernen en række forretningsmæssigt afledte kreditrisici (modpartsrisici), herunder tilgodehavender, likvide beholdninger og ikke børsnoterede afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Endelig indebærer ATP's øvrige beholdning af obligationer en kreditrisiko. For statsobligationer ekskl. udviklingslande vurderes kreditrisikoen at være tæt på nul, da 97 pct. af denne beholdning bestod af tyske og danske statsobligationer ultimo 2019. For realkreditobligationer, obligationer udstedt af internationale organisationer (supranationals) og obligationer udstedt af offentligt garanterede myndigheder (agencies) vurderes kreditrisikoen at være beskedent.

### Markedsværdi pr. 31.12.

Mia. kr.	2019	2018
Kreditinvesteringer	40	29
Realkreditobligationer	125	115
Statsobligationer ekskl. Emerging Markets lande	463	421
Obligationer udstedt af internationale organisationer eller offentligt garanterede myndigheder	14	11
Ikke børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (før sikkerhedsstillelse)	24	12
Ikke børsnoterede afledte finansielle instrumenter, netto (efter sikkerhedsstillelse)	0	0
Likvide beholdninger	7	8
Andre tilgodehavender	17	14

Note: I markedsværdien for Kreditinvesteringer indgår CDS'er med markedsværdi ultimo 2019 på 1,8 mia. kr. (2018: 0,5 mia. kr.) og hovedstol ultimo 2019 på 58 mia. kr. (2018: 59 mia. kr.). Herudover har ATP udstedte garantier ultimo 2019 for 1,0 mia. kr. (2018: 1,3 kr.)

Andre tilgodehavender består hovedsageligt af uafviklede handler, tilgodehavende ATP-bidrag samt tilgodehavende husleje. Der hensættes til forventede tab på tilgodehavende ATP-bidrag og tilgodehavende husleje ud fra en forenklet hensættelsesmatrix, hvor der anvendes en fast hensættelsesprocent afhængig af hvor mange dage tilgodehavendet er overskredet. Hensættelsesprocenten fastlægges på baggrund af historiske data.

I koncernens tilgodehavender indgår der pr. 31. december 2019 overforfaldne tilgodehavender for 5 mio. kr. (2018: 7 mio. kr.), hvorpå der ikke er fortaget nedskrivninger.

Nedskrivninger på tilgodehavender udgør ultimo 2019 for ATP Koncernen 46 mio. kr. (2018: 54 mio. kr.). For ATP udgør nedskrivninger 43 mio. kr. ultimo 2018 (2018: 51 mio. kr.).

## Note 19 Likviditetsrisiko



Likviditetsrisikoen er risikoen for, at ATP Koncernen ikke kan opfylde sine kontraktlige forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet. Likviditetsrisikoen vedrører særligt aktiviteter i afdækningsforretningen, men er også knyttet til bidragsindbetalingerne, udbetaling af pensionsydelse og betaling af pensionsafkastskat.

Koncernen skal til enhver tid kunne honorere krav om enten at betale likviditet eller stille sikkerhed i form af obligationer. ATP's styring af likviditetsrisiko er baseret på opgørelser over likviditetsbehov og likviditet i forskellige scenarier med tilhørende rammer for, hvor meget likviditet ATP skal kunne mønstre på både kort (fem dage) og langt sigt (et år). Herudover udarbejdes løbende likviditetsbudgetter.

Nettolikviditetspåvirkningen for bidragsindbetalinger og pensionsudbetalinger er henover året stabil.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og øvrige finansielle aktiver og uudnyttede kreditfaciliteter.

### Forfaldsanalyse

I nedenstående tabel opdeles koncernens og ATP's finansielle forpligtelser efter kontraktligt forfaldstidspunkt inklusive renter.

<b>2019 Koncern</b>						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	5.559	19.984	39.513	16.061	7.867	88.984
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-640	-4.020	-12.417	-6.429	-2.956	-26.462
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	5.042	4.842	7.419	840	215	18.359
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>9.962</b>	<b>20.806</b>	<b>34.514</b>	<b>10.473</b>	<b>5.127</b>	<b>80.881</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.397	89.118	202.780	106.384	456.665	872.344
Gæld til kreditinstitutter	27.333	0	0	0	0	27.333
Skyldig selskabs- og pensionsafkastskat	19.115	0	0	0	0	19.115
Anden gæld	10.026	970	285	0	9	11.288
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>73.871</b>	<b>90.088</b>	<b>203.065</b>	<b>106.384</b>	<b>456.674</b>	<b>930.080</b>
<b>I alt</b>	<b>83.833</b>	<b>110.894</b>	<b>237.579</b>	<b>116.857</b>	<b>461.801</b>	<b>1.010.961</b>
<b>2018 Koncern</b>						
Mio. kr.	0-1 år	1-5 år	6-15 år	16-20 år	Over 20 år	I alt
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	6.008	24.820	46.911	18.528	10.585	106.852
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-2.002	-12.383	-29.810	-12.213	-7.148	-63.556
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	5.791	5.230	2.960	866	105	14.952
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>9.797</b>	<b>17.667</b>	<b>20.061</b>	<b>7.181</b>	<b>3.542</b>	<b>58.248</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.286	87.561	200.235	106.057	473.394	884.533
Gæld til kreditinstitutter	47.907	-	-	-	-	47.907
Skyldig selskabs- og pensionsafkastskat	4.241	-	-	-	-	4.241
Anden gæld	5.787	175	293	-	-	6.255
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>75.221</b>	<b>87.736</b>	<b>200.528</b>	<b>106.057</b>	<b>473.394</b>	<b>942.936</b>
<b>I alt</b>	<b>85.018</b>	<b>105.403</b>	<b>220.589</b>	<b>113.238</b>	<b>476.936</b>	<b>1.001.184</b>


**Note 19 Likviditetsrisiko, fortsat**

<b>2019 ATP</b>						
Mio. kr.	<b>0-1 år</b>	<b>1-5 år</b>	<b>6-15 år</b>	<b>16-20 år</b>	<b>Over 20 år</b>	<b>I alt</b>
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	5.559	19.984	39.513	16.061	7.867	88.984
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-640	-4.020	-12.417	-6.429	-2.956	-26.462
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	4.883	4.835	7.411	840	215	18.184
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt*</b>	<b>9.802</b>	<b>20.799</b>	<b>34.507</b>	<b>10.472</b>	<b>5.126</b>	<b>80.706</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.397	89.118	202.780	106.384	456.665	872.344
Gæld til kreditinstitutter	27.246	0	0	0	0	27.246
Skyldig pensionsafkastskat	19.115	0	0	0	0	19.115
Anden gæld	9.407	918	0	0	0	10.325
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>73.165</b>	<b>90.036</b>	<b>202.780</b>	<b>106.384</b>	<b>456.665</b>	<b>929.030</b>
<b>I alt</b>	<b>82.967</b>	<b>110.835</b>	<b>237.287</b>	<b>116.856</b>	<b>461.791</b>	<b>1.009.736</b>
<b>2018 ATP</b>						
Mio. kr.	<b>0-1 år</b>	<b>1-5 år</b>	<b>6-15 år</b>	<b>16-20 år</b>	<b>Over 20 år</b>	<b>I alt</b>
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>						
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, afgivne betalinger	5.180	24.820	46.893	18.528	10.585	106.006
Bruttoafregnede afledte finansielle instrumenter, modtagne betalinger	-1.177	-12.383	-29.810	-12.213	-7.148	-62.731
Afledte finansielle instrumenter, afregnet netto	5.365	5.185	2.965	866	105	14.486
<b>Afledte finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>9.368</b>	<b>17.622</b>	<b>20.048</b>	<b>7.181</b>	<b>3.542</b>	<b>57.761</b>
<i>Andre finansielle forpligtelser</i>						
Garanterede ydelser	17.286	87.561	200.235	106.057	473.394	884.533
Gæld til kreditinstitutter	47.887	-	-	-	-	47.887
Skyldig pensionsafkastskat	4.234	-	-	-	-	4.234
Anden gæld	5.163	113	-	-	-	5.276
<b>Andre finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>74.570</b>	<b>87.674</b>	<b>200.235</b>	<b>106.057</b>	<b>473.394</b>	<b>941.930</b>
<b>I alt</b>	<b>83.938</b>	<b>105.296</b>	<b>220.283</b>	<b>113.238</b>	<b>476.936</b>	<b>999.691</b>

Udover ovenstående finansielle forpligtelser har ATP og ATP Koncernen afgivet en række investerings- og lånetilsagn, jf. note 27 'Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser'. Det er ikke muligt at opgøre det forventede kontraktlige forfaldstidspunkt på disse eventualforpligtelser, ligesom det er usikkert, om eventualforpligtelserne vil føre til et træk på ATP og ATP Koncernens likviditet.

\* I opgørelsen af forfaldsanalyse af afledte finansielle instrumenter er CCP swaps med daglig margin afregning ikke medtaget. For både ATP og ATP Koncernen udgør markedsværdien af disse 3.772 mio. kr. (2018: 2.122 mio. kr.).

## Note 20 Oplysning om dagsværdi


 Noten giver oplysning om, hvordan ATP Koncernen fastlægger dagsværdi for forskellige finansielle aktiver og finansielle forpligtelser samt investeringsejendomme. Størstedelen af koncernens finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Nedenstående tabel angiver, hvordan dagsværdien fastsættes for forskellige finansielle aktiver og forpligtelser. Der er ikke angivet oplysninger specifikt for modervirksomheden ATP. Oplysningerne er identiske med koncernen bortset fra beløbenes størrelse. Alle de oplyste dagsværdimålinger er tilbagevendende.

### Koncern

	Dagsværdi 31.12.2019	Dagsværdi 31.12.2018	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdiansættelsesmetode	Anvendte observer- bare/ikke-observer- bare input/interval	Dagsværdierne føl- somhed overfor ændringer i ikke- observerbare input
	Mio. kr.	Mio. kr.				
Obligationer, noterede	600.224	545.844	1	Noteret pris eller priskvotering.	-	-
Obligationer, observerbare input	13.109	10.095	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads	-
Obligationer, uobserverbare input	16.996	10.703	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringsspecifikke kreditspændstillæg.	Anvendte investeringspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspændstillæg ændres dagsværdien med -420 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	77.327	67.067	1	Noteret pris.	-	-
Kapitalandele, unoterede	78	3.473	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele, unoterede	55.342	50.750	3	Rapporteret dagsværdi <sup>1</sup>	-	-
Kapitalandele, unoterede	2.779	2.712	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en ændring på -10 pct. i anvendte værdiansættelsesmultiple ændres dagsværdien med -364 mio. kr.
Kapitalandele, unoterede	3.820	1.905	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbagediskonteringsfaktor	Ved ændring af tilbagediskonteringsfaktoren med +/- 0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med +/- 163 mio. kr.
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	736	2.478	1	Noteret pris <sup>2</sup> .	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	28.798	11.590	2	Lineære finansielle instrumenter (ex. renteswaps) værdiansættes med input af relevante kurver, index, spreads til beregning af fremtidige betalinger samt diskontering med relevant rentekurve. For ikke-lineære finansielle instrumenter anvendes tillige volatiliteter og metoder, der afspejler gældende markedspraksis for værdiansættelse af disse <sup>2</sup> .	Rentekurver, spreads	-
Udlån	8.793	7.666	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringsspecifikke kreditspændstillæg	Anvendte investeringspecifikke kreditspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspændstillæg ændres markedsværdien med -105 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	-	1.633	2	Købspris for nyere transaktioner	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	34.194	25.566	3	Rapporteret dagsværdi <sup>1</sup>	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	328	384	3	'Sum of the parts'-værdiansættelse	Anvendte haircuts på underliggende aktiver	Ved forøgelse af haircut med 5 pct. på underliggende aktiver ændres markedsværdien med -16 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	16.340	15.866	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbagediskonteringsfaktor	Ved ændring af tilbagediskonteringsfaktoren med +/- 0,5 pct. vil markedsværdien ændre sig med -1.843/+2.329 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	583	591	3	Multipel analyse	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en reduktion på -10 pct. i anvendte værdiansættelsesmultiple ændres dagsværdien med -65 mio. kr.
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (ATP)	79.013	74.023	3	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består hovedsageligt af investeringsvirksomheder, der værdiansætter alle væsentlige aktiver og forpligtelser til dagsværdi ved brug af de metoder, som er beskrevet i denne note. Eftersom alle væsentlige aktiver og forpligtelser i de tilknyttede virksomheder er indregnet til dagsværdi svarer dagsværdien af de tilknyttede virksomheder til ATP's andel af den rapporterede Net Asset Value <sup>1</sup>	-	-
Investeringsejendomme	24.069	22.950	3	Afkastbaseret model. Der henvises til note 16 for yderligere beskrivelse.	Afkastkrav - 4,3 pct. til 8,5 pct. (gns. 4,9 pct.)	Hvis det gennemsnitlige afkastkrav på 4,9 pct. forøges med 0,25 pct. (25 bp) ændres dagsværdien på koncernens investeringsejendomme med -1.049 mio. kr.
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	33.417	37.994	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-
Gæld til kreditinstitutter	-27.333	-47.907	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve.	Rentekurver	-

<sup>1</sup> Rapporteret dagsværdi baseret på modtagne rapporteringer fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi. I de tilfælde rapporteringsdatoen afviger fra koncernens balancedato korrigeres for betydelige ændringer i markedets observerbare inputs og de underliggende aktivers noterede priser.

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

## Note 20 Oplysning om dagsværdi, fortsat

Finansielle instrumenter indregnes i balancen til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris jf. anvendt regnskabspraksis for finansielle instrumenter i note 12. Ved opgørelse af dagsværdi anvender ATP Koncernen et forud defineret hierarki i IFRS 13 bestående af tre niveauer.

**Niveau 1** - noterede priser: Markedsprisen for det finansielle instrument anvendes, når der eksisterer et aktivt marked. Markedsprisen kan være i form af en noteret pris eller priskotering.

**Niveau 2** - observerbare input. Hvis et finansielt instrument er noteret i et marked, der ikke er aktivt, tager værdiansættelsen udgangspunkt i den seneste transaktionspris. Der korrigeres for efterfølgende ændringer i markedsf forholdene. For nogle af de finansielle aktiver og forpligtelser findes der ikke et decideret marked. Værdiansættelsen af disse foretages ved en estimeret værdi, hvor nylige transaktioner i lignende instrumenter anvendes. For afledte finansielle instrumenter anvendes i høj grad vurderingsteknikker, som er baseret på markedsbetingelser eksempelvis rentekurver og valutakurser.

**Niveau 3** - Ikke observerbare input. Værdiansættelsen af visse finansielle aktiver og forpligtelser er i høj grad præget af ikke-observerbare input. For en væsentlig andel af koncernens kapitalandele og en mindre andel af koncernens obligationsbeholdning er værdiansættelsen baseret på ikke observerbare input. I note 12 er nærmere beskrevet de enkelte værdiansættelsesmetoder, som anvendes ved fastlæggelsen af dagsværdien af disse finansielle aktiver.

Flytninger mellem niveauer vurderes som minimum ved hver kvartalsafslutning. For de enkelte finansielle aktiver og forpligtelser vurderes det, om de væsentligste inputvariable i forbindelse med fastlæggelsen af dagsværdien har ændret sig fra f.eks. uobserverbare til observerbare. Såfremt dette er tilfældet, flyttes aktivet eller forpligtelsen ud af det relevante niveau og ind i det nye niveau fra det tidspunkt, hvor inputvariablene er ændret.

### Koncern

Mio. kr.

	Noterede priser		Observerbare input		Ikke-observerbare input		I alt	
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Aktiver</b>								
Obligationer	600.224	545.844	13.109	10.095	16.996	10.703	630.329	566.642
Kapitalandele	77.327	67.067	78	3.473	61.941	55.367	139.346	125.907
Afledte finansielle instrumenter	1.041	3.110	110.815	71.203	-	-	111.856	74.313
Udlån	-	-	74	-	8.793	7.666	8.867	7.666
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	1.633	51.445	42.407	51.445	44.040
Investeringsejendomme	-	-	-	-	24.069	22.950	24.069	22.950
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	-	33.417	37.994	-	-	33.417	37.994
<b>I alt</b>	<b>678.592</b>	<b>616.021</b>	<b>157.493</b>	<b>124.398</b>	<b>163.244</b>	<b>139.093</b>	<b>999.329</b>	<b>879.512</b>
<b>Forpligtelser</b>								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	27.333	47.907	-	-	27.333	47.907
Afledte finansielle instrumenter	305	632	82.017	59.613	-	-	82.322	60.245
<b>I alt</b>	<b>305</b>	<b>632</b>	<b>109.350</b>	<b>107.520</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>109.655</b>	<b>108.152</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2019 og 2018.

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

	Obligationer		Kapitalandele		Udlån		Kapitalandele i associerede virksomheder		Investeringsejendomme		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Balance pr. 01.01	10.703	8.687	55.367	46.834	7.666	8.662	42.407	21.713	22.950	21.617	139.093	107.513
Årets realiserede/urealiserede afkast indregnet i resultatet	594	240	7.676	7.822	592	549	2.260	2.251	334	264	11.456	11.126
Køb/indsud	7.674	5.887	13.894	19.091	13.448	13.951	4.840	3.427	1.107	1.167	40.963	43.523
Salg/udlodning	-1.975	-4.111	-16.937	-20.551	-12.913	-15.496	-1.227	-3.284	-322	-98	-33.374	-43.540
Reklassifikation	-	-	-1.532	-1.601	-	-	1.532	1.601	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	3.473	3.778	-	-	1.633	16.699	-	-	5.106	20.477
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-6	-	-	-	-	-	-	-	-6
<b>Balance pr. 31.12.</b>	<b>16.996</b>	<b>10.703</b>	<b>61.941</b>	<b>55.367</b>	<b>8.793</b>	<b>7.666</b>	<b>51.445</b>	<b>42.407</b>	<b>24.069</b>	<b>22.950</b>	<b>163.244</b>	<b>139.093</b>
Tab/gevinst på aktiver i behold	135	83	7.133	7.782	341	204	2.250	2.152	290	264	10.153	10.485

Flytning til niveau 3 i 2019 består af kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder, som ultimo 2018 blev værdiansat til 'købspris for nylige transaktioner' (niveau 2), og som i 2019 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.

Tab og gevinster vedrørende niveau 3 er indregnet i resultatopgørelsen i regnskabsposterne 'Kursreguleringer vedrørende investering' og 'Kursreguleringer vedrørende afdækning'.

**Note 20 Oplysning om dagsværdi, fortsat**

Mio. kr.	Noterede priser		Observerbare input		Ikke-observerbare input		I alt	
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Aktiver</b>								
Obligationer	593.591	540.205	8.696	6.867	16.970	10.660	619.257	557.732
Kapitalandele	75.578	66.706	78	45	29.714	24.423	105.370	91.174
Afledte finansielle instrumenter	912	3.068	110.655	71.214	-	-	111.567	74.282
Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	7.616	8.688	7.616	8.688
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	79.013	74.023	79.013	74.023
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	1.633	43.615	34.796	43.615	36.429
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	-	-	33.238	37.797	-	-	33.238	37.797
<b>I alt</b>	<b>670.081</b>	<b>609.979</b>	<b>152.667</b>	<b>117.556</b>	<b>176.928</b>	<b>152.590</b>	<b>999.676</b>	<b>880.125</b>
<b>Forpligtelser</b>								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	27.246	47.887	-	-	27.246	47.887
Afledte finansielle instrumenter	249	553	81.929	59.098	-	-	82.178	59.651
<b>I alt</b>	<b>249</b>	<b>553</b>	<b>109.175</b>	<b>106.985</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>109.424</b>	<b>107.538</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2019 og 2018.

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

	Obligationer		Kapitalandele		Udlån inkl. udlån til tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Balance pr. 01.01	10.660	8.687	24.423	19.101	8.688	9.923	74.023	69.958	34.796	13.963	152.590	121.632
Årets realiserede/urealiserede afkast indregnet i resultatet	605	234	2.356	3.355	446	586	7.875	4.076	1.855	1.747	13.127	9.998
Køb/indsud	7.674	5.813	7.899	9.858	11.070	13.296	9.428	19.076	4.664	1.803	40.735	49.846
Salg/udlodning	-1.969	-4.074	-3.477	-7.869	-12.588	-15.117	-12.313	-19.087	-865	-1.018	(31.202)	-47.165
Reklassifikation	-	-	-1.532	-1.601	-	-	-	-	1.532	1.601	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	45	1.579	-	-	-	-	1.633	16.700	1.678	18.279
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Balance pr. 31.12</b>	<b>16.970</b>	<b>10.660</b>	<b>29.714</b>	<b>24.423</b>	<b>7.616</b>	<b>8.688</b>	<b>79.013</b>	<b>74.023</b>	<b>43.615</b>	<b>34.796</b>	<b>176.928</b>	<b>152.590</b>
Tab/gevinst på aktiver i behold	147	77	1.921	3.883	204	193	7.022	3.603	1.835	1.723	11.120	9.479

Flytning til niveau 3 i 2019 består af kapitalandele og kapitalandele i associerede virksomheder, som ultimo 2018 blev værdiansat til 'købspris for nylige transaktioner' (niveau 2), og som i 2019 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke-observerbare input.

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

## Note 21 Oplysning om modregning



ATP Koncernen anvender ikke modregning i forbindelse med afregning af finansielle aktiver og forpligtelser. Der er således ikke forskel imellem kolonnerne 'Indregnede aktiver brutto' og 'netto beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen'. ATP Koncernen anvender i høj grad sikkerhedsstillelser til og fra modparter i forbindelse med indgåelse af finansielle kontrakter. Netto beløb angiver således eksponeringen efter sikkerhedsstillelser. Der er ikke angivet oplysninger specifikt for modvirksomheden ATP, idet oplysningerne i al væsentlighed er identiske med oplysningerne for koncernen.

2019 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Netto beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto beløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	111.856	-	111.856	-77.553	-33.466	837
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	33.417	-	33.417	-9.124	-24.293	-
<b>I alt</b>	<b>145.273</b>	<b>-</b>	<b>145.273</b>	<b>-86.677</b>	<b>-57.759</b>	<b>837</b>

2019 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Netto beløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto beløb
Mio. kr.	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	82.322	-	82.322	-77.553	-4.081	688
Gæld til kreditinstitutter	27.333	-	27.333	-9.124	-17.923	285
<b>I alt</b>	<b>109.655</b>	<b>-</b>	<b>109.655</b>	<b>-86.677</b>	<b>-22.004</b>	<b>973</b>

2018 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle aktiver			Netto beløb for finansielle aktiver præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto beløb
Mio. kr.	Indregnede aktiver brutto	Forpligtelser modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	74.313	-	74.313	-52.846	-19.763	1.704
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	-	37.994	-11.624	-26.370	-
<b>I alt</b>	<b>112.307</b>	<b>-</b>	<b>112.307</b>	<b>-64.470</b>	<b>-46.133</b>	<b>1.704</b>

2018 Koncern			Relaterede beløb, som ikke er modregnet i balancen			
Finansielle forpligtelser			Netto beløb for finansielle forpligtelser præsenteret i balancen	Finansielle instrumenter	Finansielle sikkerhedsstillelser	Netto beløb
Mio. kr.	Indregnede forpligtelser brutto	Aktiver modregnet i balancen				
Afledte finansielle instrumenter	60.245	-	60.245	-52.846	-7.354	45
Gæld til kreditinstitutter	47.907	-	47.907	-11.624	-36.132	151
<b>I alt</b>	<b>108.152</b>	<b>-</b>	<b>108.152</b>	<b>-64.470</b>	<b>-43.486</b>	<b>196</b>

## Note 22 Garanterede ydelser

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Dagsværdi pr. 01.01	693.373	650.881	693.373	650.881
Årets ændring af hensættelserne:				
Bidrag	10.061	9.871	10.061	9.871
- heraf overført til bonuspotentiale	-2.012	-1.974	-2.012	-1.974
Pensionsydelse	-17.054	-16.878	-17.054	-16.878
Ændring som følge af opdatering af levetid	-3.231	20.025	-3.231	20.025
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	73.530	23.064	73.530	23.064
Årets tilskrevne bonus	-	-	-	-
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	4.055	7.908	4.055	7.908
Øvrige ændringer	906	476	906	476
<b>Årets ændring af hensættelserne i alt</b>	<b>66.255</b>	<b>42.492</b>	<b>66.255</b>	<b>42.492</b>
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>759.628</b>	<b>693.373</b>	<b>759.628</b>	<b>693.373</b>
Årets ændring af hensættelserne fordelt på koncernens og ATP's forretningsområder:				
<b>Afdækning:</b>				
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	4.055	7.908	4.055	7.908
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	73.530	23.064	73.530	23.064
	<b>77.585</b>	<b>30.972</b>	<b>77.585</b>	<b>30.972</b>
<b>Pension:</b>				
Bidrag	10.061	9.871	10.061	9.871
- heraf overført til bonuspotentiale	-2.012	-1.974	-2.012	-1.974
Pensionsydelse	-17.054	-16.878	-17.054	-16.878
Øvrige ændringer	906	476	906	476
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	-8.099	-8.505	-8.099	-8.505
Ændring som følge af opdatering af levetid	-3.231	20.025	-3.231	20.025
	<b>-11.330</b>	<b>11.520</b>	<b>-11.330</b>	<b>11.520</b>
<b>Resultat i øvrigt:</b>				
Årets tilskrevne bonus	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>66.255</b>	<b>42.492</b>	<b>66.255</b>	<b>42.492</b>
<b>Følsomhedsoplysninger:</b>				
Ændring af hensættelserne ved følgende ændring:				
Rentestigning på 1 pct. point	-99.651	-87.617	-99.651	-87.617
Rentefald på 1 pct. point	123.390	108.104	123.390	108.104
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-25.060	-22.205	-25.060	-22.205
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.*	27.643	24.476	27.643	24.476

\* I 2019 svarede et fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct. til en forøgelse af levetiden på 0,9 år (2018: 1,0 år).



## Note 22 Garanterede ydelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

Garanterede ydelser opgøres til dagsværdien af koncernens pensionsforpligtelser, dvs. kapitalværdien af de garanterede ydelser og rettigheder (pensionstilsagnet) opgjort på grundlag af den relevante diskonteringsrente på balancetidspunktet. De garanterede ydelser indeholder ubetalte, forfaldne pensionsydelse, der vedrører begivenheder indtruffet i regnskabsåret eller tidligere (erstatningshensættelser).

Diskonteringsrenten beregnes i overensstemmelse med det til Finanstilsynet anmeldte hensættelsesgrundlag med udgangspunkt i nul kuponrentestrukturen på balancetidspunktet, der afspejler løbetiden på de garanterede ydelser. Den således opgjorte rente er reduceret med skattesatsen i henhold til pensionsafkastbeskatningsloven, som udgør 15,3 pct.

Den garanterede forrentning af nye ATP-indbetalinger fastsættes for 15 år ad gangen gældende for alle indbetalinger fra 1. januar 2015 og fremad. Hidtil er forrentningen blevet fastsat på indbetalingstidspunktet og har været gældende for resten af livet. Ændringen omfatter kun medlemmer, der er født i 1964 eller senere. De pensionsgarantier, der er givet før 2015, bliver ikke påvirket. Hver gang en 15 års garantiperiode er udløbet, fastlægges en ny rente for den kommende 15-årige periode baseret på den aktuelle markedsrente. Denne praksis fortsættes, indtil det enkelte medlem har mindre end 15 år til pensionsalderen. På dette tidspunkt fastsættes en garanteret forrentning, som er gældende for resten af livet.

*Årets ændringer i garanterede ydelser fordeles imellem Afdækning og Pension.*

Ændringer, som relaterer sig til ændringer i markedsrenten og ændringer i forkortelsen af løbetiden, indregnes i Afdækning. Ændringer, som relaterer sig til årets indbetalte bidrag og årets udbetalte pensionsydelse indregnes i Pension. Øvrige mindre ændringer indregnes ligeledes i Pension. Herudover indregnes ændringer som følge af opdatering af levetiden ligeledes i Pension. Opdatering af levetiden indeholder både de konstaterede forbedringer og de forventede fremtidige forbedringer. Bonus allokere ikke til koncernens forretningsområder.

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved vurdering af de pensionsmæssige hensættelser er disse opgjort på grundlag af sædvanlige aktuarmæssige forudsætninger, hvoraf de væsentligste vedrører diskonteringsfaktor baseret på den anførte diskonteringsrente samt forventning om fremtidig levealder for ATP's medlemmer jf. afsnittet 'Risiko og risikostyring'. De forudsætninger, der er lagt til grund, antages at afspejle de nuværende markedsbetingelser.

#### Diskonteringsrente

Diskonteringsrentekurven består dels af en nul kuponrentestruktur, der estimeres ved en anerkendt metode, dels af et fast langsigtet afkastkrav på 3 pct. De aktiver, som indgår i estimationsgrundlaget, afspejler den relevante valutadenominering, løbetid samt likviditet. Aktiverne, som indgår i grundlaget for estimatet, fordeles sig i følgende procentvise opdeling:

- Renteswaps i danske kroner – 15%
- Renteswaps i euro – 35%
- Danske statsobligationer – 25%
- Tyske statsobligationer – 25%

Nul kuponrentestrukturen estimeres på basis af købs- og salgssrenter på aktivsiden i ovennævnte grupperinger og bestemmes på basis af et bestemt sæt af løbetider ud til 30 år. Dette sker ud fra de fire inputkurver, som vægtes i nul kuponrenterne. Øvrige punkter på rentestrukturen fås ved lineær interpolation mellem de estimerede punkter.

For renteswaps i danske kroner anvendes danske CIBOR fixinger samt danske swaprenter. For renteswaps i euro anvendes EURIBOR fixinger, euro forward rate agreements, samt euro swaprenter mod EURIBOR og EONIA. For danske statsobligationer anvendes renter på danske statsobligationer med en restløbetid på mere end 2 måneder. For tyske statsobligationer anvendes renter på tyske statsobligationer med en restløbetid på mere end 2 måneder.

Fra 40 år anvendes afkastkravet på 3 pct.

Nedenstående tabel angiver udvalgte punkter på nul kuponrentestrukturen i 2019 og i 2018.

Rentekurvepunkter	2019	2018
1 år	-0,54%	-0,47%
5 år	-0,30%	-0,02%
10 år	0,01%	0,55%
15 år	0,24%	0,87%
20 år	0,38%	1,07%
30 år	0,44%	1,14%
<b>Inflation</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>

ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ultimo 2019 ved anvendelse af henholdsvis ATP's og EIOPA's diskonteringsstater kan findes på ATP's hjemmeside ([www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen](http://www.atp.dk/resultater-rapporter/aars-og-kvartalsrapporter/atp-koncernen)).

#### Levetid

ATP garanterer livslange pensioner, hvorfor udviklingen i levetid har stor indvirkning på størrelsen af de garanterede ydelser. ATP anvender levetidsmodellen SAINT. SAINT bygger på sammenlignelige data fra 18 OECD-lande. Ud over at indregne den allerede konstaterede udvikling i levetid, tager SAINT højde for den forventede fremtidige forbedring af levetiden. Fastlæggelse af den fremtidige forbedring af levetiden er behæftet med en vis grad af skøn og usikkerhed.

**Note 23 Bonuspotentiale, koncernen**

<b>2019 Koncern</b>			
Mio. kr.	<b>Opskrivnings- henlæggelser</b>	<b>Overført overskud</b>	<b>I alt</b>
Bonuspotentiale pr. 01.01	28	92.058	92.086
Årets resultat	-	33.894	33.894
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	0	-	0
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	-	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>33.894</b>	<b>33.894</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>28</b>	<b>125.952</b>	<b>125.980</b>
I henhold til ATP's principper for bonustildeling kan bonuspotentialet opdeles i én del, der vil kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser og en anden del, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus.			
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser			1.958
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus			124.022
<b>I alt</b>			<b>125.980</b>
<b>2018 Koncern</b>			
Mio. kr.	<b>Opskrivnings- henlæggelser</b>	<b>Overført overskud</b>	<b>I alt</b>
Bonuspotentiale pr. 01.01	54	117.641	117.695
Årets resultat	-	-25.587	-25.587
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	-26	-	-26
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	-	4	4
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-26</b>	<b>4</b>	<b>-22</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-26</b>	<b>-25.583</b>	<b>-25.609</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>28</b>	<b>92.058</b>	<b>92.086</b>
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser			1.676
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus			90.410
<b>I alt</b>			<b>92.086</b>

## Note 23 Bonuspotentiale, ATP

<b>2019 ATP</b>			
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	12	92.074	92.086
Årets resultat	-	33.893	33.893
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	1	-	1
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	-	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>1</b>	<b>33.893</b>	<b>33.894</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>13</b>	<b>125.967</b>	<b>125.980</b>
I henhold til ATP's principper for bonustildeling kan bonuspotentialet opdeles i én del, der vil kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser og en anden del, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus.			
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser			1.958
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus			124.022
<b>I alt</b>			<b>125.980</b>
<b>2018 ATP</b>			
Mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelser	Overført overskud	I alt
Bonuspotentiale pr. 01.01	40	117.655	117.695
Årets resultat	-	-25.585	-25.585
Anden totalindkomst:			
Værdireguleringer af domicilejendomme	-28	-	-28
Pensionsafkastskat vedørende værdireguleringer af domicilejendomme	-	4	4
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-28</b>	<b>4</b>	<b>-24</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>-28</b>	<b>-25.581</b>	<b>-25.609</b>
<b>Bonuspotentiale pr. 31.12</b>	<b>12</b>	<b>92.074</b>	<b>92.086</b>
Bonuspotentialet, der ville kunne anvendes til forhøjelse af de garanterede ydelser			1.676
Bonuspotentialet, der skal tilbageholdes som ufordelt bonus			90.410
<b>I alt</b>			<b>92.086</b>

## Note 23 Bonuspotentiale, fortsat

### § Regnskabspraksis

ATP og koncernens bonuspotentiale udgør reserver, som ikke er fordelt til ATP's medlemmer. Bonuspotentialet opgøres til det beløb, som svarer til den regnskabsmæssige værdi af de samlede aktiver tilknyttet ATP med fradrag af de garanterede ydelser og summen af den regnskabsmæssige værdi af ATP's øvrige forpligtelser.

Reserverne kan udloddes som bonus. Tilskrivning af bonus overføres til de garanterede ydelser via resultatet og totalindkomsten. Årets totalindkomst overføres til bonuspotentialet. Opskrivninger og tilbageførsel af opskrivninger på domicilejendomme føres direkte på bonuspotentialet via anden totalindkomst. Bonuspotentialet stiger og falder således i takt med størrelsen af årets resultat og anden totalindkomst.

#### *Bonuspolitik*

Rammerne for ATP's bonuspolitik er defineret i 'Bekendtgørelse af lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension § 18 stk. 3', som definerer, at der skal tilstræbes en langsigtet bonuspolitik, der sikrer pensionernes realværdi.

ATP ændrede i 2017 sin bonuspolitik, således at den årlige bonusbeslutning træffes på baggrund af en samlet vurdering af en række forhold med udgangspunkt i bonusgraden. Bonusgraden defineres som bonuspotentiale i forhold til garanterede ydelser, jf. note 30. Pejlemærket for generel bonus er 20 pct., mens pejlemærket for bonus til alle nuværende pensionister er 10 pct.

Med baggrund i bonusgraden og en samlet vurdering af investeringsresultatet, inflationen og udgifter til forøgelse af levetid har ATP's bestyrelse besluttet ikke at forhøje medlemmernes pensioner i 2020.

**Note 24 Immaterielle aktiver**

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Goodwill:</b>				
Kostpris pr. 01.01	221	221	-	-
Afgang i forbindelse med salg	-177	-	-	-
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>44</b>	<b>221</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Nedskrivninger pr. 01.01	-177	-177	-	-
Tilbageførsel af nedskrivninger ifbm. salg	177	-	-	-
<b>Nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>0</b>	<b>-177</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Interne udviklingsprojekter:</b>				
Kostpris pr. 01.01	2.334	2.044	2.319	2.029
Årets tilgang	287	290	286	290
Årets afgang i forbindelse med salg	-4	-	-	-
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>2.617</b>	<b>2.334</b>	<b>2.604</b>	<b>2.319</b>
Afskrivninger pr. 01.01	-1.323	-1.203	-1.311	-1.191
Årets af- og nedskrivninger	-145	-120	-142	-120
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger ifbm. salg	4	0	0	0
<b>Afskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-1.464</b>	<b>-1.323</b>	<b>-1.453</b>	<b>-1.311</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12</b>	<b>1.152</b>	<b>1.011</b>	<b>1.151</b>	<b>1.008</b>
<b>Immaterielle aktiver i alt:</b>				
Kostpris pr. 01.01	2.555	2.265	2.319	2.029
Årets tilgang	287	290	286	290
Årets afgang i forbindelse med salg	-181	-	-	-
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>2.661</b>	<b>2.555</b>	<b>2.604</b>	<b>2.319</b>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01	-1.500	-1.380	-1.311	-1.191
Årets af- og nedskrivninger	-145	-120	-142	-120
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger ifbm. salg	181	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-1.464</b>	<b>-1.500</b>	<b>-1.453</b>	<b>-1.311</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12</b>	<b>1.196</b>	<b>1.055</b>	<b>1.151</b>	<b>1.008</b>

**§ Regnskabspraksis****Goodwill**

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

**Interne udviklingsprojekter**

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for den fremtidige nytteværdi. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter.

Interne udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, der sædvanligvis er fra 3 til 10 år. Aktivernes brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

## Note 24 Immaterielle aktiver, fortsat

### ! Væsentlige regnskabsmæssige skøn

#### Nedskrivningstest for Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2019 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov, baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på de pengestrømsfrembringende enheder.

	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Goodwill</b>				
NOW: Pension Ltd.	-	177	-	-
ATP Ejendomme A/S*	44	44	-	-
	<b>44</b>	<b>221</b>	-	-
<b>Genindvindingsværdi</b>				
NOW: Pension Ltd.	-	-	-	-
ATP Ejendomme A/S	44	44	-	-
	<b>44</b>	<b>44</b>	-	-

\* Goodwill vedrører købet af Ejendomsselskabet Vangede A/S, der efterfølgende er fusioneret med ATP Ejendomme A/S.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af nytteværdien og dagsværdi fratrukket salgskostninger. Genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen.

#### Nedskrivningstest for udviklingsprojekter og øvrige aktiver

Interne udviklingsprojekter omfatter primært konkurrenceudsættelse af it-fagsystemer vedrørende Udbetaling Danmark. Den regnskabsmæssige værdi af konkurrenceudsættelse af it-fagsystemer udgør i alt 954 mio. kr. pr. 31. december 2019 (2018: 842 mio. kr.). Målet med konkurrenceudsættelsen er at reducere it-omkostningerne ved indkøb af driftssikre og omkostningseffektive forretningsløsninger.

Den resterende regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2019 vedrører projekter, som er færdiggjort til drift og som primært anvendes i koncernens administrationsforretning. Den årlige gennemgang af genindvindingsværdien har ikke givet anledning til behov for nedskrivninger.

Ledelsen har i 2019 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af igangværende udviklingsomkostninger. Det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi bortset fra nedenstående omtale vedrørende nyt pensionssystem i Udbetaling Danmark. Vurderingen af genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdiberegninger, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af budgetter for årene 2020-2024 godkendt af ledelsen.

## Note 25 Domicilejendomme

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Kostpris pr. 01.01	886	865	846	825
Årets tilgang	67	21	67	21
<b>Kostpris pr. 31.12</b>	<b>953</b>	<b>886</b>	<b>913</b>	<b>846</b>
Opskrivninger pr. 01.01	28	54	12	40
Årets opskrivninger	1	0	1	0
Tilbageførte opskrivninger som følge af værdiregulering	-1	-26	-	-28
<b>Opskrivninger pr. 31.12</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01	-54	-49	-49	-45
Årets afskrivninger	-4	-5	-4	-4
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31.12</b>	<b>-58</b>	<b>-54</b>	<b>-53</b>	<b>-49</b>
<b>Dagsværdi pr. 31.12</b>	<b>923</b>	<b>860</b>	<b>873</b>	<b>809</b>

'Domicilejendomme' indeholder et leasingaktiv, som vedrører leasing af domicilejendomme på operationelle leasingkontrakter. Leasingaktivet har en regnskabsmæssig værdi pr. 31.12 2019 på 56 mio. kr. (2018: 0 mio. kr.) Leasingforpligtelsen udgør 56 mio. kr. og indgår i posten 'Anden gæld'.

### § Regnskabspraksis

Domicilejendomme er ejendomme som koncernen selv benytter til administration. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investerings- ejendom, opdeles forholdsmæssigt på de to ejendomstyper efter kvm.

Domicilejendomme indregnes til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi ved hjælp af en omvurderingsmodel. Der sker omvurdering ved hver kvartalsafslutning. Dagsværdien af domicilejendommene værdiansættes efter samme principper som koncernens investeringsejendomme jævnfør note 16.

Afskrivninger på domicilejendomme foretages lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 50 år. Der afskrives ikke på grunde.

Opskrivning af en ejendom fra kostpris til dagsværdi indregnes i 'Anden totalindkomst' og bindes i en særlig reserve under bonuspotentialet, medmindre opskrivningen modsvarer en nedskrivning, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen, med mindre nedskrivningen modsvarer en opskrivning, der tidligere er indregnet i 'Anden totalindkomst'. I så fald indregnes nedskrivningen i 'Anden totalindkomst'.

Ved salg af en domicilejendom sker der ikke recirkulering til resultatopgørelsen af tidligere års opskrivninger, men blot overførsel fra 'Opskrivningshenlæg- gelse' til 'Overført overskud' under bonuspotentialet.

Leasingaktiver måles ved første indregning til kostpris, hvilket svarer til den tilbagediskonterede værdi af de forventede huslejebetalinger. Leasingperioden, som ligger til grund for opgørelse af lejeforpligtelsen, svarer til den periode, hvor ATP som leasingtager har ret til og forventer at anvende de underliggende aktiver. Perioden udgør i gennemsnit 7 år, mens den for opsagte lejemål udgør 1 år.

Efterfølgende måles leasingaktivet til kostpris fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Leasingaktivet afskrives over den korteste periode af lea- singperioden og leasingaktivets brugstid og afskrivningerne indregnes lineært i resultatopgørelsen.

Leasingforpligtelsen måles efter første indregning til amortiseret kostpris og en beregnet renteudgift indregnes i resultatopgørelsen.

## Note 26 Operational leasing

Koncernen fungerer som leasinggiver inden for ejendomsleasing. Alle aftaler udbydes som operationelle leasingaftaler. Aktiverne er indregnet i koncernens og ATP's balance under investeringsejendomme.

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
Årets lejeindtægter fra ejendomsudlejning	1.326	1.315	51	49
Lejerne er ved kontrakt forpligtet i gennemsnitligt antal år	8	8	3	3
På balancetidspunktet har koncernen indgået lejeaftaler, hvor de fremtidige lejeindtægter forventes at fordele sig således:				
Indenfor 1 år	1.108	1.097	31	33
Mellem 1 og 5 år	2.922	2.933	98	125
Efter 5 år	3.221	3.029	0	39
<b>Lejeindtægter i alt</b>	<b>7.251</b>	<b>7.059</b>	<b>129</b>	<b>197</b>

## Note 27 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

ATP Koncernen afgiver og modtager aktiver til sikkerhed i forbindelse med repo- og reverseforretninger samt til clearingscentraler og øvrige modparter i forbindelse med indgåelse af finansielle transaktioner. ATP Koncernen har ret til at sælge eller genbelåne de modtagne aktiver. Modparterne har ligeledes adgang til at sælge eller genbelåne de modtagne aktiver, når ATP Koncernen stiller aktiver til sikkerhed. Afgivne obligationer og udlån til sikkerhedsstillelse er fortsat indregnet i koncernens balance.

Aktiver afgivet og modtaget som sikkerhed fremgår af nedenstående tabel:

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Afgivne aktiver:</b>				
Obligationer	46.207	66.258	46.028	66.062
Udlån	1.637	2.486	1.563	2.436
Likvider	1.019	1.503	651	787
<b>Afgivne aktiver i alt</b>	<b>48.863</b>	<b>70.247</b>	<b>48.242</b>	<b>69.285</b>
<b>Modtagne aktiver:</b>				
Obligationer	66.799	57.345	66.714	57.298
Likvider	131	1	-	-
<b>Modtagne aktiver i alt</b>	<b>66.930</b>	<b>57.346</b>	<b>66.714</b>	<b>57.298</b>
<b>Investerings- og lånetilsagn</b>				
Investeringsstilsagn kapitalandele	15.346	15.086	1.726	2.027
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	1.293	698	1.255	660
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	60	99	34	7
Investeringsstilsagn, infrastruktur	6.254	5.586	6.254	5.586
Investeringsstilsagn, kreditfonde	4.288	5.794	4.288	5.794
Lånetilsagn, erhvervsvirksomheder	15.702	19.578	15.702	19.578
Lånetilsagn, kreditfonde	4.947	14.357	4.947	14.357
Investeringsstilsagn, tilknyttede virksomheder	-	-	23.372	34.475
Lånetilsagn, tilknyttede virksomheder	-	-	945	1.185
<b>Øvrige eventualforpligtelser</b>				
Leje/leasing forpligtelser samt kontraktlige forpligtelser ifm. køb af immaterielle aktiver.	488	562	486	555
Potentiel udskudt skat vedr. ejendomme <sup>1</sup>	268	238	-	-
'Letters of credit' til erhvervsvirksomheder	986	1.242	986	1.242
Øvrige eventualforpligtelser	52	52	-	-

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

<sup>1</sup> Fra og med 2001 er ATP Koncernen under visse betingelser ikke selskabsskattepligtig af aktiviteten i datterselskabet ATP Ejendomme A/S. Såfremt betingelserne for skattefritagelse ikke er opfyldt, afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i selskabet. ATP Ejendomme A/S har i 2019 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.



## Note 27 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser, fortsat

ATP Koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse retssager og tvister. Sagerne vurderes løbende og de verserende retssager og tvister vurderes ikke at kunne få væsentlig betydning for ATP Koncernens økonomiske stilling.

ATP har den 14. marts 2017, på baggrund af en beslutning i Udbetaling Danmarks bestyrelse, ophævet kontrakten vedrørende udvikling, drift og vedligeholdelse af nyt pensionsystem i Konkurrenceudsættelsesprogrammet. ATP har i den forbindelse rettet et økonomisk krav mod KMD, og KMD har fremsat et modkrav mod ATP herunder Udbetaling Danmark. Tvisten har medført en voldgiftssag. Det er ledelsens vurdering, at ATP og Udbetaling Danmark vil opnå bods- og erstatningsbetaling i henhold til kontrakten. Idet ATP's administration af Udbetaling Danmark sker på omkostningsdækket og risikofri basis, er ATP sikret kompensation for et eventuelt tab.

### § Regnskabspraksis

Den regnskabsmæssige behandling af eventualaktiver og eventualforpligtelser er baseret på en vurdering af det forventede udfald af det pågældende forhold. Hvis det er så godt som sikkert, at ATP Koncernen vil få en økonomisk fordel, indregnes aktivet og de tilknyttede indtægter. Er det sandsynligt, at ATP Koncernen må afgive økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, indregnes denne som en forpligtelse. Hvis det ikke er muligt at estimere et beløb med tilstrækkelig sikkerhed, eller det ikke er muligt at vurdere udfaldet af en given sag, vil der blive givet oplysning om forholdet. Afgørelser i tilknytning til sådanne forhold kan i kommende regnskabsperioder medføre realiserede gevinster eller tab, der overstiger de indregnede beløb.

## Note 28 Transaktioner med nærtstående parter

### ATP Koncernen

ATP Koncernens nærtstående parter omfatter associerede virksomheder og joint ventures samt selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede virksomheder og joint ventures findes i note 15.

Medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer anses ligeledes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har bestemmende eller betydelig indflydelse. Ingen anses for at have bestemmende eller betydelige indflydelse over koncernen.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

2019	Mio. kr.						
	Salg	Køb	Indskud	Udlodninger	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventualforpligtelser
Associerede virksomheder og joint ventures	7	-	1.835	1.135	6	1	4.344
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.435	-	-	-	1.050	663	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.442</b>	<b>-</b>	<b>1.835</b>	<b>1.135</b>	<b>1.056</b>	<b>664</b>	<b>4.344</b>

### 2018

Mio. kr.

	Salg	Køb	Indskud	Udlodninger	Gæld	Tilgodehavende/ Lån	Eventualforpligtelser
Associerede virksomheder og joint ventures	7	-	2.085	1.794	6	2	2.725
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.446	-	-	-	901	321	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.453</b>	<b>-</b>	<b>2.085</b>	<b>1.794</b>	<b>907</b>	<b>323</b>	<b>2.725</b>

Salg til associerede virksomheder og joint ventures samt ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, it-drift og udvikling samt personaleadministration mv.

Indskud indeholder indskud af kapital i associerede virksomheder og joint ventures, mens udlodninger indeholder udlodninger, herunder udbytter. Eventualforpligtelser over for associerede virksomheder og joint ventures består af investerings- og lånetilsagn.

Endvidere omfatter transaktioner med nærtstående parter den loypligtige arbejdsmarkedspension for medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer samt virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

Den samlede indbetaling til ATP i 2019 beløber sig til 0,0 mio. kr. (2018 0,0 mio. kr.).

Transaktioner med nærtstående parter afregnes for ordninger på omkostningsdækkende basis. Handleerne foretages efter kontraktlig aftale med ATP.

Ledelsesaflønning fremgår af note 6 samt af vederlagsrapporten på side 142.

## Note 28 Transaktioner med nærtstående parter, fortsat

### ATP

ATP's nærtstående parter omfatter associerede virksomheder, joint ventures, tilknyttede virksomheder og selvstændige ordninger, som ATP administrerer. Oversigt over associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder findes i note 14 og 15.

Medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer anses ligeledes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

ATP har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

2019 Mio. kr.			Terminskontrakter, netto og renter af udlån	Indskud	Udlodninger	Gæld <sup>1</sup>	Tilgodehavende/ Lån <sup>1</sup>	Eventualforpligtelser
	Salg	Køb						
Associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	1.656	770	-	-	4.252
Tilknyttede virksomheder	16	32	1.155	10.765	13.016	90	3.600	24.317
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.435	-	-	-	-	1.050	663	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.450</b>	<b>32</b>	<b>1.155</b>	<b>12.421</b>	<b>13.786</b>	<b>1.140</b>	<b>4.263</b>	<b>28.569</b>

### 2018

Mio. kr.

2018 Mio. kr.			Terminskontrakter, netto og renter af udlån	Indskud	Udlodninger	Gæld <sup>1</sup>	Tilgodehavende/ Lån <sup>1</sup>	Eventualforpligtelser
	Salg	Køb						
Associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	1.794	954	-	-	2.478
Tilknyttede virksomheder	23	31	699	18.990	19.268	31	3.666	35.660
Selvstændige ordninger som ATP administrerer	2.446	-	-	-	-	901	321	-
<b>Transaktioner med nærtstående parter i alt</b>	<b>2.469</b>	<b>31</b>	<b>699</b>	<b>20.784</b>	<b>20.222</b>	<b>932</b>	<b>3.987</b>	<b>38.138</b>

<sup>1</sup> Gæld og tilgodehavender indeholder positive/negative markedsværdier af koncerninterne terminsforretninger.

Salg til associerede virksomheder, joint ventures, tilknyttede virksomheder samt ordninger omfatter en række administrative funktioner, herunder regnskabsfunktioner, it-drift og udvikling samt personaleadministration mv.

Terminskontrakter, netto indeholder nettobetalingen vedrørende interne valutaterminskontrakter foretaget af ATP på vegne af de tilknyttede virksomheder. Endvidere indgår renter af udlån til tilknyttede virksomheder med 80 mio. kr. (2018: 81 mio. kr.).

Indskud indeholder indskud af kapital i tilknyttede virksomheder samt associerede virksomheder og joint ventures, mens udlodninger indeholder udlodninger, herunder udbytter. Eventualforpligtelser over for associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder omfatter investerings- og lånetilsagn.

Endvidere omfatter transaktioner med nærtstående parter den lovpligtige arbejdsmarkedspension for medlemmer af ATP's bestyrelse, direktion og disse personers nære familiemedlemmer samt virksomheder, hvori denne personkreds har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Den samlede indbetaling til ATP i 2019 beløber sig til 0,0 mio. kr. (2018 0,0 mio. kr.).

Udlånene til tilknyttede virksomheder er usikrede, og der er ikke foretaget nedskrivninger.

Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår, eller for tilknyttede virksomheder og ordninger på omkostningsdækket basis. Handlene foretages efter kontraktlig aftale med ATP.

Ledelsesaflønning fremgår af note 6 samt af vederlagsrapporten på side 143.

Ingen anses for at have bestemmende indflydelse over modervirksomheden.

**Note 29 Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser**

Mio. kr.	Koncern		ATP	
	2019	2018	2019	2018
<b>Langfristede aktiver:</b>				
Obligationer	601.782	531.721	591.109	523.205
Kapitalandele	136.006	121.775	105.370	91.174
Afledte finansielle instrumenter	107.814	71.067	107.802	71.049
Udlån	8.793	7.616	4.200	5.438
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	3.416	3.250
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	79.013	74.023
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	51.445	44.040	43.615	36.429
Immaterielle aktiver	1.196	1.055	1.151	1.008
Investeringsejendomme	24.069	22.950	-	-
Domicilejendomme	923	860	873	809
Driftsmidler	12	18	8	11
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>932.040</b>	<b>801.102</b>	<b>936.557</b>	<b>806.396</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7.020	8.201	5.021	5.835
Obligationer	28.547	34.921	28.148	34.527
Kapitalandele	3.340	4.132	-	-
Afledte finansielle instrumenter	4.042	3.246	3.766	3.233
Udlån	74	50	-	-
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	2	6
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	307	172	306	172
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	33.417	37.994	33.238	37.797
Tilgodehavende bidrag	2.718	2.647	2.718	2.647
Andre tilgodehavender	14.094	11.379	13.782	10.929
Andre periodeafgrænsningsposter	938	970	935	965
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>94.498</b>	<b>103.712</b>	<b>87.915</b>	<b>96.111</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.026.539</b>	<b>904.814</b>	<b>1.024.472</b>	<b>902.507</b>
<b>Langfristede forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	77.602	55.316	77.587	55.253
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	69	69	-	-
Anden gæld	1.270	466	918	113
Garanterede ydelser	742.477	676.304	742.477	676.304
Bonuspotentiale	125.980	92.086	125.980	92.086
Minoritetsinteresser	611	483	-	-
<b>Langfristede pensionsmæssige hensættelser og forpligtelser i alt</b>	<b>948.010</b>	<b>824.724</b>	<b>946.963</b>	<b>823.756</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>				
Garanterede ydelser	17.151	17.069	17.151	17.069
Afledte finansielle instrumenter	4.720	4.929	4.590	4.398
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	191	155	-	-
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	19.115	4.241	19.115	4.234
Gæld til kreditinstitutter	27.333	47.907	27.246	47.887
Anden gæld	10.017	5.789	9.407	5.163
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>78.528</b>	<b>80.090</b>	<b>77.510</b>	<b>78.751</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.026.539</b>	<b>904.814</b>	<b>1.024.472</b>	<b>902.507</b>

## Note 29 Lang- og kortfristede aktiver og forpligtelser, fortsat

### § Regnskabspraksis

Aktiver som kontraktligt skal afhændes inden for 12 måneder, samt aktiver, som med ret stor sandsynlighed forventes afhændet inden for 12 måneder efter regnskabsårets udløb, klassificeres som kortfristede aktiver. Herudover klassificeres likvider som kortfristede, medmindre de er undergivet restriktioner eller er øremærket til at indfri en bestemt forpligtelse senere end 12 måneder efter regnskabsårets udløb.

Kortfristede forpligtelser omfatter forpligtelser, som forventes indfriet indenfor 12 måneder efter regnskabsårets udløb samt forpligtelser, som ATP ikke har en ubetinget ret til at udskyde indfrielsen til senere end 12 måneder efter regnskabsårets udløb. Langfristede forpligtelser omfatter alle andre forpligtelser, der ikke klassificeres som kortfristede forpligtelser.

## Note 30 Femårsoversigt for ATP

Hovedtal i mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Bidrag	10.061	9.871	9.703	9.572	9.055
Pensionsydelser	17.054	16.878	16.075	15.454	14.566
Investeringsafkast	107.340	24.108	15.879	60.149	6.584
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	201	197	191	239	283
Pensionsteknisk resultat	33.891	-25.589	17.232	-797	5.385
Årets resultat	33.893	-25.585	17.239	-785	5.402
Bonuspotentiale	125.980	92.086	117.695	100.454	101.242
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	885.608	785.459	768.576	759.251	705.214
Aktiver i alt	1.024.472	906.735	893.483	869.746	781.228
Medlemmer (antal i 1.000)	5.264	5.193	5.118	5.044	4.971
Pensionister (antal i 1.000)	1.057	1.060	1.033	1.004	975
<b>Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal<sup>1</sup></b>					
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.)	16,2	3,7	2,5	10,1	1,1
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.)	13,7	3,2	2,1	8,6	0,9
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser (gns.)	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05
Omkostninger pr. medlem (i kr.)	38	38	38	48	57
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Bonusgrad (i pct.)	16,6	13,3	18,1	15,2	16,8

Femårsoversigten for ATP er opgjort på baggrund af Finanstilsynets skemakrav i lighed med den øvrige pensionsbranches opgørelsesmetoder. Som følge heraf afviger investeringsafkast og afkastnøgletal mv. fra ATP's regnskabsopstilling, som er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

Der henvises til beskrivelse af nøgletallene i bilag 3 i ATP's regnskabsbekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension, BEK nr. 570 af 02/06/2016)

<sup>1</sup>ATP styrer ikke efter Finanstilsynets afkastnøgletal. Nøgletallet afspejler ofte i høj grad markedsværdiændringer på ATP's afdækningsportefølje, hvilket ikke vil påvirke de lovede pensioner nævneværdigt. Da nøgletallet ikke tager højde for forskellig værdiskabelse i de garanterede produkter, giver nøgletallet ikke et dækkende billede af værdiskabelsen for ATP's medlemmer det enkelte år. På det meget lange sigt derimod afspejler nøgletallet i højere grad værdiskabelsen.

**Note 31 Specifikation af ATP's aktiver og disses afkast**

	Regnskabsmæssig værdi 2019		Afkast p.a. før pensionsafkastskat
	mio. kr.		pct.
	Primo	Ultimo	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>43.601</b>	<b>45.013</b>	<b>5,2</b>
Noterede kapitalandele	72.409	79.269	22,9
Unoterede kapitalandele	78.774	91.288	9,8
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>151.183</b>	<b>170.557</b>	<b>16,0</b>
Stats- og realkreditobligationer	521.708	593.482	7,1
Indeksobligationer	13.786	13.544	-7,3
Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	18.976	29.865	14,5
Udlån m.v.	11.134	10.022	5,3
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>565.604</b>	<b>646.913</b>	<b>7,0</b>
<b>Dattervirksomheder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>3.684</b>	<b>3.005</b>	<b>**N/A</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>15.381</b>	<b>30.658</b>	<b>*N/A</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>779.454</b>	<b>896.146</b>	<b>14,7</b>

\* De to aktivklasser 'Øvrige investeringsaktiver' og 'Afledte finansielle instrumenter til sikringen af nettoændringen af aktiver og forpligtelser' indeholder kun derivater og har som primære formål at afdække henholdsvis valutarisiko på investeringerne og renterisiko på de garanterede ydelser. Det giver derfor ikke mening at opgive et separat afkasttal for disse aktivklasser.

Der henvises til beskrivelse af nøgletallene i bilag 2 i ATP's regnskabsbekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension, BEK nr. 570 af 02/06/2016)

# Bestyrelse

## Formand

Bestyrelsesformand  
Torben M. Andersen

## Arbejdsgiverrepræsentanter

Adm. direktør  
Jacob Holbraad

Professionelt bestyrelsesmedlem  
Torben Dalby Larsen

Adm. direktør  
Lars Sandahl Sørensen

Professionelt bestyrelsesmedlem  
Anne Broeng

Group Chief Compliance Officer  
Anne Jæger

Borgmester  
Peter Rahbæk Juel

## Lønmodtagerrepræsentanter

Formand  
Lizette Risgaard

Næstformand  
Arne Grevsen

Næstformand  
Bente Sorgenfrey

Forbundsformand  
Kim Simonsen

Formand  
Lars Qvistgaard

Direktør  
Jan Walther Andersen

# Repræsentantskab

## Formand:

Bestyrelsesformand Torben M. Andersen

## Arbejdsgiverrepræsentanter

### Udpeget af Dansk Arbejdsgiverforening:

Adm. direktør Jacob Holbraad  
Professionelt bestyrelsesmedlem Torben Dalby Larsen  
Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng  
Adm. direktør Lars Sandahl Sørensen  
Vicedirektør Steen Nielsen  
Vicedirektør Camilla Khokhar  
Viceadm. direktør Pernille Knudsen  
Underdirektør Steen Müntzberg  
Sekretariatschef Christina Bjørnbak Hallstein  
Underdirektør Charlotte Vester

### Udpeget af Finansministeren:

Group Chief Compliance Officer Anne Jæger

### Udpeget af Danske Regioner:

Regionsmedlem Carsten Kissmeyer

### Udpeget af Kommunernes Landsforening:

Borgmester Ole Vive  
Borgmester Peter Rahbæk Juel

### Udpeget af Finanssektorens Arbejdsgiverforening:

Adm. direktør Mariane Dissing

## Lønmodtagerrepræsentanter

### Udpeget af Fagbevægelsens Hovedorganisation, FH:

Formand Lizette Risgaard  
Næstformand Bente Sorgenfrey  
Næstformand Arne Grevsen  
Direktør Jan Walther Andersen  
Forbundsformand Kim Simonsen  
Forbundsformand Ole Wehlast  
Forbundsformand Claus Jensen  
Forbundsformand Per Christensen  
Forbundsformand Jørgen Juul Rasmussen  
Forbundsformand Lone Engberg Thomsen  
Forbundsformand Benny Andersen  
Formand Grete Christensen  
Formand Anders Bondo Christensen

### Udpeget af Ledernes Hovedorganisation:

Formand Svend Askær

### Udpeget af Akademikerne:

Formand Lars Qvistgaard

# Forretningsudvalg mv. og daglig ledelse

## **Forretningsudvalg**

Torben M. Andersen (formand)

Jacob Holbraad

Lizette Risgaard

## **Revisionsudvalg**

Anne Jæger (formand)

Torben M. Andersen

Jacob Holbraad

Lizette Risgaard

## **Risikoudvalg**

Torben M. Andersen (formand)

Anne Broeng

Anne Jæger

Jan Walther Andersen

## **Daglig ledelse**

Bo Foged, adm. direktør

## **Øvrige medlemmer af koncernledelsen**

Martin Præstegaard, viceadm. direktør, Chief Financial Officer

Kim Kehlet Johansen, koncerndirektør for Pension, Risikostyring og Compliance, Chief Risk Officer

Annemette Moesgaard, koncerndirektør for Kommunikation og Eksterne Relationer

Anne Kristine Axelsson, koncerndirektør for Pension og Erhvervs sikring

Carsten Bodal, koncerndirektør for Udbetaling Danmark

## **Ansvarshavende aktuar**

Camilla Fredsgaard Larsen

## **Ankenævn**

Ankenævnet for ATP m.m.

Holmens Kanal 20, 1060 København K



# Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.

## Bestyrelsesformand Torben M. Andersen

**Født:** 1956

**Anciennitet:** indtrådt i 2018 - udnævnelsesperiode udløber i 2021

### Kompetencer:

- Udbredt erfaring og viden om økonomiske forhold – herunder udvikling og anvendelse af økonomiske modeller
- Bestyrelseshverv samt formand i en lang række regeringsnedsatte kommissioner og udvalg samt rådgivningsopgaver i en række lande, OECD og EU-kommissionen
- Udbredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaringer med design af pensionsordninger, pensionsmodeller og risikostyring
- Mangeårig erfaring med forskning og bedømmelsesudvalg
- Erfaringer fra internationale netværk

### Uddannelse:

- Ph.D. CORE Université Catholique, Louvain-la-Neuve, Belgien
- Lic. oecon (Ph.D.) Aarhus Universitet
- M.Sc. London School of Economics
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Formand for bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Formand for bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i Politiken-Fonden og i A/S Politiken Holding
- Medlem af bestyrelsen i Forskningsfondens Ejendomsselskab A/S
- Medlem af bestyrelsen i Industriens Fond
- Formand for bestyrelsen i DREAM-modelgruppe og MAKRO-modelgruppe
- Medlem af bestyrelsen i Aarhus Universitets Forskningsfond
- Medlem af bestyrelsen i Aarhus Universitets Forskningsfond Holding P/S
- Medlem af bestyrelsen i Aarhus Institute of Advanced Studies
- Medlem af bestyrelsen i Nationaløkonomisk Forening
- Medlem af Det Økonomiske Råd
- Ejer af Østergaard-Stutteri Reskelund v/Andersen og Mahler
- Medejer og bestyrelsesformand i Handelsvidenskab ApS

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Forretningsudvalg – deltaget i 7 møder ud af 7
- Revisionsudvalg – deltaget i 4 møder ud af 4
- Risikoudvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

## Arbejdsgiverrepræsentanter

### Adm. direktør Jacob Holbraad

**Født:** 1968

**Anciennitet:** indtrådt i 2015 - udpegningsperiode udløber i 2020

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som administrerende direktør for DA samt ledende stillinger i statsadministrationen
- Mangeårig erfaring med politiske forhold – herunder økonomisk politik samt interessent- og stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om økonomiske og samfundsmæssige forhold og analyser samt udarbejdelse og implementering af strategier og planer
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

### Uddannelse:

- Cand.scient.pol. fra Københavns Universitet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Adm. direktør i Dansk Arbejdsgiverforening
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af Det Økonomiske Råd

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Forretningsudvalg – deltaget i 7 møder ud af 7
- Revisionsudvalg – deltaget i 4 møder ud af 4

## Professionelt bestyrelsesmedlem Torben Dalby Larsen

**Født:** 1949

**Anciennitet:** indtrådt i 2011 - udpegningsperiode udløber i 2020

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som administrerende direktør og ansvarshavende chefredaktør for Sjællandske Medier A/S og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv – som bestyrelsesformand for PFA Pension A/S og PFA Holding A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold
- Mangeårig erfaring med medier og kommunikation

### Uddannelse:

- Journalistuddannet ved Danmarks Journalisthøjskole
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

### Andre ledelseshverv:

- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Formand for bestyrelserne i PFA Holding A/S, PFA Pension A/S, PFA Fonden og PFA Brug Livet Fonden
- Formand for bestyrelsen i Liselundfondet
- Medlem af repræsentantskabet for Sparekassen Sjælland-Fyn

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7

## Adm. direktør Lars Sandahl Sørensen

**Født:** 1963

**Anciennitet:** indtrådt i august 2019 - udpegningsperiode udløber i 2021

### Kompetencer:

- Væsentlig ledelseserfaring bl.a. som administrerende direktør for Dansk Industri, koncerndirektør i SAS og bestyrelseshverv
- Indgående kendskab til nationale og internationale erhvervs- og arbejdsmarkedsmæssige forhold
- Bredt kendskab til politik, økonomi og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle

### Uddannelse:

- MSc i Economics & Management, Kansai Gaidai University, Stanford University og St. Cloud University

### Andre ledelseshverv:

- Adm. direktør i Dansk Industri
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i PensionDanmark
- Medlem af bestyrelsen i Industriens Fond
- Medlem af bestyrelsen i A/S af 3. juni 1986
- Medlem af bestyrelsen Wexø A/S og Wexø Holding A/S
- Ejer af Sandahl Sørensen Holding ApS
- Ejer af Sandahl v/Lars Sandahl Sørensen
- Medlem af bestyrelsen i Nilfisk A/S
- Medlem af bestyrelsen i NKT A/S

### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 1 møde ud af 3

## Professionelt bestyrelsesmedlem Anne Broeng

**Født:** 1961

**Anciennitet:** indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2022

### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som koncerndirektør, Chief Financial Officer og Chief Investment Officer i PFA Pension A/S (2002-2014) og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring med pension og forsikringsvirksomhed – herunder investeringer og finansielle markeder,

- pensionsmodeller, risikostyring mv.
- Indgående kendskab til regnskabs-, budget- samt revisionsforhold bl.a. som formand for revisionskomitéen i NNIT A/S samt VKR Holding og Velux A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Viden om og erfaring med risikostyring, compliance og aktuarforhold
- Viden om og erfaring med den teknologiske udvikling, IT samt persondataforordningen
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Underviser derudover på CBS Executive bestyrelsesuddannelser

#### Uddannelse:

- Bestyrelsesuddannelse fra Stanford Directors College
- CBS Board Masterclass
- Ledelsesuddannelser fra DIEU
- Cand.oecon fra Aarhus Universitet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

#### Andre ledelseshverv:

- Formand for bestyrelsen i Velliv, Pension & Livsforsikring A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i VKR Holding A/S
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i Velux A/S
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i NNIT A/S
- Medlem af bestyrelsen i NASDAQ Nordic Ltd.
- Medlem af bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i Aquaporin A/S
- Næstformand i bestyrelsen i Bruhn Holding ApS
- Medlem af bestyrelsen i Rodinia ApS

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Risikoudvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

#### Group Chief Compliance Officer Anne Jæger

Født: 1966

Anciennitet: indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2020

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring bl.a. som Group Chief Compliance Officer i Zurich Insurance Group (Schweiz), Group Chief Auditor i Assicurazioni Generali S.p.A. (Italien), (2015-2017), RSA Insurance Group (London, Danmark), (2001-2015), KPMG, underviser på CBS og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring med forsikrings- og pensionsvirksomhed
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til revisionsforhold, herunder interne revisionsforhold, samt regnskaber og budgettering i store internationale finansielle koncerner
- Indgående viden om og erfaring med compliance, risikostyring, regulatoriske forhold, Corporate Governance, interne modeller, Solvens II regelsættet samt hvidvaskområdet
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle

#### Uddannelse:

- Statsautoriseret revisor
- Cand.merc.aud. fra Copenhagen Business School
- Bestyrelsesuddannelse: Rotman ICPM Board Effectiveness Programme,
- RSA Executive development programme
- Certificeret Professional Coach fra Henley University
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

#### Andre ledelseshverv:

- Group Chief Compliance Officer Zurich Insurance Group, Schweiz
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i C Worldwide Group Holding A/S, C Worldwide Holding A/S, C Worldwide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Revisionsudvalg (formand) – deltaget i 3 møder ud af 3
- Risikoudvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

#### Borgmester Peter Rahbæk Juel

Født: 1977

Anciennitet: indtrådt i april 2019 – udpegningsperiode udløber i 2022

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring bl.a. fra Odense Kommune og Byg til Vækst samt bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering

#### Uddannelse:

- BA i Historie med Samfundsfag som sidefag på Syddansk Universitet
- Senior Executive in State and Local Government, Harvard University

#### Andre ledelseshverv:

- Borgmester i Odense Kommune
- Næstformand for bestyrelsen i Lindø Port of Odense A/S
- Medlem af bestyrelsen for Odense Bys Museer
- Medlem af bestyrelsen i HCA Airport og HCA Airport Ejendomme P/S
- Medlem af repræsentantskabet for Syddansk Universitet
- Medlem af bestyrelsen for Syddansk Erhvervsskole
- Medlem af det rådgivende repræsentantskab i Arbejdernes Landsbank
- Medlem af bestyrelsen for UCL Erhvervsakademi og Professionshøjskole
- Medlem af bestyrelsen i Erhvervshuset Fyn
- Medlem i Danmarks Erhvervsfremmebestyrelse
- Medlem af CPH Vækstkomité
- Medlem af KL's Kultur-, Erhvervs- og Planudvalg

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 4 møder ud af 6

#### Lønmodtagerrepræsentanter

#### Formand Lizette Risgaard

Født: 1960

Anciennitet: indtrådt i 2007 - udpegningsperiode udløber i 2021

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som formand for LO og formand for LD og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter i ALKA forsikring A/S og Arbejdernes Landsbank A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter og regnskaber
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Master of Public Administration
- Bestyrelsesuddannelse: Rotman ICPM Board Effectiveness Programme
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Lederuddannelse fra fagbevægelsens interne uddannelser, FIU og Ledernes Hovedorganisation
- Merkonom i organisation og ledelse
- Kontorassistent

#### Andre ledelseshverv:

- Formand for Fagbevægelsens Hovedorganisation
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Formand for bestyrelsen i LD Fonde
- Medlem af bestyrelsen i Højstrupfonden
- Formand for A/S A-pressen
- Formand for Konventum A/S
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejdernes Landsbank A/S
- Medlem af Det Økonomiske Råd
- Medlem af bestyrelsen i Fonden for forebyggelse og fastholdelse
- Formand for LO-Skolen/Konventum Helsingør
- Formand for bestyrelsen i LO/FTF Ulandssekretariatet
- Medlem af bestyrelsen i DUI Leg og Virke Børn hjælper børn fonden

- Vicepræsident i IFS (Den Internationale Faglige Sammenslutning)
- Medlem af eksekutivkomité i EFS (Den Europæiske Faglige Sammenslutning)
- Medlem af styrelsen i NFS (Den Nordiske Faglige Sammenslutning)
- Medlem af repræsentantskabet i Nationalbanken

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7
- Forretningsudvalg – deltaget i 7 møder ud af 7
- Revisionsudvalg – deltaget i 3 møder ud af 4

#### Næstformand Arne Grevsen

**Født:** 1956

**Anciennitet:** indtrådt i 2015 – udpegningsperiode udløber i 2021

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som 1. næstformand for LO samt bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring, mv - fra bestyrelsesposter i Arbejdernes Landsbank A/S og PensionDanmark A/S
- Erfaring og viden om design af pensionsordninger, herunder pensionsbeskatnings- og modregningsudfordringer
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Lederuddannelser i regi af fagbevægelsen samt i forbindelse med diverse bestyrelseshverv
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Gartner
- Speditør

#### Andre ledelseshverv:

- Næstformand for Fagbevægelsens Hovedorganisation
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Medlem af bestyrelsen i Højstrupfonden
- Medlem af bestyrelsen i LD Fonde
- Medlem af det rådgivende repræsentantskab for Arbejdernes Landsbank A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lån & Spar Bank A/S

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

#### Næstformand Bente Sorgenfrey

**Født:** 1956

**Anciennitet:** indtrådt i 2004 - udpegningsperiode udløber i 2020

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som formand for FTF, næstformand for Fagbevægelsens Hovedorganisation og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholder- og interessenthåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter i RUNA forsikring A/S samt Lån og Spar Bank A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter, regnskaber samt revision
- Erfaring og viden om administration og IT, herunder organisationsudvikling
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Master of Public Administration, Copenhagen Business School
- Diplom i: Bestyrelsesarbejde i Arbejdsmarkedspensionskasser fra CBS Executive
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Ledelsesuddannelse (i dag Diplom i ledelse) fra Lærerhøjskolen
- En række kortere ledelses- og bestyrelsesuddannelser i tilknytning til ledelseshverv
- Pædagog fra børnehaveseminariet Frøbel Højskolen

#### Andre ledelseshverv:

- Næstformand for Fagbevægelsens Hovedorganisation
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Næstformand Absalon - Professionshøjskolen Sjælland
- Medlem af bestyrelsen i LD Fonde
- Medlem af repræsentantskabet og bestyrelsen i Nationalbanken
- Vicepræsident i den europæiske fagbevægelse ETUC

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

#### Forbundsformand Kim Simonsen

**Født:** 1961

**Anciennitet:** indtrådt i 2010 - udpegningsperiode udløber i 2022

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som forbundsformand for HK samt fra forskellige ledelsespositioner i bl.a. HK/LO og bestyrelseshverv
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatnings- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv – som formand i ALKA Forsikring og medlem af revisions-udvalget og som næstformand i Sampension A/S og medlem af revisions- og risikoudvalget
- Erfaring og viden om teknologisk udvikling og IT, herunder design og implementering af større IT-systemer på ledelsesniveau
- Indgående kendskab til nationale- og internationale arbejdsmarkedsmæssige forhold

#### Uddannelse:

- Lederuddannelser i HK og LO-regi
- Bestyrelsesuddannelser fra Bestyrelsesakademiet
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- Executive Program på Singularity University
- Skatteassistent
- 1. del af diplomuddannelsen i Skat på Danmarks forvaltningshøjskole

#### Andre ledelseshverv:

- Formand for HK/Danmark
- Næstformand for HK/Danmarks A-Kasse
- Formand for Refshaleøens Ejendomsselskab og Refshaleøen Holding A/S
- Formand for Kommanditselskab Christiansminde
- Formand og direktør for ASX7 ApS
- Næstformand for bestyrelsen i Sampension
- Administrationsselskab A/S og medlem af revisions- og risikoudvalget i Sampension KP Livsforsikring A/S
- Medlem af bestyrelsen i HK Danmarks Uddannelsesfond
- Medlem af hovedbestyrelse og forretningsudvalget i Fagbevægelsens Hovedorganisation
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i A-Pressen
- Medlem af bestyrelsen i Copenhagen Business Academy
- Medlem af bestyrelsen i U-nord
- Medlem af bestyrelsen i Fonden for Entreprenørskab - Young Enterprise Danmark
- Medlem af bestyrelsen i Nordisk Investeringsdepot
- Medlem af bestyrelsen i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Formand for Erhvervsskolernes Bestyrelsesforening
- Medlem af bestyrelsen og repræsentantskabet i Arbejdernes Landsbank A/S
- Formand for bestyrelsen i AKF-Holding ApS
- Formand for bestyrelsen i AKF Invest CPH A/S
- Formand for Interessentskabet Danske Erhvervsskoler og Gymnasier
- Medlem af forretningsudvalget i Dansk Flygtningehjælp

#### Deltagelse i ordinære møder:

- Bestyrelse – deltaget i 6 møder ud af 7

#### Formand Lars Qvistgaard

**Født:** 1967

**Anciennitet:** indtrådt i 2016 - udpegningsperiode udløber i 2021

#### Kompetencer:

- Ledelseserfaring som formand for Akademikerne samt fra forskellige ledelsespositioner i DJØF og bestyrelseshverv

- Mangeårig erfaring med pension og forsikring – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring mv - fra bestyrelsesposter i Lån og Spar Bank A/S og Juristernes og Økonomernes Pensionskasse, herunder som medlem af revisionsudvalget
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter, regnskaber samt revision
- Bredt kendskab til politik og samfund, herunder stakeholderhåndtering
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver og samfundsmæssige rolle
- Erfaring og viden om administration og IT
- Indgående kendskab til arbejdsmarkedsmæssige forhold

**Uddannelse:**

- Master of Public Governance
- Cand.jur. fra Københavns Universitet
- Bachelor of Arts fra Carroll College, USA
- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS

**Andre ledelseshverv:**

- Formand for Akademikerne
- Medlem af Centralorganisationernes Fællesudvalg
- Næstformand i forhandlingsfællesskabet
- Næstformand i bestyrelsen og formand for revisionsudvalget i Lån & Spar Bank A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Medlem af bestyrelsen i LD Fonde
- Formand for Scherffenberg-Møllers Fond

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7

**Direktør Jan Walther Andersen**

**Født:** 1958

**Anciennitet:** indtrådt i 2014 - udpegningsperiode udløber i 2020

**Kompetencer:**

- Ledelseserfaring som bankdirektør i Arbejdernes Landsbank A/S og bestyrelseshverv
- Mangeårig erfaring fra finansielle virksomheder – herunder investeringer og finansielle markeder, pensionsmodeller, risikostyring, betalingsformidling, likviditetsstyring, mv – som medlem af direktionen i Arbejdernes Landsbank A/S og bestyrelsen i BI Holding A/S
- Erfaring med design af pensionsordninger, herunder pensions-, beskatning- og modregningsudfordringer
- Erfaring og viden om budgetter og regnskaber
- Erfaring og viden om ATP's strategi, opgaver, samfundsmæssige rolle samt internationale aktiviteter
- Bredt kendskab til politik, økonomi og samfund, herunder stakeholderhåndtering

**Uddannelse:**

- Deltaget i ATP's bestyrelsesuddannelse på CBS
- HD Finansiering
- Bankuddannet

**Andre ledelseshverv:**

- Direktør i Arbejdernes Landsbank A/S
- Medlem af bestyrelsen i Lønmodtagernes Garantifond
- Medlem af bestyrelsen i Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede
- Næstformand for Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter
- Medlem af bestyrelsen i AL Finans A/S
- Medlem af bestyrelsen i BI Holding A/S
- Medlem af bestyrelsen i VP Securities A/S

**Deltagelse i ordinære møder:**

- Bestyrelse – deltaget i 7 møder ud af 7
- Risikoudvalg – deltaget i 3 møder ud af 3

# ATP's overordnede ledelse

ATP ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Sammensætningen af ATP's repræsentantskab og bestyrelse er bestemt i ATP-loven. ATP's direktør ansættes af bestyrelsen. Repræsentantskabet er sammensat af femten arbejdsgiverrepræsentanter, femten lønmodtagerrepræsentanter og en formand, som repræsentantskabet udnævner. Formanden må ikke have tilknytning til nogen lønmodtager - eller arbejdsgiverorganisation. Repræsentantskabet mødes ordinært én gang årligt. Bestyrelsen er sammensat af medlemmer af repræsentantskabet og består af seks arbejdsgiverrepræsentanter, seks lønmodtagerrepræsentanter og repræsentantskabets formand. Bestyrelsen mødtes ordinært syv gange i 2019. Repræsentantskabets og bestyrelsens medlemmer udpeges af beskæftigelsesministeren – efter indstilling fra arbejdsmarkedets parter. Formanden og de øvrige medlemmer af bestyrelse og repræsentantskab udpeges for tre år ad gangen, og der skal tilstræbes afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Genudpegning kan finde sted, og der er ingen aldersgrænse.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering om alle aspekter af bestyrelsens arbejde samt en vurdering af, hvorvidt dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om ATP's risici og virksomhed. Selvevalueringen i 2019 viste generelt et positivt billede, herunder af bestyrelsens arbejdsform, sammensætning og processer. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers øvrige ledelseshverv, kompetencer og kvalifikationer af relevans for ATP mv. fremgår af afsnittet Bestyrelsens kompetencer, øvrige ledelseshverv mv.

Repræsentantskabets og bestyrelsens arbejde er nærmere reguleret af forretningsordener, og ATP's bestyrelse har nedsat fire bestyrelsesudvalg i form af et forretningsudvalg (og herunder et aflønningsudvalg), et revisionsudvalg samt et risikoudvalg.

Forretningsudvalget – bestående af formanden og to bestyrelsesmedlemmer udpeget af henholdsvis arbejdsgiver- og lønmodtagerrepræsentanterne i bestyrelsen

– har til opgave efter bemyndigelse i henhold til en forretningsorden at træffe beslutninger samt forberede og gennemføre bestyrelsens beslutninger. Forretningsudvalget har kompetence til at træffe en række beslutninger navnlig vedrørende investerings- og ansættelsesforhold. ATP's forretningsudvalg mødtes ordinært syv gange i 2019.

Forretningsudvalget varetager 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.

ATP's revisionsudvalg består af fire medlemmer af ATP's bestyrelse. Formanden for revisionsudvalget må ikke være sammenfaldende med formanden for ATP's bestyrelse. Revisionsudvalgets formål er at bistå bestyrelsen med at overvåge og kontrollere forhold i relation til regnskabs- og revisionsforhold og forhold vedrørende intern kontrol og principper for risikostyring i ATP. Revisionsudvalget mødes som udgangspunkt fire gange om året. Bestyrelsen fastsætter kommissoriet for revisionsudvalget.

Risikoudvalget er fra 2019 et selvstændigt udvalg under bestyrelsen. Risikoudvalget består af fire bestyrelsesmedlemmer med operationel erfaring og ekspertise indenfor relevante fagområder. Udvalget har ikke beslutningskompetence, men er et teknisk rådgivende udvalg, der har til formål at understøtte opgaven med at foretage en samlet risiko- og solvensvurdering, drøfte centrale emneområder i relation til risikostyringssystemet og bidrage til at skabe det bedst mulige grundlag for revisionsudvalget og bestyrelsen.

== Supplerende oplysninger vedrørende ATP Koncernens ledelsesforhold fremgår af [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

# Vederlagsrapport

Ifølge anbefalingerne for god selskabsledelse bør en virksomhed udarbejde en vederlagsrapport. ATP har redegjort nærmere herfor nedenfor.

ATP følger samtidig anbefalingerne om ledelsesvederlag fra Komiteen for god Selskabsledelse.

ATP's bestyrelse og repræsentantskab har fastlagt en lønpolitik, der fastsætter regler for aflønning samt en række tilhørende oplysningsforpligtelser, der minder om regelsættet for den finansielle sektor.

## FORMÅL MED ATP'S LØNPOLITIK

Lønpolitikken har som overordnet formål at understøtte ATP's vision om at sikre økonomisk grundtryghed, enkel administration og høje afkast.

Lønpolitikken har videre til formål at understøtte ATP's forretningsmodel og forretningsmæssige mål, herunder gøre det muligt gennem en passende vederlagsstruktur at tiltrække og fastholde de bedst mulige kompetencer på konkurrencedygtige ansættelsesvilkår, således at ATP's ambitiøse og flerårige resultatmål kan nås.

Alle medlemmer af ATP's repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg, direktøren og medlemmer af koncernledelsen samt den ansvarshavende aktuar, Chief Compliance Officer og revisionschefen aflønnes alene med fast vederlag. Medlemmer af koncernledelsen aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag med op til 18 pct. samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil.

## Fratrædelsesordningers væsentligste indhold

Der er kontraktmæssigt tildelt hvert koncernledelsesmedlem 12 måneders opsigelsesvarsel. Herudover gives der ved fratrædelse efter 12 og 17 år henholdsvis 1 og 3 måneders løn.

Der er herudover tildelt ret til fratrædelsesgodtgørelse svarende til et års vederlag til direktøren ved pensionering. Dette er den eneste og dermed også den højeste tildelte fratrædelsesgodtgørelse til en enkelt person.

## Vederlag og resultatlønsprogrammer i ATP

Der er to overordnede principper, som sikrer, at fastlæggelsen af resultatlønsprogrammer og udbetalingen af resultatlønsprogrammer sker på betryggende vis:

- Ingen er med til at indstille eller beslutte deltagelse i eller udformning af programmer om resultatlønsprogrammer, som vedrører én selv
- Der foretages en uafhængig kontrol af, om programmerne forvaltes i overensstemmelse med vedtagne rammer.

ATP's bestyrelse fastsætter de overordnede rammer for resultatlønsprogrammer i ATP, herunder:

- hvilke grupper af medarbejdere, der er omfattet
- typer af resultatlønsprogrammer
- den forventede værdi af programmerne på tildelingstidspunktet
- tidshorizonten de forskellige programmer beregnes over
- den maksimale årlige bonus for de forskellige grupper af medarbejdere.

Bestyrelsen har besluttet, at ATP's direktør og koncernledelse, den ansvarshavende aktuar, Chief Risk Officer, Intern revisionschef, Chief Compliance Officer, medarbejdere i Investeringskomiteen, Risikokomiteen og Operationelkomiteen i Pensions & Investments, chefen for den enhed i Pensions & Investments, som forestår kontrol af overholdelse af grænser for risikotagning, og porteføljemanagere inden for Pensions & Investments er væsentlige risikotagere.

Bestyrelsen har endvidere fastsat, at loftet for variable lønandele for resultatlønsprogrammer ikke kan overstige 100 pct. af basislønnen inklusive pensionsbidrag pr. år. Den konkrete udmøntning af rammerne fastlægges af direktøren og investeringsdirektøren.

Vederlagsstrukturen består af fast løn og eventuelt en resultatbaseret løndel (resultatløn), som understøtter den forretningsmæssige udvikling gennem fokus på mål- og resultatstyring. I Pensions & Investments kan porteføljemanagere i ATP's investeringsafdeling (Investments) få deres faste løn suppleret med en resultatafhængig bonus, hvilket ligeledes gælder for investeringsspecialister og medarbejdere i en række af ATP's datterselskaber.

**Vederlag til koncernledelsen**

Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Koncernledelse ultimo 2019</b>					
Bo Foged, administrerende direktør og investeringsdirektør (CIO) <sup>1</sup>	6,9	4,6	4,1	3,9	3,8
Martin Præstegaard, viceadministrerende direktør og finansdirektør (CFO) <sup>2</sup>	1,3	-	-	-	-
Kim Kehlet Johansen, koncerndirektør Pension, Risikostyring & Compliance og Chief Risk Officer (CRO)	3,6	0,9	-	-	-
Carsten Bodal, koncerndirektør for Udbetaling Danmark	2,6	1,7	-	-	-
Anne Kristine Axelsson, koncerndirektør for Pension og Erhvervsikring	2,7	1,8	-	-	-
Annetette Moesgaard, koncerndirektør Kommunikation & Eksterne Relationer	1,9	1,9	1,5	-	-
<b>Udtrådt af koncernledelsen ultimo 2019</b>					
Kasper Ahrndt Lorenzen, fondsdirektør <sup>3</sup>	3,8	4,2	4,1	2,3	-
Christian Hyldahl, direktør <sup>4</sup>	-0,7	13,9	6,8	-	-
Mads Smith Hansen, koncerndirektør, Chief Risk Officer <sup>4</sup>	-	4,1	2,9	2,0	-
Lilian Mogensen, Koncerndirektør for Administrationsforretning <sup>4</sup>	-	7,2	3,3	3,2	3,1
Dewi Dylander, juridisk direktør	-	0,7	1,4	-	-
Bård Grande, HR direktør	-	0,8	0,3	-	-
Carsten Stendevad, direktør	-	-	-	6,9	6,4
Henrik Gade Jepsen, fondsdirektør	-	-	-	3,3	4,8
<b>Koncernledelsen i alt <sup>5</sup></b>	<b>22,1</b>	<b>41,8</b>	<b>24,4</b>	<b>21,6</b>	<b>18,1</b>

<sup>1</sup> CFO indtil 26. nov. 2018, Konstitueret direktør 26. nov. 2018 - 18. juni 2019, Adm. direktør 18. juni 2019 - CIO 1. sept. 2019 -.

<sup>2</sup> Tiltrådt 1. september 2019

<sup>3</sup> Fratrådt 1. september 2019

<sup>4</sup> Vederlag indeholder i 2018 fritstillelses- og/eller fratrædelsesgodtgørelse. Vederlag i 2019 består af tilbageførsel af fritstillelsesbeløb i forbindelse med Christian Hyldahl's tiltrædelse i nyt ansættelsesforhold i oktober 2019.

<sup>5</sup> Medlemmer af koncernledelsen aflønnes med et fast vederlag, pensionsbidrag samt en række arbejdsrelaterede personalegoder herunder firmabil. Ingen medlemmer af koncernledelsen aflønnes med nogen former for variabel løn eller incitamentsprogrammer.

**Vederlag til koncernledelsen i 2019**

Samlet vederlag til koncernledelsen i 2019 er på 22,1 mio. kr., hvilket er et markant fald på 19,0 mio. kr. i forhold til 2018. Heraf udgør 14,0 mio. kr. fritstillinger af tre koncerndirektører og fratrædelsesgodtgørelse til en af de fritstillede koncerndirektører i 2018. Der er i 2019 ikke udbetalt fritstillelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til koncerndirektører.

Ændringer i koncernledelsen i 2019 sammensætter sig af, at Bo Foged efter en periode som konstitueret direktør, den 18. juni 2019 tiltrådte som administrerende direktør. I sep-

tember 2019 tiltrådte endvidere Martin Præstegaard som viceadministrerende direktør og overtog rollen som CFO fra Bo Foged. Fondsdirektør (CIO) Kasper Ahrndt Lorenzen fratrådte 1. september 2019. Mikkel Svenstrup tiltræder som CIO 1. marts 2020.

Niveauet for vederlag til koncernledelsen er normaliseret i 2019, men forventes at stige i 2020, da der kun i en delmængde af 2019 specifikt er ansat en viceadministrerende direktør og en CIO.

<b>CEO Worker pay ratio*</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>ATP Koncernen inklusive administration for eksterne parter:</b>					
CEO Worker pay ratio for alle ansatte	11	13	12	12	11
<b>ATP Koncern eksklusiv administration for eksterne parter:</b>					
CEO Worker pay ratio for ATP Livslang Pension	8	9	9	10	8
*Definition: Vederlag CEO delt med gennemsnitlig vederlag per medarbejder					

### CEO Worker pay ratio

Hensigten med nøgletallet CEO Worker pay ratio er både at vise forholdet mellem løn for CEO og medarbejdere, samt at vise lønudviklingen for CEO i forhold til medarbejdere.

I ATP er nøgletallet i 2019 på en faktor 11, således at CEO's vederlag svarer til 11 gennemsnitlige lønninger for alle medarbejdere i ATP. Dette er inklusive de medarbejdere, der er ansat til at håndtere administration for eksterne parter.

Hvis der ses isoleret på ATP Livslang Pension og de medarbejdere, der er knyttet hertil, for at nøgletallet bliver sammenligneligt med øvrige pensionskasser, så er nøgletallet en faktor 8, således at CEO's vederlag svarer til 8 gennemsnitlige medarbejderlønninger.



**Væsentlige risikotagere**

Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Fast vederlag	75,4	76,8	68,9	62,4	55,2
Variabelt vederlag	8,1	6,0	11,7	14,1	14,3
Variabelt vederlag, regulering tidligere år	0,4	-0,6	0,1	0,2	1,7
<b>Samlet vederlag</b>	<b>83,9</b>	<b>82,2</b>	<b>80,7</b>	<b>76,7</b>	<b>71,2</b>
Antal modtagere af fast løn	41	46	46	39	34
Antal modtagere af variabel løn	20	23	21	21	19

**Væsentlige risikotagere**

Variabel løn består af variabel løn i regnskabsåret samt afsat bonus ultimo regnskabsåret. Den endelige bonusfastsættelse foretages først i løbet af 1. kvartal i det efterfølgende

regnskabsår. Forskellen mellem den afsatte bonus og den endelige bonus indregnes i "Regulering af variabel løn afsat i tidligere år".

**Vederlag til ATP's bestyrelse og repræsentantskab**

mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Samlet vederlag til ATP's bestyrelse	2,1	2,0	2,1	2,0	2,2
Samlet vederlag til ATP's repræsentantskab	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's forretningsudvalg	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's revisionsudvalg	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Samlet vederlag til ATP's risikoudvalg	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
De årlige honorarer udgør i t.kr. for:					
Bestyrelsesformand (samlet vederlag)	768	715	715	715	715
Medlem af Forretningsudvalget	86	80	80	80	80
Medlem af Bestyrelsen (inklusive honorar for repræsentantskab)	129	120	120	120	120
Medlem af Repræsentantskabet	14	13	13	13	13
Formand for Revisionsudvalget	84	60	60	60	60
Medlem af Revisionsudvalget	64	60	60	60	60
Medlem af Risikoudvalget	64	60	60	60	60

**Vederlag til repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg**

Repræsentantskabet godkender bestyrelsens lønpolitik og fastsætter honorarer for medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og bestyrelsesudvalg, efter indstilling fra bestyrelsen.

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

**Vederlag til ATP's bestyrelsesmedlemmer**

t.kr.	Bestyrelse	Forretnings- udvalg	Revisions- udvalg	Risiko- udvalg	I alt 2019	2018	2017	2016	2015
<b>Bestyrelsesformand:</b>									
Torben M. Andersen	551	86	66	64	<b>768</b>	643	-	-	-
Jørgen Søndergaard	-	-	-	-	-	74	715	715	715
<b>Arbejdsgiverrepræsentanter:</b>									
Jacob Holbraad	129	86	64	-	<b>279</b>	260	260	260	20
Lars Sandahl Sørensen	47	-	-	-	<b>47</b>	-	-	-	-
Peter Rahbæk Juel	96	-	-	-	<b>96</b>	-	-	-	-
Torben Dalby Larsen	129	-	-	-	<b>129</b>	120	120	120	191
Kim Graugaard	80	-	-	-	<b>80</b>	120	120	120	120
Anne Broeng	129	-	-	64	<b>193</b>	180	180	180	180
Anne Jæger	129	-	75	64	<b>268</b>	180	180	180	180
Martin Damm	32	-	-	-	<b>32</b>	90	-	-	30
Bent Hansen	-	-	-	-	-	30	120	120	90
Jørn Neergaard Larsen	-	-	-	-	-	-	-	-	130
<b>Lønmodtagerrepræsentanter:</b>									
Lizette Risgaard	129	86	64	-	<b>279</b>	260	260	260	144
Arne Grevsen	129	-	-	-	<b>129</b>	120	120	120	5
Bente Sorgenfrey	129	-	-	-	<b>129</b>	120	120	120	120
Kim Simonsen	129	-	-	-	<b>129</b>	120	120	120	120
Lars Qvistgaard	129	-	-	-	<b>129</b>	120	120	108	-
Jan Walther Andersen	129	-	-	64	<b>193</b>	180	180	180	180
Harld Børsting	-	-	-	-	-	-	-	-	215
Finn R. Larsen	-	-	-	-	-	-	-	-	120
<b>I alt</b>	<b>2.089</b>	<b>258</b>	<b>270</b>	<b>257</b>	<b>2.876</b>	<b>2.617</b>	<b>2.615</b>	<b>2.603</b>	<b>2.560</b>

# Regnskabsaflæggesprocessen

ATP er en selvejende institution, der er reguleret ved lov. ATP administrerer pensionsordningen ATP Livslang Pension.

ATP-loven indeholder bestemmelser om årsrapport og revision. I tilknytning hertil har Finanstilsynet udstedt en bekendtgørelse om finansielle rapporter for ATP. ATP aflægger regnskab efter de internationale regnskabsstandarder, IFRS.

Den eksterne revision udpeges af repræsentantskabet, efter revisionsopgaven har været i EU-udbud, og bestyrelsen godkender en årlig revisionsplan.

Revisionsudvalget er nedsat med det formål at hjælpe bestyrelsen med at kontrollere regnskabsaflæggesprocessen med særligt fokus på at sikre troværdighed, integritet og transparens i de finansielle rapporter.

Revisionsudvalget påser, at ATP's regnskabsaflæggesproces, interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringsystemer fungerer effektivt. Endvidere påses den lovpligtige revision af årsrapporter og revisors uafhængighed, herunder særligt i forhold til ATP's køb af ikke-revisionsmæssige ydelser hos ekstern revisor. Herudover har udvalget til opgave at stille forslag om valg af revisor. Endelig kan udvalget varetage opgaver efter konkret beslutning i ATP's bestyrelse.

ATP's revisionsudvalg gennemgår og drøfter ATP's årsrapport med fokus på væsentlige forhold vedrørende regnskabsaflæggesprocessen og regnskabspraksis. Endvidere modtager revisionsudvalget redegørelse for analyser foretaget af ledelsen, der beskriver væsentlige forhold i den finansielle rapportering og skøn foretaget i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten og perioderegnskaber med særlig fokus på investeringsmæssige forhold, pensionsmæssige hensættelser samt budgetter og omkostningsfordeling.

ATP's risikostyring i forbindelse med regnskabsaflægelse tager udgangspunkt i det interne kontrolsystem og omfatter klart definerede organisatoriske ansvarsområder, krav til forretningsgange, godkendelsesprocedurer og rapporteringskrav i forbindelse med regnskabsaflæggesprocessen.

De væsentligste bidrag til regnskabsaflægelsen er opgørelse af pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Opgørelsen af disse regnskabsposter vurderes at være de væsentligste elementer i regnskabsprocessen. Herudover er væsentlige fokusområder i regnskabsaflæggesprocessen overholdelse af regnskabslovgivning, vurdering af skønsmæssige poster, usædvanlige transaktioner og fuldstændighed i oplysninger.

# Supplerende oplysninger

[www.atp.dk/supplerende-oplysninger-2019](http://www.atp.dk/supplerende-oplysninger-2019)

## OVERORDNEDE FORHOLD

- Anbefalinger for god selskabsledelse
- Revisionsudvalgets kommissorium
- Forretningsudvalgets forretningsorden
- Risikoudvalgets kommissorium
- Koncernledelsens øvrige ledelseshverv

## AFLØNNING

- Lønpolitik for ledelse, væsentlige risikotagere m.fl. i Arbejdsmarkedets Tillægspension

## FINANSIEL KALENDER

- Kvartals- og årsrapportering 2020

## INVESTERING OG AFDÆKNING

- Anbefalinger for aktivt ejerskab
- Specifikation af ATP Koncernens portefølje af statsobligationer fordelt på udstederland
- Eksponering i aktieindeks i afledte finansielle instrumenter

## VÆRDISKABELSE

- Definition af nøgletal for værdiskabelse

## SUPPLERENDE REGNSKABSOPLYSNINGER

- Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede danske aktier
- Specifikation af ATP Koncernens børsnoterede udenlandske aktier
- Specifikation af ATP Koncernens unoterede danske aktier
- Specifikation af ATP Koncernens unoterede udenlandske aktier
- Specifikation af ATP Koncernens erhvervsobligationer
- ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og EIOPA's diskonteringsatser ultimo 2019
- ATP Koncernens pensionsmæssige hensættelser opgjort ved anvendelse af ATP's og EIOPA's diskonteringsatser ved halvåret 2019

## SAMFUNDSANSVAR

- ATP Koncernen Samfundsansvar 2019 ([www.atp.dk/Rapporter-om-samfundsansvar](http://www.atp.dk/Rapporter-om-samfundsansvar))

