

ATP Koncernen - Årsregnskabsmeddelelse 2018

Resultat

-5,5 mia. kr.

årets resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

-20,0 mia. kr.

opdatering af levetid

-25,5 mia. kr.

årets resultat

Afkast og omkostninger

-3,2 pct.

afkast (før skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotentialet¹

8,0 pct.

gennemsnitligt årligt Afkast de seneste 20 år (N1)

0,34 pct.

årlige omkostninger (ÅOP)

Formue og pensionsydelse

92 mia. kr.

bonuspotentiale

785 mia. kr.

medlemmernes formue

23.600 kr.

fuld årlig livslang ATP-pension for en 65-årig i 2018

Akkumuleret resultat 2014 - 2018

46,0 mia. kr.

resultat før opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

-46,8 mia. kr.

opdatering af levetid og forhøjelse af pensioner

-0,8 mia. kr.

resultat

¹ Definition: ATP koncernens investeringsafkast (eksklusive minoritetsinteresser) ift. bonuspotentialet primo.

Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Investeringsporteføljen 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 investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance (markedsværdi ultimo 2018 på 307,5 mia. kr.) end bonuspotentialet, men indenfor det samme risikobudget.

Femårsoversigt for ATP Koncernen

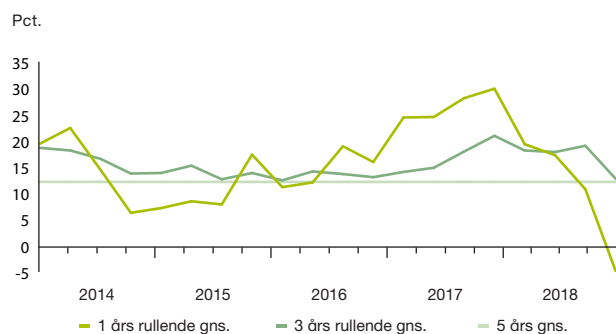
Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Investering					
Investeringsafkast	-3.714	29.737	15.340	16.548	6.097
Omkostninger	-953	-858	-823	-837	-720
Pensionsafkastskat og selskabsskat	949	-4.399	-1.989	-2.259	-579
Resultat af Investering	-3.718	24.480	12.528	13.452	4.798
Afdækning					
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse ¹	-27.866	10.032	-47.816	7.628	-111.601
Afkast af afdækningsporteføljen	32.932	-10.089	56.371	-7.992	132.221
Pensionsafkastskat	-5.039	1.544	-8.625	1.223	-20.230
Resultat af afdækning af garanterede pensioner¹	27	1.487	-70	859	390
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-3.106	-2.993	-4.064	-3.130	-1.142
Resultat af Afdækning	-3.079	-1.506	-4.134	-2.271	-752
Resultat af Investering og Afdækning	-6.797	22.974	8.394	11.181	4.046
Pension					
Bidrag	9.871	9.703	9.572	9.055	9.049
Pensionsydelse	-16.878	-16.075	-15.454	-14.566	-13.661
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	8.505	8.289	6.956	6.688	6.043
Administrationsomkostninger	-197	-191	-239	-283	-300
Øvrige poster	9	8	8	155	10
Resultat af Pension før opdatering af levetid	1.310	1.734	843	1.049	1.141
Administration for eksterne parter					
Indtægter	2.458	2.042	1.545	1.251	1.450
Omkostninger	-2.450	-2.033	-1.529	-1.229	-1.426
Selskabsskat	-1	0	-1	-1	8
Resultat af Administration for eksterne parter	7	9	15	21	32
Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid	-5.480	24.717	9.252	12.251	5.219
Opdatering af levetid	-20.025	-1.006	-9.901	-3.723	96
Årets tilskrevne bonus	-	-6.406	-	-3.017	-2.772
Årets resultat	-25.505	17.305	-649	5.511	2.543
Garanterede pensioner	693.373	650.881	658.797	603.972	608.592
Bonuspotentiale	92.086	117.695	100.454	101.242	95.831
Formue i alt	785.459	768.576	759.251	705.214	704.423
Alle tal i pct.	2018	2017	2016	2015	2014
Administrationsomkostninger ift. formue	0,03	0,02	0,03	0,04	0,04
Direkte og indirekte investeringsomkostninger ift. formue	0,31	0,31	0,28	0,38	0,35
Samlede omkostninger ift. formue (ÅOP)	0,34	0,33	0,31	0,42	0,39
Bonusgrad	13,3	18,1	15,2	16,8	15,8
Afkastnøgletal					
Afkast fra Investering før omk. og skat ift. bonuspotentiale	-3,2	29,5	15,0	17,3	6,5
Afkast fra Investering efter omk. og skat ift. bonuspotentiale	-3,2	24,3	12,2	14,0	5,1
Resultat før opdatering af levetid og bonus ift garanterede pensioner	-0,8	3,8	1,4	2,0	0,9

¹ Før effekt af rentekurveknæk

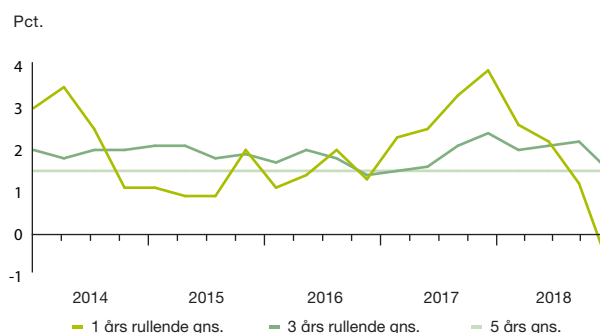
² Ved "rentekurveknæk" forstås det punkt på rentekurven ved 40 år, hvor de garanterede pensioner går fra at blive diskonteret med en fast rente til en markedsrente.

Afkast og resultat over tid

Rullende årsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialet



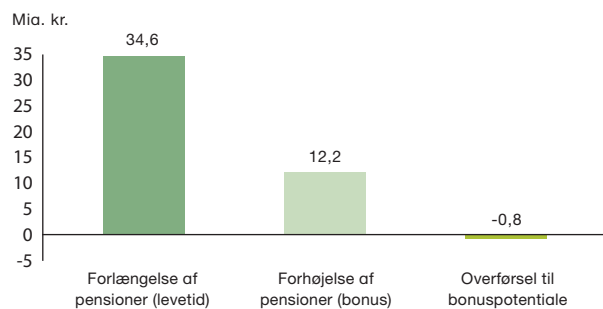
Rullende resultat før opdatering af levetid og bonus-tilskrivning i forhold til garanterede pensioner



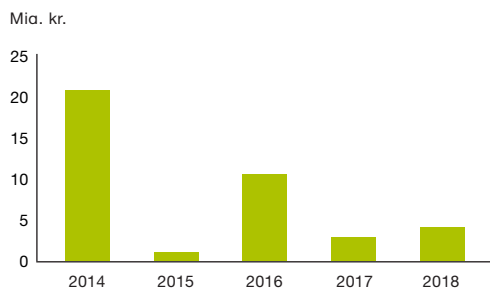
Risikojusterede afkast i investeringsporteføljen



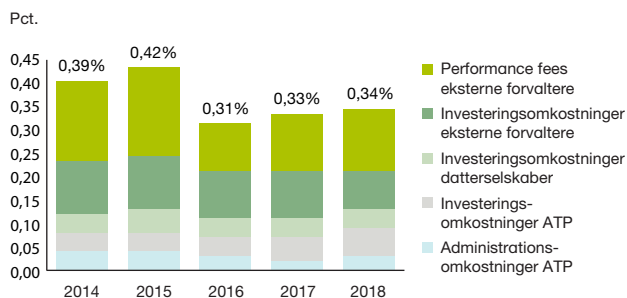
Anvendelse af de seneste 5 års resultater før levetid og bonus



Pensionsafkastskat og selskabsskat



Samlede årlige omkostninger i pct. (ÅOP)



Note: Omkostningerne er opgjort i henhold til branchestandarden

Beretning

ÅRET I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen fik i 2018 et negativt resultat på 5,5 mia. kr. før opdatering af levetid. De finansielle markeder var præget af stigende usikkerhed, særligt i fjerde kvartal, hvilket betød, at risikofyldte aktiver havde et vanskeligt år.

ATP fik et negativt afkast af investeringsporteføljen på 3,2 pct. i forhold til bonuspotentiallet, hvilket ikke er tilfredsstillende. En høj grad af risikospredning i investeringsporteføljen har bidraget til at begrænse det negative afkast, og især de illikvide investeringer bidrog positivt til afkastet i 2018. Endvidere købte ATP optioner medio året for at beskytte porteføljen af udenlandske aktier mod store kursfald, hvilket medvirkede til at begrænse tabet i børsnoterede udenlandske aktier.

ATP's medlemmer forventes at leve længere end hidtil antaget, og derfor er der overført 20 mia. kr. til de garanterede pensioner.

En samlet vurdering af investeringsresultatet, inflationen og længere forventet levetid har medført, at bestyrelsen har besluttet ikke at forhøje pensionerne i år.

ATP's resultat for året blev på -25,5 mia. kr. efter opdatering af levetid.

ATP's reserver - bonuspotentiallet - var ved udgangen af 2018 på 92,1 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 13,3 pct. De garanterede pensioner udgjorde ved udgangen af året 693,4 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 785,5 mia. kr.

ATP har i 2018 afsat 4,1 mia. kr. til pensionsafkast- og selskabsskat.

INVESTERING OG AFDÆKNING

Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livslang pension, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Sammen med folkepensionen udgør ATP pensionsystemets sølje 1. 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 ATP har lovet medlemmerne. 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.

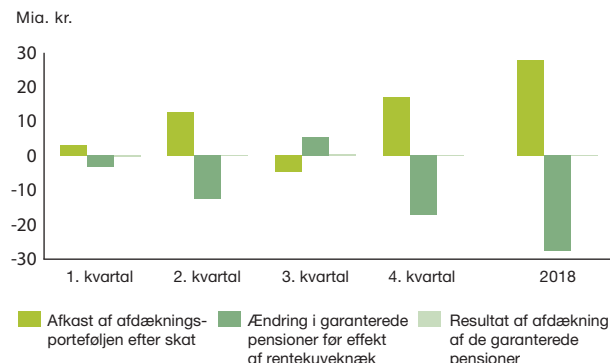
Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid, således at ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes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

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 og omkostninger på 11 pct. i forhold til bonuspotentiallet primo året. For 2018 svarer det til 12,9 mia. kr., og med et negativt resultat af Investering og Afdækning på 6,8 mia. kr. blev resultatmålet ikke nået.

Afdækning

Afdækningen gav samlet et negativt resultat på 3,1 mia. kr.

Afdækningen beskytter de garanterede pensioner



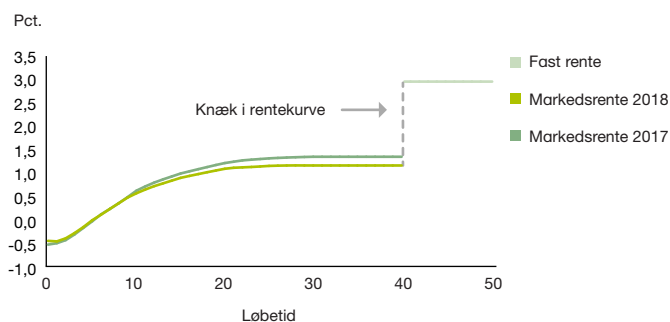
På grund af rentefald i Europa i 2018 er værdien af de garanterede pensioner steget. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne renteudsving, og afdækningen virkede også i 2018 efter hensigten. Resultatet af afdækningen inden rentekurveknæk udgjorde

27 mio. kr., hvilket svarer til mindre end 0,005 pct. af de garanterede pensioner.

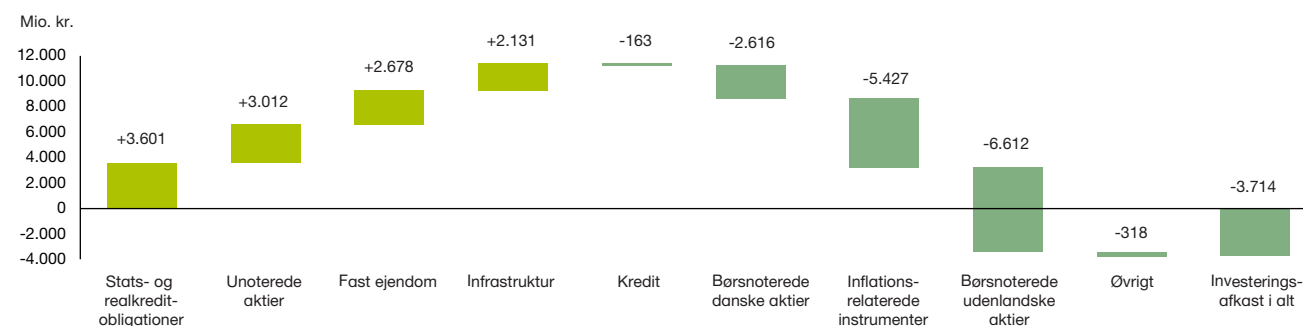
Afdækningen af de garanterede pensioner kan for garantier, der ligger op til 40 år, ske til en markedsrente, som svarer til den rente, der anvendes til at værdiansætte de garanterede pensioner. Det betyder, at afdækningen kan ske effektivt. Garantier, der ligger ud over 40 år, værdiansættes med en fast rente på 3 pct.

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 2018 var markedsrenten under 3 pct., og det har resulteret i et tab på 3,1 mia. kr. i afdækningen. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede pensioner. Dette påvirker således ikke ATP's samlede formue.

ATP's rentekurve ultimo året



Sammensætning af investeringsafkastet



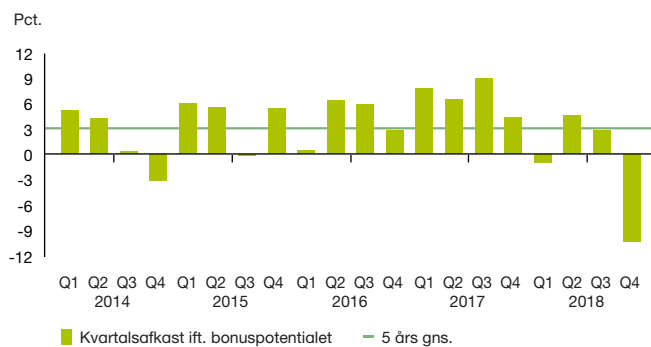
Investering

Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på -3,7 mia. kr., hvilket svarer til -3,2 pct. i forhold til bonuspotentialen. Resultatet efter omkostninger og skat blev ligeledes på -3,7 mia. kr. i 2018.

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

ATP har haft høje afkast i de senere år og har samtidig haft en forventning om, at afkastene blev mere moderate fremadrettet. ATP vil fortsat tage investeringsrisiko indenfor sit risikobudget for at skabe afkast på trods af usikkerheden i markederne. På den måde forventer ATP at skabe tilfredsstillende langsigtede resultater på trods af et fortsat presset afkastmiljø. De seneste 5 år er der opnået et gennemsnitligt årsafkast af investeringsporteføljen på 12,3 pct., og der har været positive afkast af investeringsporteføljen i 16 ud af de seneste 20 kvartaler.

Historiske kvartalsafkast af investeringsporteføljen før omkostninger og skat i forhold til bonuspotentialiet



Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Det betyder for eksempel, at der for den samme risiko kan købes en større beholdning obligationer end aktier, som traditionelt er mere risikofyldte aktiver. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialiet. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er endvidere til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med en større balance end bonuspotentialiet, men indenfor det samme risikobudget. Markedsværdien af investeringsporteføljen var ved udgangen af 2018 på 307,5 mia. kr.

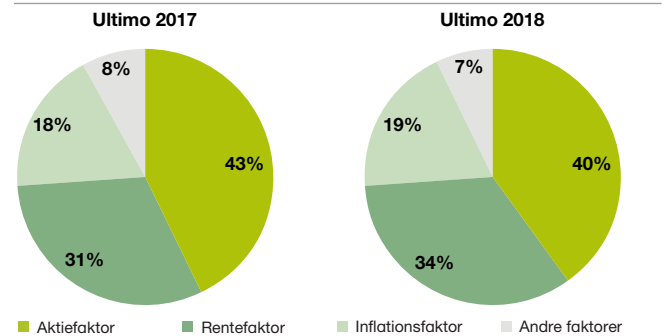
I 2018 var det risikojusterede afkast på -0,11, og set over de seneste fem år var det 0,51.

Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen.

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

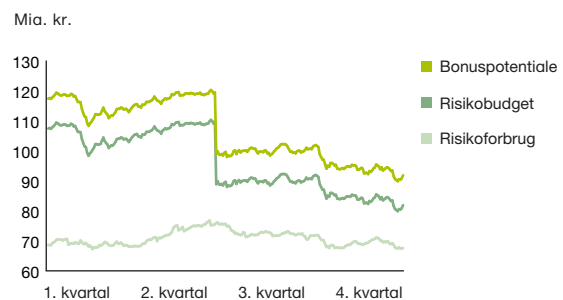
risici den pågældende investering er eksponeret imod. Investeringerne sammensættes desuden, så der opnås den ønskede risikospredning. De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer. Udover en forskydning fra Aktie- til Rentefaktor på 3 pct., var den relative risiko i de fire risikofaktorer forholdsvis uændret i løbet af året.

Risikofordeling i Investeringsporteføljen



Som led i bestræbelserne på at opnå et højt forventet langsigtet afkast blev markedsrisikoen i investeringsporteføljen øget i 2017 og 2018 med omkring 20 mia. kr. Herudover medførte den længere forventede levetid en overførsel af 20 mia. kr. fra bonuspotentialiet ved halvåret. Dette betød, at risikobudgettet faldt, og dermed blev udnyttelsen af risikobudgettet øget væsentligt i 2018.

Risikoforbrug i 2018



Da ATP's investeringer i hovedreglen er valutaafdækket i danske kroner og euro, har globale valutaudsving ingen nævneværdig påvirkning haft på afkastet.

PENSION

Resultatet af Pension før opdatering af levetid blev et overskud på 1,3 mia. kr.

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde i alt 16,9 mia. kr. Ved udgangen af 2018 modtog 1.060.200 pensionister ATP Livslang Pension, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end ATP og folkepensionen. Årlig fuld ATP Livslang Pension er på 23.600 kr. for en 65-årig, hvilket svarer til 32 pct. af folkepensionens grundbeløb.

Bidragsindbetalinger for året var 9,9 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af pension. Bonusbidraget udgør 20 pct. Bonusbidraget overføres til bonuspotentialet til brug for, dels uforudsete hændelser såsom længere forventet levetid og dels forhøjelse af pensionerne. ATP-bidraget er fastsat i kroner og er ikke blevet reguleret siden 2016.

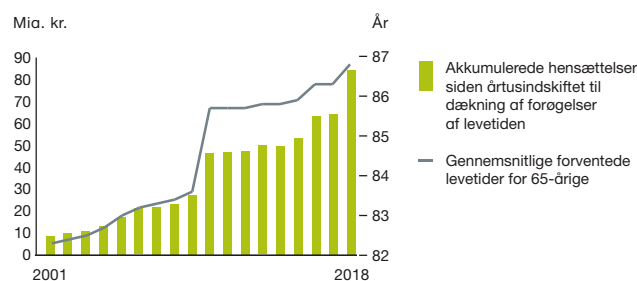
ATP's levetidsmodel

ATP-pensionen er livslang og er garanteret. Derfor er det vigtigt for ATP, hvor længe medlemmerne lever. ATP har i 2018 foretaget en større gennemgang af sin levetidsmodel, hvilket har betydet, at udviklingen i den forventede levetid opjusteres. Således forventes det, at en pige, der bliver født i dag, bliver 95 år og en dreng tilsvarende 92 år.

ATP har i 2018 foretaget en større gennemgang af sin levetidsmodel. ATP's levetidsmodel bygger på en antagelse om, at den danske levetidsudvikling følger udviklingen internationalt. I 2018 har ATP arbejdet på at opnå en bedre forståelse af levetidsudviklingens mønster i de enkelte lande. Dette arbejde har blandt andet givet anledning til, at USA blev fjernet fra datamaterialet, idet dødsårsagerne hos amerikanerne afviger betydeligt fra, hvad der kan observeres i Danmark og resten af Europa i øvrigt. Da USA historisk har udgjort ca. 40 pct. af datamaterialet, har dette en markant effekt på forudsigelsen af de forventede levetider. Efter eksklusionen af blandt andet USA kan der observeres en ændring i levetidsudviklingens hastighed fra omkring 1970. Af denne grund er dataperioden justeret til

at starte i 1970 fremfor 1950. Endvidere er det blevet tydeligt, at mændenes levetid haler en smule ind på kvindernes, hvilket nu indgår som en del af modellen. Samlet set har ændringerne medført en overførsel på 20 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede pensioner.

Ekstra hensættelser som følge af levetid



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

ATP har siden år 2000 hensat 84,3 mia. kr. til længere forventet levetid.

LAVE OMKOSTNINGER

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

Investeringsomkostninger

Der er i ATP fokus på at investere på den mest hensigtsmæssige måde, hvor faktorer som omkostningseffektivitet, skatteforhold, samfundsansvar, ejerskab og risiko vægtes i forhold til hinanden.

ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,5 mia. kr. i 2018, hvilket er 6 pct. højere end i 2017. Investeringsomkostningerne udgør 0,31 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. I 2018 er omkostningsniveauet påvirket positivt af en højere grad af intern håndtering og negativt af i) øget risikoforbrug samt en øget diversifikation i investeringsporteføljen med henblik på at realværdisikre pensionerne, ii) porteføljeomlægninger af ESG-hensyn, både for at styrke strategien om mere

udøvning af aktivt ejerskab af investeringerne, men også for at forøge transparensen af investeringerne, og iii) positive afkast indenfor private equity.

Administrationsomkostninger

I 2018 var omkostningerne til administration af ATP 197 mio. kr., hvilket er 3 pct. højere end i 2017. Administrationsomkostningerne udgør 0,03 pct. i forhold til den samlede formue.

Over de seneste fem år er administrationsomkostningerne reduceret markant, og det skyldes primært faldende afskrivninger samt, at ATP høster fordelene ved en tidssvarende og stabil it-understøttelse. Som indikeret i tidligere år forventes administrationsomkostningerne at stige marginalt i de kommende år. Dette skyldes dels et forventet behov for at reinvestere i it-plattformen, dels investeringer i it-sikkerhed og operationel risikostyring.

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 2018 afholdt omkostninger for 2,5 mia. kr. vedrørende administration for eksterne parter. Effektiv drift har absorberet øgede omkostninger, samtidig med at udviklingsaktiviteten med tilgang af nye administrationsopgaver de seneste år har været høj. I 2018 er der blandt andet implementeret et nyt fagsystem for Boligstøtte i Udbetaling Danmark.

RISICI

ATP arbejder målrettet med at identificere og håndtere de væsentligste risici 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 Investering og Afdækning. Disse markedsrisici er nøje afstemt med investeringsprincipperne, der indeholder fire hovedelementer: Afdækning af renterisikoen på pensionsforpligtelserne, hensigtsmæssigt niveau for risiko, spredning af risiko og fokus på stærke investeringsprocesser.

ATP er ikke omfattet af Solvens II-reguleringen, men i ATP-loven indgår der elementer fra Solvens II. ATP anvender en egenudviklet model til opgørelse af risiko på tværs af alle risikoområder til overordnet styring af risici.

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.

Skattepolitik

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 flere strukturer for at være på linje med ATP's skattepolitik.

For eksempel investerede ATP i foråret 2018 i TDC gennem et konsortium med to andre danske pensionselskaber (PFA og PKA) og MIRA (Macquarie Infrastructure and Real Assets). TDC-konsortiet har indgået en aftale, hvor alle udbetalinger af udbytte og renter til ejerne de facto skal godkendes af de tre danske pensionselskaber. Ved udbetalinger til ejerne tilbageholder konsortiets holdingselskab fulde danske kildeskatter, medmindre MIRA indhenter en bindende forhåndsgodkendelse fra SKAT, der bekræfter, at MIRA er berettiget til en reduceret skattebetaling.

SAMFUNDSANSVAR

Gennem integration af samfundsansvar i investeringer handler ATP som ansvarlig investor indenfor rammerne af bestyrelsens tre politikker om samfundsansvar i investeringer, aktivt ejerskab og skattepolitik på investeringsområdet. Det skal sikre, at ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer er forretningsdrevet, baseret på stringente kriterier og fremmer langsigtet og bæredygtig værdiskabelse.

ATP er oprettet ved lov og skal skabe stabile pensioner og økonomisk grundtryghed for sine medlemmer ved at investere pensionsmidlerne fornuftigt og ansvarligt.

ESG

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

ESG-integration og dialog står centralt i ATP's tilgang til samfundsansvar. ATP's erfaring er, at der træffes bedre beslutninger ved at integrere information om samfundsansvar med viden om andre forretningsmæssige forhold i beslutningsgrundlaget for investeringerne.

Ved konstruktivt og tålmodigt at gå i dialog med selskaber, som der investeres i, kan der opbygges en forståelse af selskabernes udfordringer, som kan bruges til at træffe bedre og mere informerede investeringsbeslutninger. Gennem dialog kan selskaberne påvirkes til forandring og dermed minimere risici og fremme selskabernes langsigtede værdiskabelse.

Det har blandt andet været tilfældet i hvidvask-sagen i Danske Bank, hvor ATP har ageret som aktiv ejer, dels ved at lægge pres på selskabet, dels for at søge løsninger sammen med andre investorer. I valget mellem dialog og eksklusion foretrækker ATP dialogen, så længe der vurderes at være potentiale for forbedringer.

I 2018 har ATP taget skridt til at øge sin transparens blandt andet ved at offentliggøre sin beholdning af erhvervsobliga-

tioner, navne på selskaber ATP fører såkaldte 'tematiske engagements' med, samt en liste over konkrete projekter, som ATP har medfinansieret gennem opkøb af grønne obligationer. ATP arbejder fortsat med Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD) anbefalinger til investorer og har i 2018 påbegyndt arbejdet med at forstå, hvordan klimascenarieanalyser kan give inputs og nye indsigter til investeringsprocesserne. ATP har endvidere etableret et voting site, hvoraf det fremgår, hvordan ATP har stemt på generalforsamlinger for børsnoterede selskaber, som ATP har aktier i.

Gennem sit aktive ejerskab har ATP været i dialog om bæredygtighed og grøn omstilling med elektricitetsproducenter, der baserer mere end 50 pct. af deres elektricitetsproduktion på kul. På baggrund af dialogerne frasolgte ATP sine investeringer i en række selskaber, som ikke havde en realistisk plan for udfasning af kul på sigt.

ATP bakker op om en bred vifte af nationale og internationale initiativer. Herunder følger ATP Komitèen for god Selskabsledelses anbefalinger om aktivt ejerskab, har tilsluttet sig de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (PRI), er medlem af FN's Global Compact og investerer med respekt for OECD Guidelines for Multinational Companies.

Rapport om ATP Koncernen – Samfundsansvar 2018

For yderligere information om ATP's arbejde med samfundsansvar henvises til ATP Koncernens rapport om samfundsansvar 2018 på www.atp.dk (www.atp.dk/rapporter og [resultater/rapporter](http://www.atp.dk/resultater/rapporter) om samfundsansvar/2018), der både udgør den lovpligtige redegørelse og ATP's fremskridtsrapport til Global Compact.

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 131-142 samt supplerende oplysninger på www.atp.dk.

Torben M. Andersen tiltrådte som ATP's bestyrelsesformand i februar 2018.

Christian Hyldahl fratrådte som direktør ultimo november, og bestyrelsen konstituerede Bo Foged som direktør på et ekstraordinært bestyrelsesmøde den 26. november, og processen med at finde den kommende direktør blev igangsat.

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 2019

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 lang-

sigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 11 pct. i forhold til bonuspotentialt primo året, hvilket for 2019 svarer til 10,1 mia. kr. Resultatmålsætningen er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men som ikke nødvendigvis opnås hvert år.

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 bonuspotentialt og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

I Finansloven for 2019, der blev vedtaget i december 2018, er der lagt op til etablering af Obligatorisk pensionsordning, hvor bidrag indbetales til ATP Livslang Pension og administreres af ATP. Arbejdet med den videre lovproces pågår i 2019.

Torben M. Andersen
formand

Bo Foged
konstitueret direktør

ATP Koncernen

Resultatopgørelse

Mio. kr.	2018	2017	4. kv. 2018	4. kv. 2017
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder og joint ventures	2.197	1.699	873	1.024
Indtægter af investeringsejendomme	1.019	1.077	223	252
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	6.272	5.019	1.839	1.385
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	1.422	1.157	328	297
Kursreguleringer vedrørende Investering	-10.833	23.493	-12.615	3.118
Renteudgifter vedrørende Investering	-3.791	-2.708	-1.296	-942
Omkostninger vedrørende Investering	-953	-858	-275	-237
Resultat af Investering før pensionsafkast- og selskabsskat	-4.667	28.879	-10.923	4.897
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	983	-4.344	1.874	-726
Selskabsskat vedrørende Investering	-34	-55	-11	-14
Resultat af Investering	-3.718	24.480	-9.060	4.157
Afdækning				
Renteindtægter vedrørende Afdækning	15.492	16.466	3.883	4.107
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	17.735	-26.196	16.329	5.370
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-295	-359	-44	-179
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	-5.039	1.544	-3.086	-1.422
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	-23.064	15.021	-16.194	-6.390
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-7.908	-7.982	-1.942	-2.034
Resultat af Afdækning	-3.079	-1.506	-1.054	-548
Resultat af Investering og Afdækning	-6.797	22.974	-10.114	3.609
Pension				
Bidrag	9.871	9.703	2.531	2.514
Udbetalte ydelser	-16.878	-16.075	-4.251	-4.059
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	8.505	8.289	1.996	1.910
Renteindtægter vedrørende Pension	12	12	3	3
Renteudgifter vedrørende Pension	-2	-2	0	-1
Omkostninger vedrørende Pension	-197	-191	-50	-47
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-2	-	-1
Resultat af Pension før ændring i levetid	1.310	1.734	229	319
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-20.025	-1.006	-	-
Resultat af Pension	-18.715	728	229	319
Administration				
Andre indtægter	2.458	2.042	603	560
Andre omkostninger	-2.450	-2.033	-589	-556
Selskabsskat vedrørende Administration	-1	-	-1	-
Resultat af Administration	7	9	13	4
Resultat før bonus	-25.505	23.711	-9.872	3.932
Årets tilskrevne bonus	-	-6.406	-	-6.406
Årets resultat	-25.505	17.305	-9.872	-2.474

ATP Koncernen

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	2018	2017	4. kv. 2018	4. kv. 2017
Årets resultat	-25.505	17.305	-9.872	-2.474
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	-26	2	-30	1
Pensionsafkast vedørende opskrivinger på domicilejendomme	4	0	4	0
I alt	-22	2	-26	1
Anden totalindkomst	-22	2	-26	1
Periodens totalindkomst	-25.527	17.307	-9.898	-2.473
Minoritetsinteressers andel af periodens totalindkomst	82	66	0	23
ATP Koncernens andel af periodens totalindkomst	-25.609	17.241	-9.898	-2.496
Fordelt totalindkomst	-25.527	17.307	-9.898	-2.473

ATP Koncernen

Balance

Mio. kr.	Året 2018	Året 2017
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	8.201	8.492
Obligationer	563.457	552.927
Kapitalandele	125.907	111.814
Afledte finansielle instrumenter	76.537	71.412
Udlån	7.666	8.662
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	44.040	38.413
Immaterielle aktiver	1.055	885
Investeringsejendomme	22.950	21.617
Domicilejendomme	860	870
Driftsmidler	18	24
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	172	-
Tilgodehavende renter	3.185	3.156
Tilgodehavende bidrag	2.647	2.594
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	37.994	62.859
Andre tilgodehavender og andre udlån	13.383	10.606
Andre periodeafgrænsningsposter	970	938
Aktiver i alt	909.042	895.269
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	62.249	57.206
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	4.241	2.822
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	224	201
Gæld til kreditinstitutter	47.907	53.775
Anden gæld	8.479	12.263
Forpligtelser i alt	123.100	126.267
Garanterede ydelser	693.373	650.881
Bonuspotentiale	92.086	117.695
Pensionsmæssige hensættelser i alt	785.459	768.576
Minoritetsinteresser	483	426
Passiver i alt	909.042	895.269