

ATP Koncernen

Halvårsrapport 2017



Beretning

Resultat i kr.	12,6 mia. kr. periodens resultat før opdatering af levetid	-1,0 mia. kr. opdatering af levetid (overført fra bonuspotentialet til garantier)	11,6 mia. kr. periodens resultat
Afkast i pct. og formue	14,6 pct. afkast (før skat og omk.) fra Investering ift. bonuspotentiale	112 mia. kr. bonuspotentiale	748 mia. kr. Formue
Akkumuleret 5 år rullende - Resultat i kr.	59,6 mia. kr. resultat før opdatering af levetid og bonus	-25,3 mia. kr. opdatering af levetid og bonus	34,3 mia. kr. resultat



ATP's investeringer klarede sig godt i første halvår med et afkast fra investeringsporteføljen på 14,7 mia. kr. ATP's forventninger til danskernes levetid er steget, og vi har overført 1,0 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser," siger ATP's direktør Christian Hyldahl.

Koncernens hovedtal

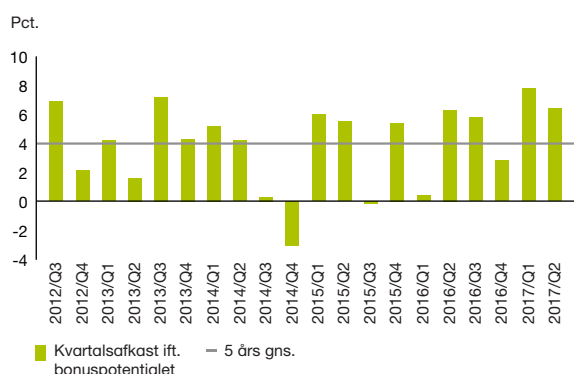
Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	Året 2016
Investering			
Investeringsafkast	14.675	6.854	15.340
Omkostninger	-428	-408	-823
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-2.160	-739	-1.989
Resultat af Investering	12.087	5.707	12.528
Afdækning			
Ændring i garanterede ydelser som følge af rente og løbetidsforkortelse ¹	20.663	-91.236	-47.816
Afkast af afdækningsporteføljen	-23.091	108.951	56.371
Pensionsafkastskat	3.533	-16.670	-8.625
Resultat af afdækning af de garanterede ydelser	1.105	1.045	-70
Ændring i garanterede ydelser som følge af rentekurveknæk ²	-1.561	-1.730	-4.064
Resultat af Afdækning	-456	-685	-4.134
Resultat af Investering og Afdækning	11.631	5.022	8.394
Pension			
Bidrag	4.819	4.767	9.572
Pensionsydelse	-7.998	-7.698	-15.454
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og udbetalinger	4.225	3.622	6.956
Administrationsomkostninger	-103	-126	-239
Øvrige poster	5	0	8
Resultat af Pension før opdatering af levetid	948	565	843
Administration for eksterne parter			
Indtægter	1.034	644	1.545
Omkostninger	-1.014	-622	-1.529
Selskabsskat	0	0	-1
Resultat af Administration for eksterne parter	20	22	15
Resultat før opdatering af levetid	12.599	5.609	9.252
Opdatering af levetid	-1.006	-9.901	-9.901
Periodens resultat	11.593	-4.292	-649
Garanterede ydelser	636.476	703.217	658.797
Bonuspotentiale	112.014	96.909	100.454
Formue i alt	748.490	800.126	759.251

	1. halvår 2017	1. halvår 2016	Året 2016
Afkastnøgletal			
Afkast af Investering før omk. og skat ift. bonuspotentiale i pct.	14,6	6,7	15,0
Afkast af Investering efter omk. og skat ift. bonuspotentiale i pct.	12,0	5,6	12,2

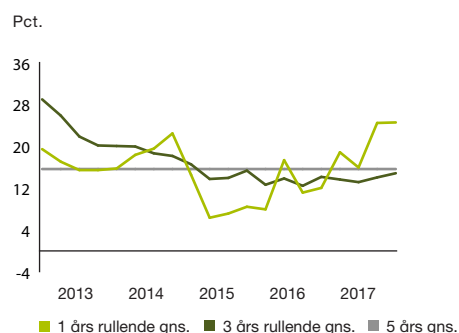
¹ Før effekt af rentekurveknæk

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

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



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



PERIODENS RESULTAT OG FORMUE I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i første halvår 2017 et resultat på 12,6 mia. kr. før opdatering af levetid. Det positive resultat var drevet af positive afkast bredt funderet i hele porteføljen. Det største positive afkast blev opnået i porteføljen af børsnoterede danske aktier, men også unoterede aktier, børsnoterede udenlandske aktier og kreditinvesteringer gav store positive afkast. De seneste fem år har ATP opnået et gennemsnitligt kvartalsafkast af investeringsporteføljen i forhold til bonuspotentialet på 3,9 pct., svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 15,8 pct. Der har været positive afkast i 18 ud af 20 kvartaler.

ATP har som følge af stigninger i levetiden, både i Danmark og internationalt, justeret sin langsigtsprogno for levetidsudviklingen og hensat yderligere 1,0 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at beløbet overføres fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år.

ATP fik således et resultat på 11,6 mia. kr. efter opdatering af levetid i første halvår.

ATP's reserver - bonuspotentialet - var ved udgangen af første halvår 2017 på 112,0 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 17,6 pct. De garanterede ydelser udgjorde ved udgangen

af halvåret 636,5 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 748,5 mia. kr.

INVESTERING OG AFDÆKNING

Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner, så ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Der er to kilder til værdiskabelse i ATP: En afdæknings- og en investeringsportefølje.

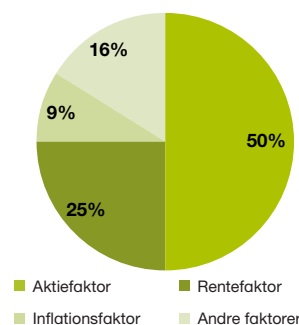
Den overordnede målsætning for afdækningsporteføljen er at sikre den garanterede forrentning, så ATP til enhver tid kan leve op til pensionsforpligtelserne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede ydelser, når renten ændrer sig.

Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til eksempelvis finansiering af længere forventet levetid, dels at forhøje de livslange pensioner og dermed tilstræbe at sikre pensionernes købekraft.

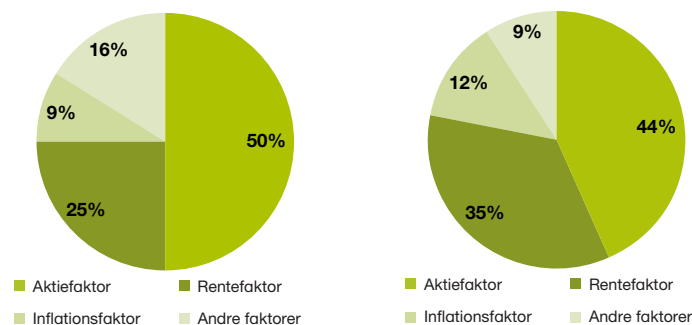
Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 11,6 mia. kr. i første halvår. Bestyrelsens langsigtede resultatmålsætning er isoleret for 2017 på 7,0 mia. kr.

Risikofordeling i investeringsporteføljen¹

Ultimo 2016

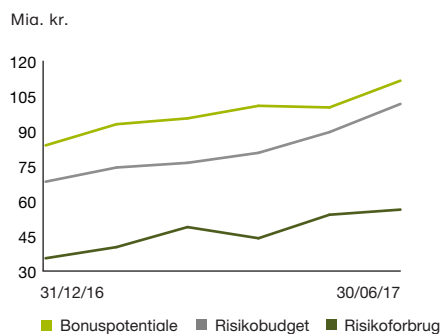


Ultimo 1. halvår 2017



¹Risikofordeling er eksklusiv bestyrelsens langsigtede strategier mod stigende inflation

Risikoforbrug i perioden 2012 - 1. halvår 2017



Investering

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.

Risikofaktortilgangen danner grundlag for investeringsbeslutningerne, og denne giver mulighed for at analysere og sammenligne investeringerne uden skelen til aktivtype. Risikofaktortilgangen er primært et internt risikostyringsværktøj, og i den eksterne afkastrapportering refererer ATP fortsat til de traditionelle aktivklasser. Læs eventuelt mere om risikofaktortilgangen i artiklen "Den faktorbaserede investeringstilgang" i ATP Koncernens årsrapport for 2016.

Det er et væsentligt element i ATP's investeringsstrategi, at ATP's bestyrelse fastlægger et pejlemærke for den langsigtede sammensætning af de fire risikofaktorer i ATP's investeringsportefølje. Det langsigtede pejlemærke er fastlagt til 35 pct. af risikoen allokert til Aktiefaktoren, 35 pct. til Rentefaktoren, 15 pct. til Inflationsfaktoren og 15 pct. til Andre faktorer. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. Den faktiske portefølje kan derfor på ethvert

tidspunkt afvige fra pejlemærket på grund af markedsforhold og aktive investeringsvalg. Pejlemærket er ikke et benchmark for ATP's investeringer. Afkastet vurderes derimod i forhold til bestyrelsens langsigtede absolutte resultatmålsætning.

I årets første halvår steg den absolutte risiko i især Rentefaktor og Inflationsfaktor, hvor den absolutte risiko i Aktiefaktor var på niveau med årets begyndelse. Dermed er den relative risikoallokering til Rentefaktor og Inflationsfaktor forøget i første halvår, mens den relative risikoallokering til Andre faktorer og til Aktiefaktoren er reduceret. Ved udgangen af halvåret var risikoen i Aktiefaktoren højere end det langsigtede pejlemærke, mens risikoen i Andre faktorer og i Inflationsfaktoren var lavere end pejlemærket. Forøgelsen af renteeksponeringen er foretaget for at sikre ambitionen om på langt sigt at opnå en mere balanceret portefølje.

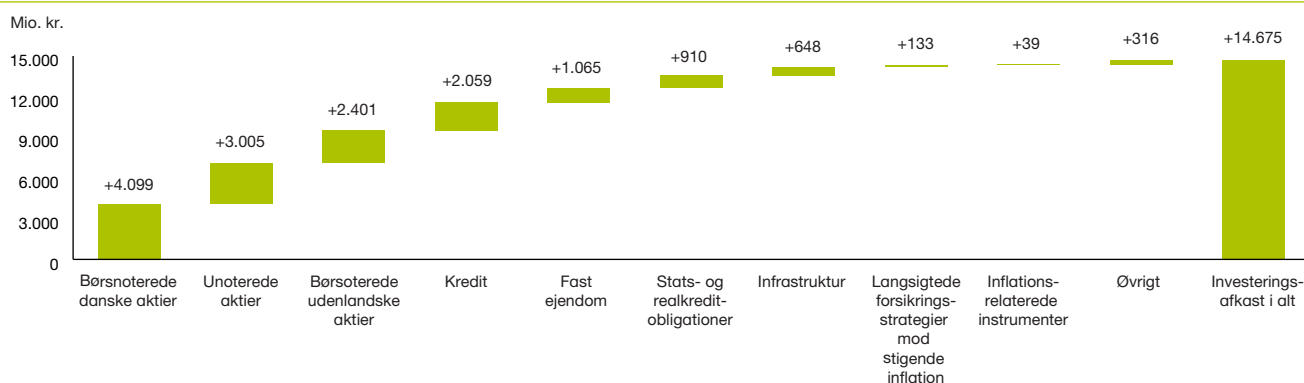
Resultat af Investering

ATP's samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 12,1 mia. kr.

Investeringsporteføljen gav i første halvår et afkast før skat og omkostninger på 14,7 mia. kr., svarende til et afkast på 14,6 pct. i forhold til bonuspotentialet primo året.

Det positive afkast var bredt funderet i hele porteføljen. Det største positive afkast blev opnået i porteføljen af børsnoterede danske aktier, men også unoterede aktier, børsnoterede

Sammensætning af investeringsafkastet for 1. halvår 2017



Note: Posten "Øvrigt" består primært af eksternt forvaltede porteføljer investeret i en lang række forskellige aktiver og af swaptioner. Endvidere indgår rentebetaling til afdækningsporteføljen og omkostninger i datterselskaber.

udenlandske aktier og kreditinvesteringer gav store, positive afkast.

Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et afkast på 9,5 mia. kr.

Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 4,1 mia. kr. Særligt beholdningerne i Vestas Wind Systems A/S og Genmab A/S bidrog positivt til afkastet, mens især beholdningen i Pandora A/S bidrog negativt.

Børsnoterede udenlandske aktier, der primært har bestået af amerikanske, europæiske og japanske aktier, gav et afkast på 2,4 mia. kr. Børsnoterede amerikanske aktier gav det største positive bidrag til afkastet, men også børsnoterede europæiske og japanske aktier bidrog positivt. Investeringer i børsnoterede udenlandske aktier har i en årrække i udstrakt grad været foretaget ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter. I løbet af årets første halvår er anvendelsen af afledte finansielle instrumenter ved investering i børsnoterede udenlandske aktier gradvist blevet reduceret med henblik på at styrke de aktive ejerskab i de virksomheder, som ATP investerer i. ATP's beholdning af direkte investeringer i udenlandske børsnoterede aktier er steget med godt 15 mia. kr.

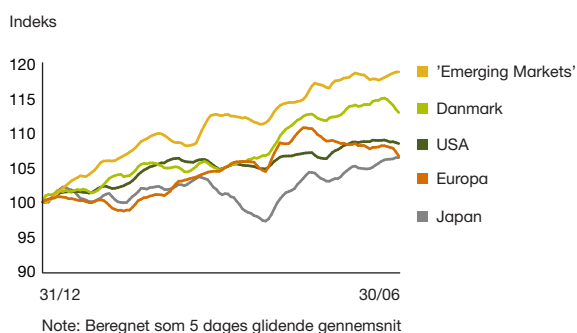
Porteføljen af *unoterede aktier* består primært af ATP Private Equity Partners, der primært investerer i kapitalfonde i udland-

et. Endvidere indgår venture-investeringer og direkte aktieinvesteringer i eksempelvis Leaseplan. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,0 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af ATP Private Equity Partners 1,9 mia. kr., som var bredt funderet i størstedelen af porteføljen.

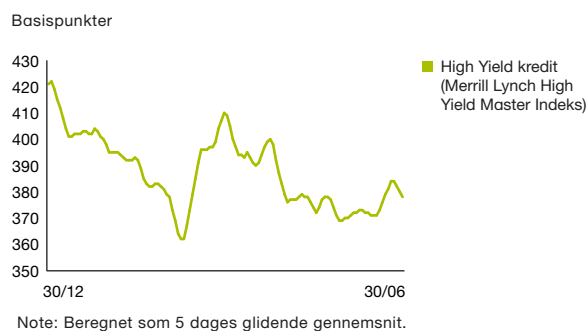
Kredit, der primært består af højrisikoobligationer og lån til kreditinstitutter og fonde, gav et afkast på 2,1 mia. kr. Højrisikoobligationer, der gav et afkast på 1,5 mia. kr., består overvejende af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande. Det positive afkast af denne portefølje skyldes især indsnævring af kreditspændene for denne type af obligationer, der medførte tilsvarende 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 0,6 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån.

Investeringerne i *fast ejendom* gav et afkast på 1,1 mia. kr. Disse investeringer foretages dels ved direkte ejerskab af ejendomme, dels indirekte via investeringer i unoterede ejendomsfonde og associerede joint ventures. Såvel de direkte investeringer som de indirekte investeringer foretages både i Danmark og i udlandet. Afkastet fra de direkte ejendomsinvesteringer udgjorde 0,8 mia. kr., og afkastet af de indirekte ejendomsinvesteringer var på 0,3 mia. kr. Afkastet i årets

Udviklingen i aktiekurserne i 1. halvår 2017



Udviklingen i kreditspænd i 1. halvår 2017



første halvår var præget af fortsat stigende ejendomspriser, navnlig i Europa og Danmark og i et mindre omfang i USA.

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 0,9 mia. kr. Porteføljen af statsobligationer, der overvejende har bestået af amerikanske og tyske statsobligationer med restløbetid på omkring 10 år, gav et afkast på 0,3 mia. kr. Det positive afkast skyldes primært, at renterne på amerikanske statsobligationer med 10-årig restløbetid var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse. Realkreditobligationer, der udelukkende har bestået af danske realkreditobligationer, gav et afkast på 0,6 mia. kr., der hovedsageligt kom fra løbende renteindtægter.

Porteføljen af *infrastrukturinvesteringer* gav et afkast på 0,6 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår også investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i alternativ energi.

Porteføljen af *langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation* består af swaptioner, der på en forholdsvis enkel og effektiv måde beskytter mod stigende inflation. En pludselig stigende inflation, der udvander købekraften af pensionerne, er en væsentlig risiko for ATP's pensionister. Derfor har ATP siden 2009 købt langsigtet beskyttelse mod stigende inflation. ATP's forsikring mod stigende inflation er en langsigtet forsikring, hvor dele af forsikringen løber helt op til 20 år.

Værdien af disse forsikringer forventes at stige, når inflatio-

nen stiger, og falde, når inflationen falder. Det positive afkast på 0,1 mia. kr. i første halvår skyldes primært, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lidt højere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

Inflationsrelaterede instrumenter, der består af indeksobligationer, inflationsswaps og råvarerrelaterede finansielle kontrakter, gav et positivt afkast på 39 mio. kr. Inflationsswaps bidrog positivt til afkastet, mens investeringer i råvarerrelaterede finansielle kontrakter bidrog negativt til afkastet på grund af et fald i råvarepriserne i årets første halvår.

Øvrige poster gav et afkast på 0,3 mia. kr. Beholdningen består primært af eksternt forvaltede porteføljer investeret i en lang række forskellige aktiver og af swaptioner. Endvidere indgår blandt andet rentebetaling til afdækningsporteføljen. Såvel de eksternt forvaltede porteføljer som beholdningen af swaptioner bidrog positivt til afkastet.

Afdækning af garantier

Afdækningen har til formål at beskytte garantierne og sikre, at ATP kan leve op til de afgivne pensionstilsagn, herunder at afdække renterisikoen på ATP's pensionsforpligtelser bedst muligt. Afdækningen sikrer med andre ord, at medlemmerne får de lovede pensioner, uanset om renten stiger eller falder. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede ydelser, når renten ændrer sig.

Resultat af Afdækning i 1. halvår 2017

Mio. kr.

Ændring i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente ¹	24.538
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.875
Ændring i garanterede ydelser¹	20.663
Afkast af afdækningsporteføljen	-23.091
Pensionsafkastskat	3.533
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	-19.558
Resultat af afdækning af de garanterede ydelser¹	1.105
Ændring i de garanterede ydelser som følge af rentekurveknæk ²	-1.561
Resultat af Afdækning	-456

¹ For effekt af rentekurveknæk

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

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 samme rente, som benyttes til diskontering af pensionsforpligtelserne over 40 år. Det vil sige, der modtages en langsigtet forrentning på tre pct. i afdækningsporteføljen.

De midler, der som følge af anvendelsen af renteswaps i stedet for obligationer ikke bindes i afdækningsporteføljen, kan udlånes til investering i investeringsporteføljen, men inden for et fast defineret risikobudget. For det beløb, som investeringsporteføljen låner, betales en kortsigtet markedsrente til afdækningsporteføljen.

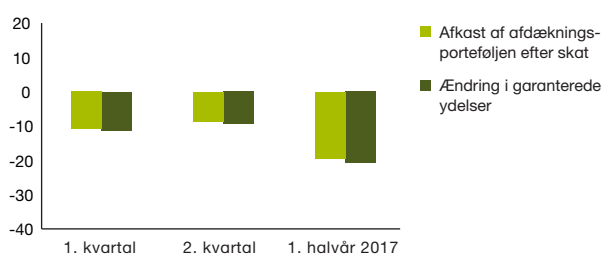
Resultat af Afdækning

I årets første halvår faldt værdien af de garanterede ydelser med 20,7 mia. kr. før effekt af rentekurveknæk. Værdien af de garanterede ydelser faldt med 24,5 mia. kr. som følge af rentestigning i første halvår, mens de steg med 3,9 mia. kr., fordi de afgivne pensionstilsagn, som medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et halvt år nærmere udbetaling.

Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et negativt markeds-mæssigt afkast på 23,1 mia. kr. primært som følge af, at renterne på både statsobligationer og renteswaps var højere ved

Afdækning af de garanterede ydelser

Mia. kr.



udgangen af halvåret end ved årets begyndelse. Det negative afkast betød, at pensionsafkastskatten udgjorde en indtægt på 3,5 mia. kr. Dermed gav afdækningsporteføljen et negativt afkast efter skat på 19,6 mia. kr.

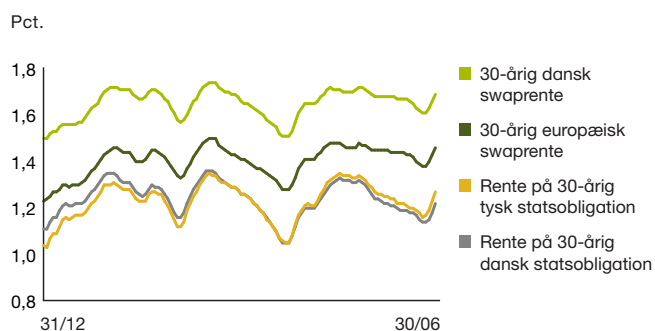
Afdækning gav et negativt resultat på 0,5 mia. kr. på trods af tab på 1,6 mia. kr. fra rentekurveknækket omkring 40 års punktet. Det negative bidrag fra knækket skyldes at markedsrenten i hele perioden har ligget markant under tre pct.

Knækket i rentekurven ved 40 år betyder, at de pensionsforpligtelser, der i løbet af året skifter værdiansættelse fra en rente på tre pct. til en markedsrente, vil påføre Afdækning et tab eller en gevinst afhængig af, om markedsrenten ligger under eller over tre pct. I årets første halvår var den markedsbaserede del af rentekurven markant under tre pct. Det påførte Afdækningen et tab på 1,6 mia. kr. Tabet betyder, at der overføres midler fra bonuspotentialen til de garanterede ydelser, men det påvirker ikke ATP's samlede formue.

PENSION

ATP's medlemmer opnår ret til en garanteret livsvarig pension ved indbetaling af bidrag. Der er en entydig sammenhæng mellem de indbetalte bidrag og den enkeltes ret til udbetalinger.

Renteudvikling i 1. halvår 2017



Note: Beregnet som 5 dages glidende gennemsnit.

Resultat af Pension i 1. halvår 2017

Mio. kr.	
Bidrag	4.819
Udbetalte ydelser	-7.998
Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger mv.	4.225
Administrationsomkostninger	-103
Øvrige poster	5
Resultat før opdatering af levetid	948
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-1.006
Resultat af Pension	-58

Resultat af Pension

Resultatet af Pension før opdatering af levetid gav for første halvår et overskud på 0,9 mia. kr. Resultatet er primært drevet af den andel af bidragsindbetalingerne, der overføres til bonuspotentialet.

Bidragsindbetalingerne i første halvår var på 4,8 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 potentielle fremtidige forhøjelser og forlængelser af pensionerne.

Dette års opdatering af levetid medførte en overførsel fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser med 1,0 mia. kr., svarende til 0,2 pct. af værdien af de garanterede ydelser. Den ekstra hensættelse er et udtryk for, at den observerede stigning i levetiden - både i Danmark og internationalt - i det seneste år har ligget over det forventede. I 2017 er der for 65-årige ATP-medlemmer observeret en stigning i levetiden for kvinder på godt ½ måned og for mænd på knap 1½ måned. Efter opdateringen af levetiderne gav Pension et negativt resultat på 0,1 mia. kr.

Ved udgangen af første halvår 2017 modtog 1.018.000 pensionister ATP Livslang Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 8,0 mia. kr. Udbetalingerne er steget i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes primært, at antallet af

pensionister er steget med 28.000.

Periodens bidragsindbetalinger forøger ATP's garanterede ydelser, og pensionsudbetalinger reducerer de garanterede ydelser. Dette kommer til udtryk i posten Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse i ATP, som udgjorde 4,2 mia. kr.

Fortsat konservativ opgørelse af pensionsforpligtelser

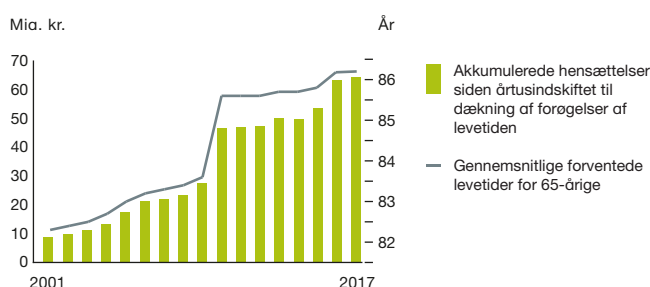
ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne er mere konservativ end Finanstilsynets rentekurve. Havde ATP benyttet Finanstilsynets rentekurve, ville de garanterede ydelser ved udgangen af første halvår have været 55,0 mia. kr. lavere end det nuværende niveau på 636,5 mia. kr. Bonuspotentialet ville have været tilsvarende højere.

ATP's levetidsmodel indebærer større forventede levetidsforbedringer end Finanstilsynets model¹. Havde ATP benyttet Finanstilsynets model for levetid, ville de garanterede ydelser ved udgangen af første halvår have været 6,1 mia. kr. lavere end det nuværende niveau. Bonuspotentialet ville samtidig have været tilsvarende højere.

Anvendelse af både Finanstilsynets levetidsmodel og rentekurve ville for ATP betyde, at de garanterede ydelser ville have været 60,4 mia. kr. lavere og bonuspotentialet tilsvarende højere.

¹ For illustration af virkning af Finanstilsynets levetidsmodel på opgørelsen af ATP's hensættelser, se note 5.

Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



Resultat af Administration i 1. halvår 2017

Mio. kr.

Indtægter fra administration for eksterne parter	1.034
Omkostninger til administration for eksterne parter	-1.014
Resultat af Administration	20

Lave omkostninger

Lave omkostninger bidrager til gode pensioner. I første halvår 2017 var ATP's administrationsomkostningerne 103 mio. kr., svarende til 0,01 pct. af den samlede formue eller 20 kr. pr. medlem. Dette er et fald i forhold til samme periode sidste år. Omkostningerne er reduceret primært som følge af reducerede afskrivninger og en velfungerende it-plattform med stadig lavere vedligeholdelsesomkostninger.

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var på 1.216 mio. kr., svarende til 0,16 pct. af den samlede formue, som ATP forvaltede i første halvår 2017, eller 241 kr. pr. medlem. Det er en stigning i forhold til samme periode sidste år, hvilket primært skyldes performance fees. Se samlet oversigt over omkostninger på side 29.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Resultatet af Administration blev på 20 mio. kr.

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. Driftsomkostninger styres ud fra ambitiøse mål om effektiv og konkurrencedygtig drift.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger

for 1.014 mio. kr. i første halvår, som blev viderefaktureret primært på omkostningsdækket basis. Opgaverne bidrager til de stordriftsfordele, som kommer alle de administrerede ordninger til gode.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

FORVENTNINGER TIL 2017

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 sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 7 pct. i forhold til bonuspotentialen primo året, hvilket svarer til 7,0 mia. kr. for hele året 2017. Det er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men som ikke nødvendigvis opnås hvert år. Målsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at det skal tilstræbes, at pensionerne skal købekraftsbeskyttes, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset efter, at den

skal være realistisk givet bonuspotentialen og risikobudgetets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

Resultatet af Investering og Afdækning på 11,6 mia. kr. i årets første halvår vurderes på denne baggrund som særdeles tilfredsstillende.

På baggrund af de realiserede omkostningsbesparelser i før-

ste halvår forventes et omkostningsnøgletallet for administrationsomkostninger på 0,03 pct. i forhold til den samlede formue, eller 40 kr. pr. medlem på 40 kr. for 2017 samlet set. Omkostningsnøgletallet var 0,03 pct. i forhold til den samlede formue eller 48 kr. pr. medlem i 2016.

På www.atp.dk findes der supplerende oplysninger til halvårsrapporten.

Hillerød den 29. august 2017



Jørgen Søndergaard

formand



Christian Hyldahl

direktør

Ledelsens regnskabserklæring

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2017 for ATP Koncernen. Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Denne halvårsrapport er aflagt i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2016. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og den samlede præsentation af denne halvårsrapport for dækkende.

Det er endvidere vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og ATP's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2017 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2017. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

København, den 29. august 2017

Direktion:

Christian Hyldahl
direktør

Bo Foged
koncernfinansdirektør

Bestyrelse:

Jørgen Søndergaard
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen
bestyrelsesmedlem

Kim Graugaard
bestyrelsesmedlem

Lizette Risgaard
bestyrelsesmedlem

Arne Grevsen
bestyrelsesmedlem

Jacob Holbraad
bestyrelsesmedlem

Anne Broeng
bestyrelsesmedlem

Jan Walther Andersen
bestyrelsesmedlem

Kim Simonsen
bestyrelsesmedlem

Anne Jæger
bestyrelsesmedlem

Bent Hansen
bestyrelsesmedlem

Bente Sorgenfrey
bestyrelsesmedlem

Lars Qvistgaard
bestyrelsesmedlem

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	2. kvrt. 2017	2. kvrt. 2016
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder	388	273	96	142
Indtægter af investeringsejendomme	550	547	283	272
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	2.506	2.469	1.053	1.286
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	592	113	355	54
Kursreguleringer vedrørende Investering	11.850	4.734	5.646	5.281
Renteudgifter vedrørende Investering	-1.211	-1.282	-607	-599
Omkostninger vedrørende Investering	-428	-408	-220	-214
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-2.142	-725	-1.002	-836
Selskabsskat	-18	-14	-9	-7
Resultat af Investering	12.087	5.707	5.595	5.379
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Afdækning	8.292	8.646	4.098	4.272
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	-31.282	100.371	-14.326	40.955
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-101	-66	-70	-16
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	3.533	-16.670	1.576	-6.918
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	22.977	-89.556	10.632	-37.075
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.875	-3.410	-1.940	-1.579
Resultat af Afdækning	-456	-685	-30	-361
Resultat af Investering og Afdækning	11.631	5.022	5.565	5.018
Pension				
Bidrag	4.819	4.767	2.433	2.436
Udbetalte ydelser	-7.998	-7.698	-3.989	-3.842
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	4.225	3.622	2.145	1.796
Renteindtægter vedrørende Pension	7	6	4	3
Renteudgifter vedrørende Pension	-1	-6	0	-3
Omkostninger vedrørende Pension	-103	-126	-49	-64
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	0	-1	0
Resultat af Pension før ændring i levetid	948	565	543	326
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-1.006	-9.901	-1.006	-9.901
Resultat af Pension	-58	-9.336	-463	-9.575
Administration				
Andre indtægter	1.034	644	543	337
Andre omkostninger	-1.014	-622	-545	-335
Selskabsskat vedrørende administration	0	0	0	0
Resultat af Administration	20	22	-2	2
Resultat før bonus	11.593	-4.292	5.100	-4.555
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	11.593	-4.292	5.100	-4.555

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	2. kvrt. 2017	2. kvrt. 2016
Periodens resultat	11.593	-4.292	5.100	-4.555
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	2	2	1	2
I alt	2	2	1	2
Anden totalindkomst	2	2	1	2
Periodens totalindkomst	11.595	-4.290	5.101	-4.553
Minoritetsinteressers andel af periodens totalindkomst	35	43	23	35
ATP Koncernens andel af periodens totalindkomst	11.560	-4.333	5.078	-4.588
Fordelt totalindkomst	11.595	-4.290	5.101	-4.553

ATP Koncernen - Balance

Mio. kr.	1. halvår 2017	Året 2016
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	6.650	6.798
Obligationer	536.771	567.999
Kapitalandele	103.059	87.210
Investeringsforeningsandele	0	5.856
Afledte finansielle instrumenter	72.386	88.549
Udlån	12.538	14.001
Kapitalandele i associerede virksomheder	14.965	14.962
Immaterielle aktiver	828	736
Investeringsejendomme	21.433	21.139
Domicilejendomme	854	854
Driftsmidler	18	19
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	81	1
Udskudt pensionsafkastskat- og selskabsskat	1.339	1
Tilgodehavende renter	7.479	3.849
Tilgodehavende bidrag	2.556	2.566
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	58.334	56.185
Andre tilgodehavender og andre udlån	9.159	2.739
Andre periodeafgrænsningsposter	858	851
Aktiver i alt	849.308	874.315
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	60.231	67.621
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	2	10.555
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	170	154
Gæld til kreditinstitutter	34.629	29.801
Anden gæld	5.344	6.526
Forpligtelser i alt	100.376	114.657
Garanterede ydelser	636.476	658.797
Bonuspotentiale	112.014	100.454
Pensionsmæssige hensættelser i alt	748.490	759.251
Minoritetsinteresser	442	407
Passiver i alt	849.308	874.315

ATP Koncernen - Pengestrømsopgørelse, sammendrag

Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016
Pengestrømme fra drift		
Pengestrømme fra pension	-2.954	-2.615
Pengestrømme fra investering- og afdækning	6.615	6.096
Pengestrømme fra administration	241	103
Afregnet selskabs- og penisonsafkastskat	-10.583	-1.031
I alt	-6.681	2.553
Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter		
Køb og salg af investeringsaktiver	2.112	-9.609
Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme	-109	-121
I alt	2.003	-9.730
Likviditet fra finansieringsaktivitet		
Lån fra kreditinstitutter m.v.	4.769	6.985
I alt	4.769	6.985
Ændr. af likvide beholdninger		
Valutakursreguleringer	-239	15
Likvide beholdninger primo	6.798	5.491
Likvide beholdninger ultimo	6.650	5.314

ATP Koncernen - Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar 2017 – 30. juni 2017 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber og yderligere danske oplysningskrav i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension".

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016. Koncernens og ATP's væsentlige risici og de af ledelsen foretagne væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater, som kan påvirke koncernen og ATP, er mere udførligt beskrevet i årsrapporten for 2016.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2017 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Ændringer til IAS 7 omhandlende oplysninger om ændringer i virksomhedens gældsforpligtelser.
- Ændringer til IAS 12 omhandlende indregning af udskudte skatteaktiver for urealiserede tab på gældsinstrumenter målt til dagsværdi.
- Årlige forbedringer til IFRS 2014-2016: Præciseringer i IFRS 12 at oplysningsforpligtelserne også omfatter virksomheder, der er klassificeret som "besiddes med henblik på salg".

Standarderne er implementeret uden effekt på halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP.

Ingen af de nye regnskabsstandarder har påvirket indregning og måling.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af noter og pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen (sammendrag) er alene præsenteret for ATP Koncernen.

Note 2-4 er alene præsenteret for ATP Koncernen. Oplysningerne er identiske for modervirksomheden ATP, bortset fra beløbenes størrelse.

Note 5-7 er alene præsenteret for modervirksomheden ATP. Oplysningerne er identiske for Koncernen.

ATP Koncernen - Note 2: Eventualforpligtelser

Mio. kr.	1. halvår 2017	Året 2016
Sikkerhedsstillelser		
Sikkerhedsstillelse vedrørende afledte finansielle instrumenter og repoforretninger	53.868	52.296
Investerings- og lånetilsagn		
Investeringsstilsagn, kapitalandele	14.299	13.696
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	517	604
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	30	102
Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde	7.120	6.030
Investeringsstilsagn, kreditfonde	2.921	1.665
Lånetilsagn, erhvervsvirksomheder	21.685	24.158
Lånetilsagn, kreditfonde	11.640	3.730
Øvrige eventualforpligtelser		
Leje/leasingforpligtelser	477	487
Potentiel udskudt skat vedrørende ejendomme ¹	197	167
Øvrige eventualforpligtelser ³	1.497	1.371

¹ Fra og med 2001 er ATP Koncernen, under visse betingelser, ikke selskabsskattepligtig af aktiviteterne 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 1. halvår 2017 opfyldt betingelsen for skattefritagelse.

² ATP indgår i fælles momsregistrering med en række dattervirksomheder. Disse enheder hæfter solidarisk for moms og lønsumsafgift, der indgår i den fælles momsregistrering.

³ Øvrige eventualforpligtelser omfatter hovedsageligt eventualforpligtelser i forbindelse med, at ATP har udstedt "Letters of credit" til erhvervsvirksomheder.

ATP Koncernen - Note 3: Pensionsmæssige hensættelser

Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016
Garanterede ydelser		
Dagsværdi primo	658.797	603.972
<i>Periodens ændring af hensættelserne:</i>		
Bidrag	4.819	4.767
- heraf overført til bonuspotentiale	-964	-953
Pensionsydelse	-7.998	-7.698
Ændring som følge af opdatering af levetid	1.006	9.901
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	-22.977	89.556
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	3.875	3.410
Periodens tilskrevne bonus	0	0
Øvrige ændringer	-82	262
<i>Periodens ændring af hensættelserne i alt</i>	<i>-22.321</i>	<i>99.245</i>
Dagsværdi ultimo	636.476	703.217
Bonuspotentiale		
Bonuspotentiale:		
Saldo primo	100.402	101.191
Periodens bevægelser	11.558	-4.335
Saldo ultimo	111.960	96.856
Opskrivningshenlæggelser:		
Saldo primo	52	51
Periodens bevægelser	2	2
Saldo ultimo	54	53
Bonuspotentiale i alt	112.014	96.909
Pensionsmæssige hensættelser i alt	748.490	800.126

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter

Nedenfor gives oplysninger om, hvordan dagsværdi fastlægges for forskellige aktiver og passiver. Der er oplyst de for ATP Koncernen relevante oplysningskrav i relation til de aktiver og forpligtelser, som indregnes til dagsværdi efter niveau 2 og 3. For definition af niveauerne, se næste side. Størstedelen af koncernens finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Alle de oplyste dagsværdimålinger er tilbagevendende.

	Dagsværdi 30.06.2017	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdiansættelses- smetode	Anvendte uobserverbare input/interval	Dagsværdiernes følsom- hed overfor ændringer i uobserverbare input
1. halvår 2017					
Koncern					
Obligationer, noterede	Mio. kr. 513.996	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	15.155	2	Tilbage diskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads.	-
Obligationer, uobserverbare input	7.620	3	Tilbage diskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kredittspændstillæg.	Anvendte investerings-specifikke kredittspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1%-point i investerings-specifikke kredittspændstillæg reduceres dagsværdien med 253 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	49.068	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	49.919	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele, unoterede	4.072	3	Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansættelsesmultiple	Ved en reduktion på -10% i anvendte værdiansættelsesmultiple reduceres dagsværdien med 261 mio. kr.
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	220	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	11.935	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. ²	Rentekurver, spreads.	-
Udlån	12.538	3	Tilbage diskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investerings-specifikke kredittspændstillæg.	Anvendte investerings-specifikke kredittspændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1%-point i investerings-specifikke kredittspændstillæg reduceres markedsværdien med 232 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	12.996	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	507	3	"Sum of the parts" værdiansættelse	Anvendte haircut på underliggende aktiver	Ved forøgelse af 5% haircut på underliggende aktiver reduceres markedsværdien med 20 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	619	3	Multipel analyse / for nyere investeringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansættelsesmultiple	En faldende forventet værdi af de underliggende aktiver medfører en lavere dagsværdi.
Kapitalandele i associerede virksomheder	843	3	Tilbage diskontering af forventede fremtidige cash flows	Anvendte tilbage diskonteringsfaktor	En forøgelse af tilbage diskonteringsfaktoren med 0,5% vil reducere markedsværdien med ca. 65 mio. kr.
Investerings ejendomme	21.433	3	Afkastbaseret model.	Afkastkrav 4,3% til 8,5% (gns. 5,1%).	Hvis det gennemsnitlige afkastkrav på 5,1% forøges med 0,25% (25 bp.) reduceres dagsværdien på koncernens investerings ejendomme med 927 mio. kr.
Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter (Netto)	23.705	2	Tilbage diskontering ved anvendelse af relevant rentekurve. ²	Rentekurver.	-

¹Dagsværdien er 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.

²Afledte finansielle instrumenter og Tilgodehavender/Gæld til kreditinstitutter er præsenteret netto, (aktiv fratrukket forpligtelse), idet oplysningerne er identiske for aktiver og forpligtelser bortset for beløbene.

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter, fortsat

Ved opgørelse af dagsværdi anvender ATP Koncernen et forud defineret hierarki i IFRS 7 bestående af tre niveauer.

Niveau 1: Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (Eksempelvis, børsnoterede aktier).

Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata .

Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.

1. halvår 2017

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Aktiver				
Obligationer	513.996	15.155	7.620	536.771
Kapitalandele	49.068	0	53.991	103.059
Afledte finansielle instrumenter	988	71.398	0	72.386
Udlån	0	0	12.538	12.538
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	14.965	14.965
Investerings ejendomme	0	0	21.433	21.433
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	58.334	0	58.334
I alt	564.052	144.887	110.547	819.486
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	768	59.463	0	60.231
Gæld til kreditinstitutter	0	34.629	0	34.629
I alt	768	94.092	0	94.860

For finansielle instrumenter der er målt til dagsværdi ved brug af ikke observerbare inputdata (niveau 3), sammensætter årets bevægelser som følger:

Aktiver	Balance pr. 01.01.17	Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet	Køb	Salg	Reklassifika- tioner	Flytning til/ ud af niveau 3.	Balance pr. 30.06.17	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	5.933	-106	2.314	-521	0	0	7.620	-94
Kapitalandele	53.706	-876	201	-4.621	5.581	0	53.991	2.940
Investeringsforeningsandele	5.856	-275	0	0	-5.581	0	0	0
Udlån	14.001	-424	6.958	-7.997	0	0	12.538	-478
Kapitalandele i associerede virksomheder	14.962	62	2.838	-2.897	0	0	14.965	81
Investerings ejendomme	21.139	84	210	0	0	0	21.433	84
I alt	115.597	-1.535	12.521	-16.036	0	0	110.547	2.533

Der har ikke været nogen væsentlige flyt mellem niveauerne i 1. halvår 2017.

ATP Koncernen - Note 4: Dagsværdimåling af finansielle instrumenter, fortsat

31.12.2016

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Aktiver				
Obligationer	535.023	27.043	5.933	567.999
Kapitalandele	33.504	0	53.706	87.210
Investeringsforeningsandele	0	0	5.856	5.856
Afledte finansielle instrumenter	386	88.163	0	88.549
Udlån	0	0	14.001	14.001
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	14.962	14.962
Investeringssejendomme	0	0	21.139	21.139
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	56.185	0	56.185
I alt	568.913	171.391	115.597	855.901
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	994	66.627	0	67.621
Gæld til kreditinstitutter	0	29.801	0	29.801
I alt	994	96.428	0	97.422

For finansielle instrumenter der er målt til dagsværdi ved brug af ikke observerbare inputdata (niveau 3), sammensætter årets bevægelser som følger:

Aktiver	Balance pr. 01.01.16	Periodens realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet	Køb	Salg	Flytning til niveau 3.	Flytning ud af niveau 3.	Balance pr. 31.12.16	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	1.698	66	4.190	-21	0	0	5.933	66
Kapitalandele	55.403	726	9.165	-8.317	0	-3.271	53.706	3.970
Investeringsforeningsandele	5.535	325	10	-14	0	0	5.856	246
Udlån	10.049	504	10.751	-7.303	0	0	14.001	549
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	1.312	4.116	-3.484	0	0	14.962	976
Investeringssejendomme	20.360	313	584	-118	0	0	21.139	291
I alt	106.063	3.246	28.816	-19.257	0	-3.271	115.597	6.098

Flytning ud af niveau 3 af 3.271 mio. kr. vedrørende kapitalandele består af unoterede kapitalandele, som i regnskabsåret blev børsnoteret.

Tab og gevinster vedrørende niveau 3 er indregnet i resultatopgørelsen i regnskabsposterne 'Kursreguleringer vedrørende Investering' og 'Kursreguleringer vedrørende Afdækning'.

ATP - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	2. kv. 2017	2. kv. 2016
Investering				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.116	3.398	222	3.013
Indtægter fra associerede virksomheder	234	276	121	172
Indtægter af investeringsejendomme	13	212	8	104
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Investering	2.024	1.678	800	830
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	571	103	343	49
Kursreguleringer vedrørende Investering	10.592	2.059	5.774	2.649
Renteudgifter vedrørende Investering	-1.174	-1.175	-602	-557
Omkostninger vedrørende Investering	-181	-161	-91	-79
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-2.142	-725	-1.002	-836
Resultat af Investering	12.053	5.665	5.573	5.345
Afdækning				
Renteindtægter og udbytter mv. vedrørende Afdækning	8.292	8.646	4.098	4.273
Kursreguleringer vedrørende Afdækning	-31.282	100.371	-14.326	40.954
Renteudgifter vedrørende Afdækning	-101	-66	-70	-16
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækning	3.533	-16.670	1.576	-6.918
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i opgørelsesrente	22.977	-89.556	10.632	-37.075
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.875	-3.410	-1.940	-1.579
Resultat af Afdækning	-456	-685	-30	-361
Resultat af Investering og Afdækning	11.597	4.980	5.543	4.984
Pension				
Bidrag	4.819	4.767	2.433	2.436
Udbetalte ydelser	-7.998	-7.698	-3.989	-3.842
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	4.225	3.622	2.145	1.796
Renteindtægter vedrørende Pension	7	6	4	3
Renteudgifter vedrørende Pension	-1	-6	0	-3
Omkostninger vedrørende Pension	-103	-126	-49	-64
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	0	-1	0
Resultat af Pension før ændring i levetid	948	565	543	326
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	-1.006	-9.901	-1.006	-9.901
Resultat af Pension	-58	-9.336	-463	-9.575
Administration				
Andre indtægter	1.043	656	547	342
Andre omkostninger	-1.024	-635	-550	-341
Resultat af Administration	19	21	-3	1
Resultat før bonus	11.558	-4.335	5.077	-4.590
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	11.558	-4.335	5.077	-4.590
Finanstilsynets nøgletal i pct.				
Afkast før pensionsafkastskat - N1	-1,2	16,4	-0,5	6,8
Afkast efter pensionsafkastskat	-1,0	13,9	-0,4	5,8
Medlemmer (antal i 1.000)	5.067	4.995	5.067	4.995
Omkostninger				
Vedrørende Pension pr. medlem (kr.)	20	25	9	13
Vedrørende Investering pr. medlem (kr.)	36	32	18	16

ATP - Totalindkomstopgørelse

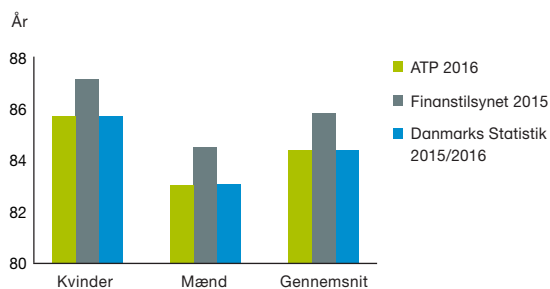
Mio. kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	2. kv. 2017	2. kv. 2016
Periodens resultat	11.558	-4.335	5.077	-4.590
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	2	2	1	2
I alt	2	2	1	2
Anden totalindkomst	2	2	1	2
Periodens totalindkomst	11.560	-4.333	5.078	-4.588

ATP - Balance

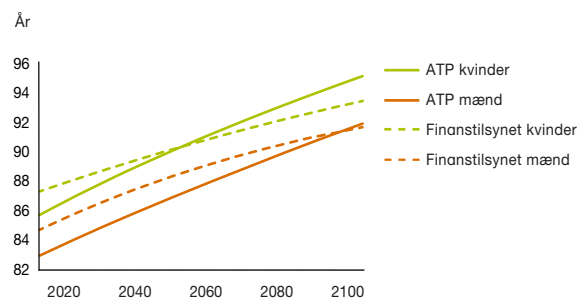
Mio. kr.	1. halvår 2017	Året 2016
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	4.110	3.545
Obligationer	524.805	542.835
Kapitalandele	70.082	51.101
Afledte finansielle instrumenter	72.165	88.498
Udlån	10.633	12.107
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.662	2.821
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	28	1.124
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	75.016	85.957
Kapitalandele i associerede virksomheder	9.324	9.365
Immaterielle aktiver	783	691
Investeringsejendomme	521	8.028
Domicilejendomme	804	805
Driftsmidler	13	13
Udskudt pensionsafkastskat	1.338	0
Tilgodehavende renter	7.314	3.519
Tilgodehavende bidrag	2.555	2.566
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	58.067	54.762
Tilgodehavende pensionsafkastskat	81	0
Andre tilgodehavender	5.126	1.168
Andre periodeafgrænsningsposter	846	841
Aktiver i alt	846.273	869.746
PASSIVER		
Gæld til tilknyttede virksomheder	551	254
Afledte finansielle instrumenter	60.211	67.399
Skyldig pensionsafkastskat	0	10.554
Gæld til kreditinstitutter	34.609	29.726
Anden gæld	2.412	2.562
Forpligtelser i alt	97.783	110.495
Garanterede ydelser	636.476	658.797
Bonuspotentiale	112.014	100.454
Pensionsmæssige hensættelser i alt	748.490	759.251
Passiver i alt	846.273	869.746

ATP - Note 5: Virkningen af Finanstilsynets levetidsmodel (benchmark) på opgørelsen af ATP's hensættelser

Levetider for 65-årige



Forventninger til fremtidige forbedringer i levetid



Note: Fremskrevne levetider (65-årige) i ATP's levetidsmodel og Finanstilsynets benchmark.

Finanstilsynets levetidsmodel til brug for tilsyn med livsforsikringsselskaber og pensionskasser består af to elementer: et benchmark for den observerede nuværende levetid og et benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer.

ATP-bestandens observerede nuværende levetid er lavere end Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid. ATP forventer imidlertid højere fremtidige levetidsforbedringer end Finanstilsynets benchmark. Samlet set er den levetidsmodel, ATP anvender, mere konservativ end Finanstilsynets levetidsmodel.

Observeret nuværende levetid

Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringsselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,5 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's 5,1 mio. medlemmer.

Den nuværende levetid blandt kunderne i pensionselskaberne er højere end den nuværende levetid blandt ATP's medlemmer. Dette er helt i tråd med internationale analyser, som viser, at forsikrede lever længere end ikke-forsikrede. Forskellen er illustreret i figuren ovenfor, som viser levetiderne for 65-årige beregnet på baggrund af Finanstilsynets levetidsmodel, ATP's bestand og tal fra Danmarks Statistik.

Forventede fremtidige levetidsforbedringer

Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer er baseret på udviklingen i levetid i den danske befolkning over de seneste 30 år. ATP's model for de forventede fremtidige levetidsforbedringer bygger på sammenlignelige data fra perioden 1950-2013 fra 18 OECD-lande. Modellen er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's egne medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 565 mio. indbyggere i de 18 OECD-lande.

De forventede fremtidige levetidsforbedringer er højere ifølge ATP's model end ifølge Finanstilsynets benchmark. Forskellen skyldes især, at den danske befolkning i dag lever kortere end gennemsnittet i de 18 lande. I ATP's model forudsættes det, at levetiden i Danmark på sigt vil svare til gennemsnittet i de 18 lande. Herefter forventes levetiden for den danske befolkning at stige i takt med den internationale udvikling.

ATP's garanterede ydelser

Som supplement til værdien af ATP's pensionsforpligtelser i regnskabet beregner ATP desuden værdien af de garanterede ydelser, hvor der tages udgangspunkt i den nuværende levetid i ATP-bestanden kombineret med Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Med anvendelse af Finanstilsynets model ville værdien af de garanterede ydelser være 630,4 mia. kr. ultimo halvåret, mens de med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 636,5 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotential have været 6,1 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets model.

ATP - Note 6: Værdiskabelsen i ATP fra garantier og bonuspotentiale (efter skat)

Pct.	1. halvår 2017	1. halvår 2016
Værdiskabelse fra garantierne	1,8	1,9
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	11,6	4,5
Samlet værdiskabelse	3,7	2,4

Regnskabet beskriver værdiskabelsen i ATP set fra et ejersperspektiv. Det kan dog være vanskeligt via regnskabet at gennemskue værdiskabelsen set fra medlemmernes perspektiv.

Regnskabet afspejler resultatet af ATP's virksomhed og beskriver, hvordan årets resultat overføres til bonuspotentialet. Afdækningen af garantierne er ligeledes beskrevet i regnskabet, men den forrentning, der ligger i garantierne, belyses ikke direkte. Forrentningen er et helt afgørende element i værdiskabelsen set fra det enkelte medlems perspektiv.

Med sigte på at forbedre beskrivelsen af den samlede værdiskabelse i ATP beregner ATP tre nøgletal. Disse tre nøgletal giver et mere dækkende billede af værdiskabelsen fra medlemmernes synspunkt end eksempelvis Finanstilsynets nøgletal.

De tre nøgletal i ATP

ATP's garanterede pensionsprodukt er et løfte om en bestemt livsvarig ydelse – en indkomststrøm. Konkret bliver pensionen til som summen af de løfter, der år for år er erhvervet.

Indbetalingerne til ATP deles i to. Medlemmerne køber pension for 80 pct., mens de resterende 20 pct. overføres til bonuspotentialet - ATP's ufordelte reserver. Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer stammer således fra begge kilder - garantierne og bonuspotentialet.

Værdiskabelse fra garantierne illustrerer den gennemsnitlige forrentning af de løfter, ATP har givet medlemmerne over tid, på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historiske indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier. Værdiskabelsen fra garantierne var i første halvår 2017 på 1,8 pct. efter skat og alle omkostninger, hvilket svarer til niveauet i første halvår sidste år. Nøgletallet vil akkumuleres stabilt henover året. I et faldende rentemiljø vil dette nøgletal falde, idet de nye garantier da vil være dyrere at udskrive. Omvendt vil nøgletallet stige, når renten stiger, idet ATP da vil kunne udskrive nye garantier på et højere rentegrundlag.

Værdiskabelse fra bonuspotentialet illustrerer forrentningen af bonuspotentialet. I første halvår 2017 var denne værdiskabelse på 11,6 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er eksempelvis også påvirket af resultatet af Afdækning og administrationsomkostninger.

Samlet værdiskabelse viser ATP's evne til at generere værdiskabelse under ét. Nøgletallet er det vægtede gennemsnit af de to foregående nøgletal. For første halvår 2017 var tallet 3,7 pct., mens det i samme periode sidste år var 2,4 pct. Det samlede værdiskabelsesnøgletal har gennemsnitligt været på 4,7 pct. for de seneste 3 år.

For yderligere oplysninger om definition af ATP's nøgletal for værdiskabelse henvises til supplerende oplysninger på www.atp.dk.

ATP - Note 7: ATP's rentekurve

Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 1. halvår 2017

	<u>Rentekurve</u> pct.	<u>Afdækning</u> pct.
• renteswaps i danske kroner	15	15
• renteswaps i euro	35	36
• danske statsobligationer	25	26
• tyske statsobligationer	25	22

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

ATP - Note 8: ATP's investeringsafkast ved forskellige opgørelsesmetoder

Afkast for første halvår 2017 og helår 2016

I pct.	1. halvår 2017	2016
Investeringsafkast før skat og omkostninger ift. bonuspotentiale	14,6%	15,0%
Finanstilsynets nøgletal N1	-1,9%	10,1%
Værdiskabelsesnøgletal ¹	3,7%	4,4%

¹ For nærmere beskrivelse af værdiskabelsesnøgletallet, se note 6

ATP - Note 9: ATP's samlede omkostninger i pct.

ATP's samlede omkostninger i pct. for første halvår 2017 og for 2016

Omkostninger i 1. halvår 2017 for ATP Livslang Pension			
	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Pct. af formue
Administrationsomkostninger	103	20	0,01%
Investeringsomkostninger	1.216	241	0,16%
I alt	1.319	261	0,18%

Årlige omkostninger i 2016 for ATP Livslang Pension			
	Mio. kr.	Kr. pr. medlem	Pct. af formue
Administrationsomkostninger	239	48	0,03%
Investeringsomkostninger	2.156	431	0,28%
I alt	2.395	479	0,32%

Note: Opgørelsen af investeringsomkostninger er inklusiv performance fees.

ATP - Note 10: Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje

Markedsværdi i ATP's investeringsportefølje ultimo første halvår 2017

I mia. kr.	Investerings- portefølje 30. juni 2017
Børsnoterede danske aktier	28,7
Unoterede aktier	34,7
Børsnoterede udenlandske aktier	18,3
Kredit	32,8
Fast ejendom	35,7
Stats- og realkreditobligationer	45,9
Infrastruktur	17,3
Langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation	-4,0
Inflationsrelaterede instrumenter	2,9
Øvrigt	9,1
Markedsværdi i alt	221,4

Note: Investeringsporteføljen indeholder en række afledte finansielle instrumenter, herunder 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.