

ATP Koncernen - Årsregnskabsmeddelelse 2019

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.¹

afkast (før skat) fra Investering ift. bonuspotentialet¹

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

¹ Definition: ATP Koncernens investeringsafkast før skat (eksklusive minoritetsinteresser) ift. bonuspotentialet (gns.)

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 flere midler end bonuspotentialet. Markedsværdien ultimo 2019 var på 355 mia. kr. I markedsværdien af investeringsporteføljen 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.

Femårsoversigt for ATP Koncernen

Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Investering					
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
Resultat af Investering	34.045	-3.718	24.480	12.528	13.452
Afdækning					
Ændring i garanterede pensioner som følge af rente og løbetidsforkortelse ¹	-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
Resultat af afdækning af garanterede pensioner ¹	1.106	27	1.487	-70	859
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-5.248	-3.106	-2.993	-4.064	-3.130
Resultat af Afdækning	-4.142	-3.079	-1.506	-4.134	-2.271
Resultat af Investering og Afdækning	29.903	-6.797	22.974	8.394	11.181
Pension					
Bidrag	10.061	9.871	9.703	9.572	9.055
Pensionsydelser	-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
Resultat af Pension før opdatering af levetid	912	1.310	1.734	843	1.049
Administration for eksterne parter					
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
Resultat af Administration for eksterne parter	1	7	9	15	21
Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid	30.816	-5.480	24.717	9.252	12.251
Opdatering af levetid	3.231	-20.025	-1.006	-9.901	-3.723
Årets tilskrevne bonus	-	-	-6.406	-	-3.017
Årets resultat	34.047	-25.505	17.305	-649	5.511
Garanterede pensioner	759.628	693.373	650.881	658.797	603.972
Bonuspotentiale	125.980	92.086	117.695	100.454	101.242
Formue i alt	885.608	785.459	768.576	759.251	705.214
Pct.	2019	2018	2017	2016	2015
Omkostningsnøgletal					
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
Samlede omkostninger ift. formue (ÅOP)	0,32	0,34	0,33	0,31	0,42
Bonusgrad	16,6	13,3	18,1	15,2	16,8
Afkastnøgletal					
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

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.

Beretning

ÅRET I HOVEDTRÆK

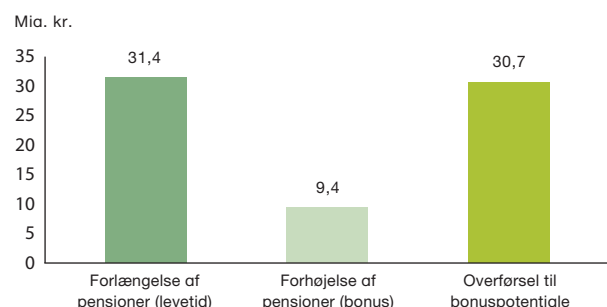
ATP Koncernen opnåede i 2019 et resultat på 34,0 mia. kr., og resultatet var drevet af høje afkast i investeringsporteføljen. I 2019 har næsten samtlige aktivklasser givet positive afkast. Især investeringer i stats- og realkreditobligationer samt i børsnoterede danske og udenlandske aktier gav store,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

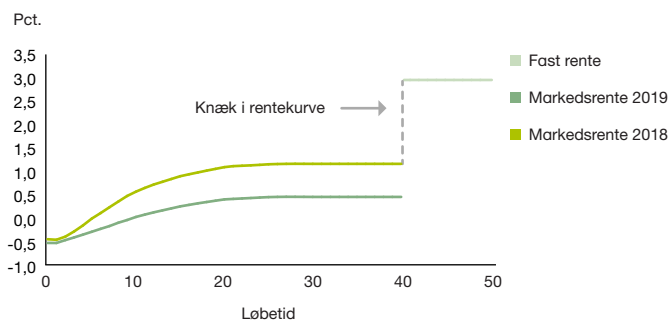
Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig. Igen i år er dette mål opfyldt.

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

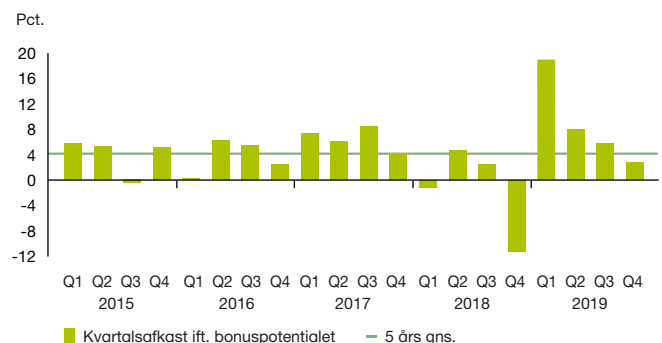
Investeringsafkastet før omkostninger og skat blev på 40,7 mia. kr., hvilket er ATP's højeste årsafkast for investeringsporteføljen nogensinde. ATP's afkastnøgletal i forhold til bonuspo-

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

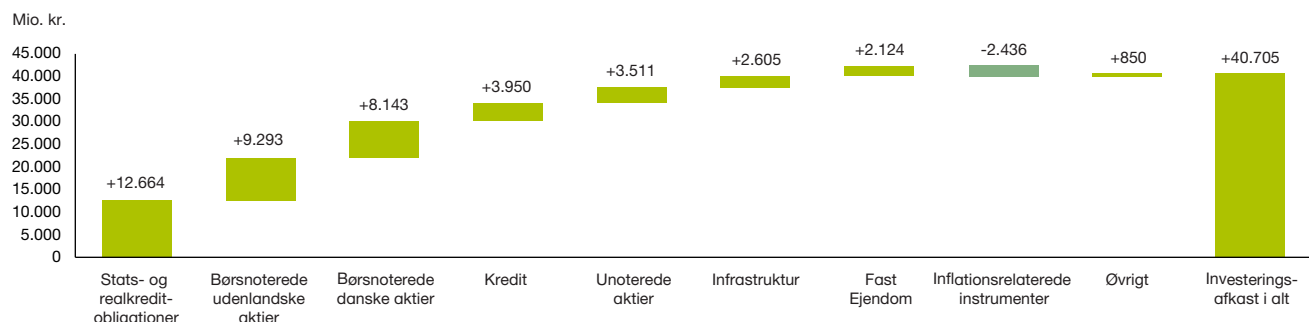
Det største positive afkast på 12,7 mia. kr. blev opnået i porteføljen af stats- og realkreditobligationer, mens investeringer i udenlandske og danske børsnoterede aktier gav afkast på henholdsvis 9,3 mia. kr. og 8,1 mia. kr. Også kredit, unoterede aktier, infrastruktur og fast ejendom gav positive afkast. 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

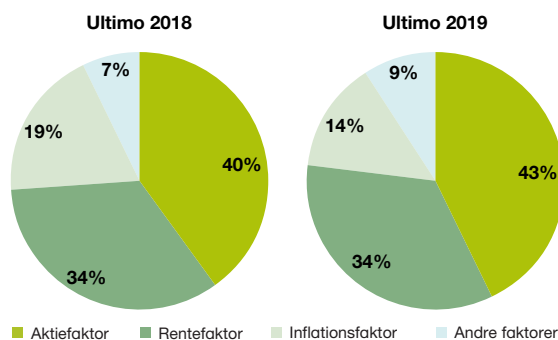


Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres.

I 2019 var det risikojusterede afkast¹ 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 forventes 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 forventes 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.

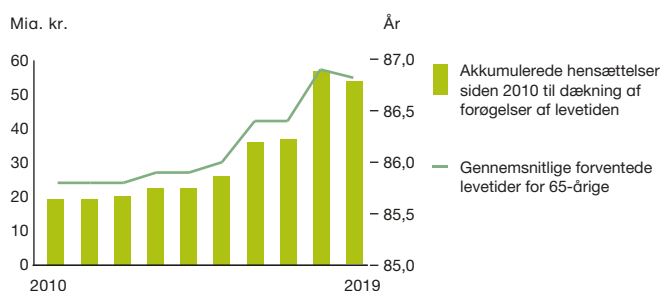
¹ Risikojusteret afkast er et Sharpe ratio-lignende afkastmål, der udtrykker forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen, dvs. et mål for om risikoudnyttelsen er effektiv. Modellering af forventet markedsrisiko baserer sig på historiske observationer, der går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

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 risikjusteret afkast, omkostningseffektivitet, skatteforhold, samfundsansvar og ejerskab tages i betragtning.

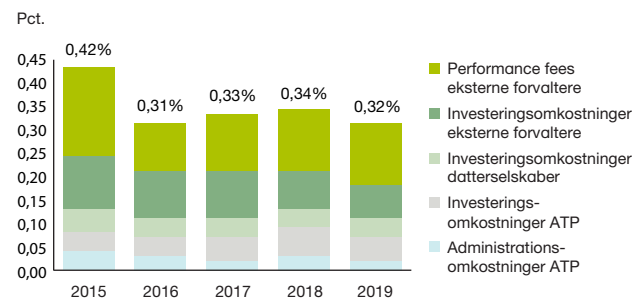
ATP's direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 2,6 mia. kr. i 2019 svarende til 0,30 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede ultimo året. Inklusive administrationsomkostninger udgør ÅOP 0,32 pct. Niveaulet for investeringsomkostninger steg blandt andet som følge af dels omkostninger 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 risici² 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

² 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, 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.

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 årsrapporten 2019 side 134-148 samt 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 bonuspotentiallet 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 Koncernen

Resultatopgørelse

Mio. kr.	2019	2018	4. kv. 2019	4. kv. 2018
Indtægter fra associerede virksomheder og joint ventures	2.156	2.197	731	873
Indtægter af investeringsejendomme	1.055	1.019	276	223
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	7.342	6.272	3.164	1.839
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	1.283	1.422	279	328
Kursreguleringer vedrørende Investering	33.435	-10.833	1.909	-12.615
Renteudgifter vedrørende Investering	-4.567	-3.791	-2.596	-1.296
Omkostninger vedrørende Investering	-937	-953	-226	-275
Resultat af Investering før pensionsafkast- og selskabsskat	39.768	-4.667	3.536	-10.923
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-5.680	983	-396	1.874
Selskabsskat	-43	-34	12	-11
Resultat af Investering	34.045	-3.718	3.152	-9.060
Renteindtægter vedrørende Afdækning	14.926	15.492	3.589	3.883
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	71.995	17.735	-61.856	16.329
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-211	-295	-51	-44
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	-13.267	-5.039	8.922	-3.086
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	-73.530	-23.064	48.674	-16.194
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-4.055	-7.908	-620	-1.942
Resultat af Afdækning	-4.142	-3.079	-1.342	-1.054
Resultat af Investering og Afdækning	29.903	-6.797	1.810	-10.114
Bidrag	10.061	9.871	2.601	2.531
Udbetalte ydelser	-17.054	-16.878	-4.276	-4.251
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	8.099	8.505	2.142	1.996
Renteindtægter vedrørende Pension	11	12	2	3
Renteudgifter vedrørende Pension	-3	-2	-1	0
Omkostninger vedrørende Pension	-201	-197	-59	-50
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-1	0	-
Resultat af Pension før ændring i levetid	912	1.310	411	229
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	3.231	-20.025	0	0
Resultat af Pension	4.143	-18.715	411	229
Andre indtægter	2.436	2.458	600	603
Andre omkostninger	-2.435	-2.450	-594	-589
Selskabsskat vedrørende administration	0	-1	0	-1
Resultat af Administration	1	7	6	13
Resultat før bonus	34.047	-25.505	2.227	-9.872
Årets tilskrevne bonus	0	-	0	-
Årets resultat	34.047	-25.505	2.227	-9.872

ATP Koncernen

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	2019	2018	4. kvrt. 2019	4. kvrt. 2018
Årets resultat	34.047	-25.505	2.227	-9.872
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	0	-26	0	-30
Pensionsafkast vedørende opskrivninger på domicilejendomme	0	4	0	4
I alt	0	-22	0	-26
Anden totalindkomst	0	-22	0	-26
Periodens totalindkomst	34.047	-25.527	2.227	-9.898
Minoritetsinteressers andel af periodens totalindkomst	154	82	36	0
ATP Koncernens andel af periodens totalindkomst	33.894	-25.609	2.191	-9.898
Fordelt totalindkomst	34.047	-25.527	2.227	-9.898

ATP Koncernen

Balance

Mio. kr.	Året 2019	Året 2018
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7.020	8.201
Obligationer	630.329	566.642
Kapitalandele	139.346	125.907
Afledte finansielle instrumenter	111.856	74.313
Udlån	8.867	7.666
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	51.445	44.040
Immaterielle aktiver	1.196	1.055
Investeringsjendomme	24.069	22.950
Domicilejendomme	923	860
Driftsmidler	12	18
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	307	172
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	0	0
Tilgodehavende bidrag	2.718	2.647
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	33.417	37.994
Andre tilgodehavender	14.094	11.379
Andre periodeafgrænsningsposter	938	970
Aktiver i alt	1.026.539	904.814
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	82.322	60.245
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	19.115	4.241
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	261	224
Gæld til kreditinstitutter	27.333	47.907
Anden gæld	11.288	6.255
Forpligtelser i alt	140.319	118.872
Garanterede ydelser	759.628	693.373
Bonuspotentiale	125.980	92.086
Pensionsmæssige hensættelser i alt	885.608	785.459
Minoritetsinteresser	611	483
Passiver i alt	1.026.539	904.814