

ATP Koncernen

Halvårsrapport 2015



Beretning

4,7 mia. kr.

Periodens resultat

12,0 pct.

Afkast af Investering

101 mia. kr.

Bonuspotentiale

960.000

Pensionister

7,2 mia. kr.

Udbetalt i pensionsydelse

691 mia. kr.

Formue

” ATP har klaret sig godt i første halvår, hvor vores investeringer gav et afkast på 12 pct. Der var især stærke afkast på aktier, ejendom og infrastruktur i et halvår præget af voldsomme renteudsving,” siger ATP’s direktør Carsten Stendevad.

Koncernens hovedtal

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	Året 2014
Investering			
Investeringsafkast	11.468	8.937	6.078
Omkostninger	-380	-348	-720
Pensionsafkastskat	-1.686	-1.138	-579
Resultat af Investering	9.402	7.451	4.779
Afdækning			
Ændring i garanterede ydelser vedrørende rente og løbetidsforkortelse	18.641	-44.051	-112.743
Afkast af afdækningsportefølje	-23.629	51.154	132.221
Pensionsafkastskat	3.615	-7.827	-20.230
Resultat af Afdækning	-1.373	-724	-752
Resultat af Investering og Afdækning	8.029	6.727	4.027
Pension			
Bidrag	4.515	4.535	9.049
Pensionsydelse	-7.241	-6.787	-13.661
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	3.238	3.195	6.061
Omkostninger	-148	-154	-300
Øvrige poster	6	4	-8
Resultat før opdatering af levetid	370	793	1.141
Opdatering af levetid	-3.723	96	96
Resultat af Pension	-3.353	889	1.237
Administration for eksterne parter			
Indtægter	628	797	1.469
Omkostninger	-591	-729	-1.426
Selskabsskat	-1	-5	8
Resultat af administration for eksterne parter	36	63	51
Resultat før bonus	4.712	7.679	5.315
Tilskrevet pensionsforhøjelse	0	0	-2.772
Periodens resultat	4.712	7.679	2.543
Garanterede ydelser	590.153	539.711	608.309
Bonuspotentiale	100.537	100.977	95.831
Formue	690.690	640.688	704.140

Hoved- og nøgletal 1. halvår 2015

Hovedtal i mio. kr. for ATP Koncernen	1. halvår 2015	Nøgletal for ATP	1. halvår 2015
Resultat af Investering	9.402	Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (før omk. og skat)	12,0%
Resultat af Afdækning	-1.373	Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (efter omk. og skat)	9,8%
Resultat af Investering og Afdækning	8.029	Bonusgrad	17,0%
Resultat af Pension	-3.353		
Resultat af Administration for eksterne parter	36	Omkostninger til administration af ATP Pension pr. medlem	30 kr.
Periodens resultat	4.712	Investeringsomkostninger pr. medlem (direkte og indirekte)	144 kr.
Bonuspotentiale	100.537	Pensionsafkastskat, indtægt	1,9 mia.kr.
Pensionsforpligtelser	590.153		
Formue	690.690		

PERIODENS RESULTAT I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i første halvår 2015 et resultat på 4,7 mia. kr. Det var primært investeringerne i Aktier og i Inflation, der bidrog til det positive resultat, men også investeringerne i Kredit har bidraget positivt.

ATP's reserver - bonuspotentialet - blev øget til 100,5 mia. kr. Værdien af pensionsforpligtelserne faldt i første halvår 2015 med 18,2 mia. kr. og udgjorde ved udgangen af halvåret 590,2 mia. kr. Den samlede formue var dermed på 690,7 mia. kr.

INVESTERING OG AFDÆKNING

Det overordnede mål for ATP er at skabe gode og stabile pensioner, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Der er to kilder til værdiskabelse i ATP, en afdæknings- og en investeringsportefølje. ATP

har tilrettelagt en afdækning, der skal sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne.

Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen forventes at svinge i samme takt og omfang som pensionsforpligtelserne, når renten ændrer sig.

Målet for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for at forhøje de garanterede pensioner, og dermed sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt. Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 8,0 mia. kr.

Investering

For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt, og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, styres investeringsbeslutningerne i investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning.

Investeringsporteføljen er placeret i fem risikoklasser med

Resultat af Investering og Investeringsporteføljen fordelt på risikoklasser

Investeringsporteføljen					
Investeringsafkast 11,5 mia kr. ¹					
	Renter	Kredit	Aktier	Inflation	Råvarer
Afkast	-0,6 mia. kr.	0,8 mia. kr.	7,0 mia. kr.	4,7 mia. kr.	-0,2 mia. kr.

¹ Summen af afkast for de fem risikoklasser udgør 11,7 mia. kr. Det afviger fra det samlede investeringsafkast på 11,5 mia. kr. Forskellen består primært af rentebetaling for lån af overskudslikviditet fra afdækningsporteføljen samt forskelle i håndtering af handelsomkostninger mv.

forskellige risikoprofiler:

- Renter - fokus på udstedelser med rentefølsomhed
- Kredit - fokus på udstedernes evne til at tilbagebetale gæld
- Aktier - fokus på virksomhedernes indtjening
- Inflation - fokus på den generelle prisudvikling i samfundet
- Råvarer - fokus på råvarepriserne

Et særkende ved ATP's investeringsstrategi er, at der allokeres risiko og ikke kapital til risikoklasserne. Andelen af den samlede risiko, der bliver placeret i én bestemt risikoklasse - for eksempel Aktier - kan være meget forskellig fra den pågældende risikoklasses andel af de samlede aktiver. Dette skyldes, at forskellige typer af aktiver ikke er lige risikofyldte. For eksempel er det mere risikofyldt at investere én krone i børsnoterede aktier end én krone i statsobligationer med meget kort restløbetid.

Resultat af Investering

ATP's samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 9,4 mia. kr. Investeringsporteføljen gav i første halvår et afkast før skat og omkostninger på 11,5 mia. kr., svarende til et afkast på 12,0 pct.

Tre ud af fem risikoklasser gav positive afkast. Det højeste

afkast blev opnået i Aktier, der gav et afkast på 7,0 mia. kr., men også Inflation og Kredit gav positive bidrag. Renter og Råvarer gav mindre negative afkast.

Aktier

Aktier gav et afkast på 7,0 mia. kr.

Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 5,1 mia. kr. Det er meget tilfredsstillende og svarer til en forrentning på 31,1 pct. Afkastet var bredt funderet, men især beholdningerne i Genmab A/S og Novo Nordisk A/S bidrog positivt.

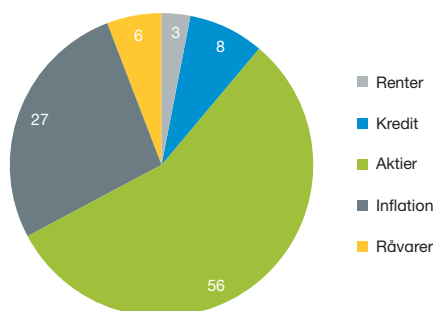
Porteføljen af børsnoterede udenlandske aktier, der primært består af europæiske og amerikanske aktier, bidrog med et afkast på 0,1 mia. kr.

Porteføljen af unoterede aktier består dels af ATP Private Equity Partners, der investerer i kapitalfonde i udlandet og dels af direkte aktieinvesteringer i eksempelvis NOW: Pensions, FIH og DONG. Afkastet på 1,8 mia. kr. var bredt funderet.

Inflation

Inflation gav et afkast på 4,7 mia. kr.

Den gennemsnitlige risikofordeling i investeringsporteføljen i 1. halvår 2015



Risikoen i hver risikoklasse beregnes dagligt på baggrund af 10.000 markedsscenarioer som det gennemsnitlige tab i de én pct. værste tilfælde. Det er altså relativt sjældent forekommende tab. Risikofordelingen angiver den gennemsnitlige procentvise allokering af risiko til de 5 risikoklasser i løbet af halvåret.

De største positive bidrag til afkastet kom fra porteføljen af langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation samt fra porteføljen af infrastrukturinvesteringer og fra investeringerne i fast ejendom.

Porteføljen af forsikringsstrategier gav et afkast på 2,4 mia. kr. Det positive afkast skyldes, at renter og inflation steg i andet kvartal, og var højere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

Porteføljen af infrastrukturinvesteringer gav et afkast på 1,2 mia. kr. Afkastet var bredt funderet, men især salg af investeringer i havneanlæg i Storbritanien bidrog positivt. Investeringerne i fast ejendom gav et afkast på 1,0 mia. kr., der primært kan henføres til løbende lejeindtægter.

Kredit

Kredit gav et afkast på 0,8 mia. kr. Porteføljen består overvejende af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande samt af lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån. Begge delporteføljer bidrog positivt til afkastet. Det positive afkast af porteføljen

af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande skyldes især indsnævring af kreditspændene for denne type af obligationer, der medførte tilsvarende kursstigninger med positive afkast til følge.

Renter

Renter gav et negativt afkast på 0,6 mia. kr. Beholdningen består af globale obligationer og af danske realkreditobligationer¹.

Det var primært porteføljen af danske realkreditobligationer, der gav det negative afkast. Det skyldes en udvidelse af kreditspændet mellem danske realkreditobligationer og europæiske obligationer samt, at der er foretaget afdækning af renterisikoen på porteføljen af danske realkreditobligationer.

Råvarer

Råvarer, der har bestået af råvarerrelaterede finansielle kontrakter, gav et negativt afkast på 0,2 mia. kr.

Afdækning af garantier

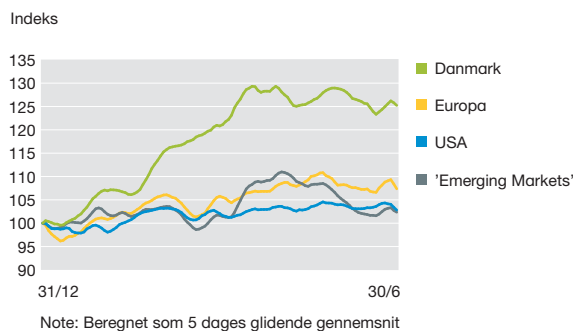
Afdækningen har til formål at beskytte garantierne og sikre, at ATP kan leve op til de afgivne pensionstilsagn, herunder at

¹ Oplysninger om beholdningen for investeringsporteføljen og fordeling på risikoklasser ses i note 8.

Investeringsporteføljens afkast på Aktier i 1. halvår 2015

Aktivtype	Afkast mio. kr.
Børsnoterede danske aktier	5.085
Børsnoterede udenlandske aktier	141
Unoterede aktier	1.785
I alt	7.011

Udviklingen i aktiekurserne i 1. halvår 2015



afdække renterisikoen på ATP's pensionsforpligtelser bedst muligt. Afdækningen sikrer med andre ord, at medlemmerne får de lovede ATP-pensioner, uanset om renten stiger eller falder. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen forventes at svinge i samme takt og omfang som pensionsforpligtelserne, når renten ændrer sig¹.

Afdækningsporteføljen består af obligationer og finansielle instrumenter til afdækning af renterisikoen på garantiene. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investering i investeringsporteføljen indenfor et fast defineret risikobudget. For det beløb investeringsporteføljen anvender betales en markedsrente til Afdækning.

Resultat af Afdækning

Afdækning gav et negativt resultat på 1,4 mia. kr.

De garanterede ydelser er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har garanteret sine medlemmer. Højere renter ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse betød, at værdien af de garanterede ydelser faldt med 22,0

mia. kr. Omvendt steg de garanterede ydelser med 3,4 mia. kr., fordi de ydelser, medlemmerne var garanteret primo året, er rykket et halvt år nærmere udbetaling. Tilsvarende gav afdækningsporteføljen et negativt markedsmæssigt afkast på 23,6 mia. kr. primært som følge af, at renterne på både statsobligationer og renteswaps var højere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

Det negative resultat af Afdækning på 1,4 mia. kr. svarer til mindre end en kvart procent af de garanterede ydelser på 590,2 mia. kr., hvilket vurderes som tilfredsstillende.

PENSION

ATP's medlemmer opnår ret til en garanteret livsvarig pension 1 ved indbetaling af bidrag. Der er en entydig sammenhæng mellem det indbetalte bidrag og den enkeltes ret til udbetalinger.

Resultat af Pension

Resultatet af Pension før opdatering af levetid gav for første halvår et overskud på 0,4 mia. kr. Dette svarer primært til den

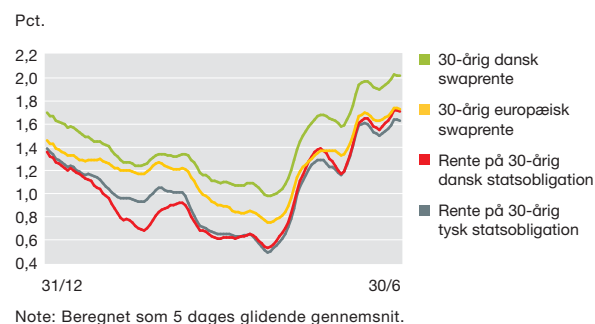
¹ Se sammensætning af ATP's rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning i note 7.

Resultat af Afdækning i 1. halvår 2015

Mio. kr.

Ændring i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente	22.023
Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.382
Ændring i garanterede ydelser	18.641
Afkast af afdækningsporteføljen	-23.629
Pensionsafkastskat	3.615
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	-20.014
Resultat af Afdækning	-1.373

Renteudvikling i 1. halvår 2015



andel af bidragsindbetalingerne, der overføres til bonuspotentiallet.

Dette års opdatering af levetid medførte en forøgelse af de garanterede ydelser med 3,7 mia. kr., svarende til 0,6 pct. af de garanterede ydelser. Den ekstra hensættelse er udtryk for, at den observerede stigning i levetiden i Danmark i det seneste år har ligget over det forventede. I 2015 er der for ATP's medlemmer observeret en stigning i levetiden for kvinder på 2½ måned og for mænd på 3 måneder. Efter opdateringen af levetid blev resultatet af Pension negativt med 3,4 mia. kr.

Bidragsindbetalingerne i første halvår var på 4,5 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af nye pensionsrettigheder. Bonusbidraget for ATP-indbetalingerne udgør 20 pct. Bonusbidraget overføres til bonuspotentiallet til brug for fremtidige forhøjelser af pensionerne.

Ved udgangen af første halvår 2015 modtog 960.000 pensionister ATP Livslang Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 7,2 mia. kr. Udbetalingerne er steget i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes primært, at antallet af pensionister er steget med 26.000. Endvidere var tilskrivning af bonus med 1,5 pct. pr. 1. januar 2015 medvirkende til højere pensionsudbetalinger.

Periodens bidragsindbetalinger forøger pensionsforpligtelserne og pensionsudbetalinger reducerer pensionsforpligtelserne. Dette kommer til udtryk i posten "ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse", som udgjorde 3,2 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 pensionsforpligtelserne ved udgangen af første halvår have været 46,2 mia. kr. lavere end det nuværende niveau på 590,2 mia. kr. Bonuspotentiallet ville have været tilsvarende højere.

ATP's levetidsmodel indebærer større forventede levetidsforbedringer end Finanstilsynets model. Havde ATP benyttet Finanstilsynets model for levetid, ville pensionsforpligtelserne ved udgangen af første halvår have været 9,9 mia. kr. Lavere end det nuværende niveau. Bonuspotentiallet ville have været tilsvarende højere.¹

Anvendelse af både Finanstilsynets levetidsmodel og rentekurve ville for ATP betyde, at pensionsforpligtelserne ville have været 54,6 mia. kr. lavere og bonuspotentiallet tilsvarende højere.

Resultat af Pension i 1. halvår 2015

Mio. kr.	
Bidrag	4.515
Pensionsydelser	-7.241
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelser	3.238
Omkostninger vedrørende administration af ATP	-148
Øvrige poster	6
Resultat før opdatering af levetid	370
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-3.723
Resultat af Pension	-3.353

Resultat af Administration i 1. halvår 2015

Mio. kr.	
Indtægter vedrørende administration for eksterne parter	628
Omkostninger til administration for eksterne parter	-592
Resultat af Administration	36

Værdiskabelse

Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer var i første halvår 2015 på 3,1 pct. Det udtrykker den værdiskabelse, der ligger i garantiene, og hvad ATP har tjent i første halvår. Værdiskabelse fra garantiene, som ATP har lovet sine medlemmer, var i første halvår på 1,9 pct. og akkumuleres stabilt henover året. Værdiskabelsen fra ATP's bonuspotentiale, som på sigt giver mulighed for forhøjelse af pensionerne, var i første halvår på 7,9 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension. For nærmere beskrivelse af disse nøgletal, se note 6.

Lave omkostninger

Lave omkostninger bidrager væsentligt til gode pensioner. I første halvår 2015 var omkostningerne til administration af ATP Pension 148 mio. kr. – svarende til 30 kr. pr. medlem.

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var 708 mio. kr., svarende til 0,10 pct. af den gennemsnitlige formue, som ATP forvaltede i første halvår 2015, eller 144 kr. pr. medlem.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Resultatet af Administration blev på 36 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. Digitalisering og automatisering har igen i første halvår af 2015 sikret lave driftsomkostninger.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 592 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.

Udbetaling Danmark nåede sit mål

I 2012 og 2013 overtog Udbetaling Danmark administrationen af en række velfærdsopgaver, herunder folkepension. Udbetaling Danmark fik til opgave at levere en effektivisering på 33 pct., svarende til en besparelse på 300 mio. kr. årligt. Den 1. marts 2015 blev målet nået til tiden. Udbetaling Danmark

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

udbetaler på årsbasis godt 200 mia. kr. til tre millioner ydelsesmodtagere.

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 2015

ATP's investeringsstrategi skal sikre, at ATP får del i fortsatte stigninger på de finansielle markeder samtidig med, at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene overfor medlemmerne. Resultatmålsætningen for Investering og Afdækning for hele året 2015 er på denne baggrund 6,7 mia. kr., og resultatet i årets første halvår på 8,0 mia. kr. vurderes derfor som tilfredsstillende. I lyset af de usikre finansmarkeder og store

renteudsving vurderes det dog fortsat, at der er tale om en ambitiøs målsætning.

Bestyrelsens målsætning om til enhver tid at kunne leve op til pensionsgarantiene blev opfyldt. ATP's bestyrelse har endvidere fastsat som langsigtet mål, at resultatet af Investering og Afdækning over tid skal være tilstrækkeligt til, at ATP kan opskrive pensionerne i takt med prisudviklingen. For at kunne sikre den ønskede langsigtede værdiskabelse er resultatmålet efter omkostninger og skat derfor fastsat til 7 pct. af bonuspotentialet primo året, svarende til godt 9 pct. før skat og omkostninger.

ATP's ledelse forventer, at omkostningerne til administration af ATP Pension vil ligge på niveau med 2014. Herudover forventes investeringsomkostningerne at stige i mindre omfang i forbindelse med aktivitetsudvidelser.

Hillerød den 24. august 2015



Jørgen Søndergaard

formand



Carsten Stendevad

direktør

Ledelsens regnskabserklæring

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2015 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 2014. 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 2015 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2015. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

København, den 24. august 2015

Direktion: Carsten Stendevad /Bo Foged
direktør finansdirektør

Bestyrelse: Jørgen Søndergaard
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen bestyrelsesmedlem	Kim Graugaard bestyrelsesmedlem	Harald Børsting bestyrelsesmedlem	Lizette Risgaard bestyrelsesmedlem
	Bent Hansen bestyrelsesmedlem	Jan Walter Andersen bestyrelsesmedlem	Kim Simonsen bestyrelsesmedlem
Anne Broeng bestyrelsesmedlem	Anne Jæger bestyrelsesmedlem	Finn R. Larsen bestyrelsesmedlem	Bente Sorgenfrey bestyrelsesmedlem

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder	443	418	348	269
Indtægter af investeringsejendomme	501	414	247	219
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	86	2	15	1
Renteindtægter og udbytter mv.	3.431	1.817	2.143	856
Gebyrindtægter	0	0	0	0
Kursreguleringer	7.827	7.406	3.365	3.291
Renteudgifter	-958	-1.120	-566	-580
Overført til unit-linked kontrakter	138	0	138	0
Omkostninger vedr. investering	-380	-348	-195	-165
Resultat af Investering før pensionsafkastskat	11.088	8.589	5.495	3.891
Pensionsafkastskat	-1.679	-1.173	-976	-526
Selskabsskat	-7	35	-1	36
Resultat af Investering	9.402	7.451	4.518	3.401
Afdækning				
Renteindtægter og udbytter mv.	8.949	9.174	4.418	4.545
Kursreguleringer	-32.290	41.985	-104.724	19.330
Renteudgifter	-288	-5	-102	-1
Pensionsafkastskat	3.615	-7.827	15.362	-3.653
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændr. i opgørelsesrente	22.023	-38.468	84.796	-17.967
Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.382	-5.583	-1.759	-2.749
Resultat af Afdækning	-1.373	-724	-2.009	-495
Pension				
Bidrag ¹	4.515	4.535	2.255	2.278
Gebyrer	2	0	2	0
Udbetalte ydelser	-7.241	-6.787	-3.607	-3.379
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	3.238	3.195	1.648	1.565
Ændring i erstatningshensættelser	0	0	0	0
Renteindtægter vedr. pension	6	5	3	4
Renteudgifter vedr. pension	-1	0	-1	-1
Omkostninger vedr. administration af ATP	-148	-154	-71	-79
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	-1	-1	0	-1
Resultat før ændring i levetid	370	793	229	387
Ændr. i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-3.723	96	-3.723	96
Resultat af Pension	-3.353	889	-3.494	483
Administration				
Indtægter vedr. administration for eksterne parter	628	797	318	415
Omkostninger vedr. administration for eksterne parter	-591	-729	-306	-375
Selskabsskat vedrørende administration	-1	-5	-1	-4
Resultat af Administration	36	63	11	36
Resultat før bonus	4.712	7.679	-974	3.425
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	4.712	7.679	-974	3.425

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014
Periodens resultat	4.712	7.679	-974	3.425
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:				
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	4	4	2	1
Øvrige	0	0	0	0
I alt	4	4	2	1
Anden totalindkomst	4	4	2	1
Periodens totalindkomst	4.716	7.683	-972	3.426
Minoritetsinteressers andel af periodens resultat	10	50	6	9
ATP Koncernens andel af periodens resultat	4.706	7.633	-978	3.417
Fordelt totalindkomst	4.716	7.683	-972	3.426

ATP Koncernen - Balance

Mio. kr.	1. halvår 2015	Året 2014
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	4.371	5.234
Obligationer	514.938	515.714
Kapitalandele	92.498	78.095
Investeringsforeningsandele	7.708	6.603
Afledte finansielle instrumenter	87.313	116.725
Andre udlån	0	0
Udlån til porteføljevirksomheder	9.477	5.142
Kapitalandele i associerede virksomheder	11.703	10.328
Immaterielle aktiver	536	527
Investeringsejendomme	18.160	17.871
Domicilejendomme	843	842
Driftsmidler	18	19
Selskabsskat og udskudt skat	34	12
Tilgodehavende pensionsafkastskat	39	0
Udskudt pensionsafkastskat	1.915	0
Tilgodehavende renter samt optjent leje	8.270	4.633
Tilgodehavende bidrag	2.382	2.408
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	24.847	55.835
Andre tilgodehavender	1.068	2.827
Andre periodeafgrænsningsposter	743	766
Aktiver i alt	786.863	823.581
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	60.057	69.934
Gæld til kreditinstitutter	17.249	18.995
Anden gæld	18.627	30.120
Forpligtelser i alt	95.933	119.049
Garanterede ydelser	590.153	608.309
Erstatningshensættelser	109	109
Bonuspotentiale	100.537	95.831
Hensættelse til unit-linked kontrakter ¹	8	174
Pensionsmæssige hensættelser i alt	690.807	704.423
Minoritetsinteresser i alt	123	109
Passiver i alt	786.863	823.581

¹Hensættelse til unit-linked kontrakter vedrører de resterende SP-kontohavere's indestående, som administreres af ATP.

ATP Koncernen - Pengestrømsopgørelse, sammendrag

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Pengestrømme fra pension	-2.458	-2.010
Pengestrømme fra investering- og afdækning	7.698	6.442
Pengestrømme fra administration	119	-29
Afregnet selskabs- og penisonsafkastskat	-15.462	-1
I alt	-10.103	4.402
Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter		
Køb og salg af investeringsaktiver	10.982	22.983
Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme	-38	-25
I alt	10.944	22.958
Likviditet fra finansieringsaktivitet		
Lån fra kreditinstitutter m.v.	-1.742	-27.680
I alt	-1.742	-27.680
Ændr. af likvide beholdninger	-901	-320
Valutakursreguleringer	38	3
Likvide beholdninger primo	5.234	3.683
Likvide beholdninger ultimo	4.371	3.366

ATP Koncernen - Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar 2015 – 30. juni 2015 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 bortset fra nedenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2014. 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 årsrapport for 2014.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2015 implementeret Amendments to IAS 19, Annual improvements to IFRSs 2010-12 Cycle samt Annual Improvements to IFRSs 2011-13 Cycle.

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 med modervirksomheden ATP, bortset fra beløbenes størrelse.

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

ATP Koncernen - Note 2: Eventualforpligtelser

Mio. kr.	1. halvår 2015	Året 2014
Sikkerhedsstillelser		
Sikkerhedsstillelse vedrørende afledte finansielle instrumenter og repoforretninger	22.894	23.983
Investerings- og lånetilsagn		
Investeringsstilsagn, kapitalandele samt tilsagn afgivet af ATP Private Equity Partners	13.747	12.750
Investeringsstilsagn, udenlandske ejendomme	2.834	1.393
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	504	497
Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde	1.146	2.203
Investeringsstilsagn, kreditfonde	2.233	2.182
Investeringsstilsagn, biotekselskaber	812	1.558
Investeringsstilsagn unoterede kapitalandele	133	336
Lånetilsagn, kreditinstitutter	10.495	1.869
Øvrige eventualforpligtelser		
Leje/leasingforpligtelser	380	422
Potentiel udskudt skat vedrørende ejendomme ¹	171	170

¹ Fra og med 2001 er ATP Koncernen, under visse betingelser, ikke selskabsskattepligtig af aktiviteterne i datterselskaberne ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S. Såfremt betingelserne for skattefritagelse ikke er opfyldt, afsættes såvel aktuelle som udskudte skatter i selskabet. ATP Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Vangede A/S har i 1. halvår 2015 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.

ATP Koncernen - Note 3: Pensionsmæssige hensættelser

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Garanterede ydelser		
Markedsværdi primo	608.309	498.951
<i>Årets ændring af hensættelserne:</i>		
Løbende bidrag	4.515	4.535
- heraf overført til bonuspotentiale	-903	-907
Pensionsydelse	-7.241	-6.787
Ændring som følge af opdatering af levetid	3.723	-96
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	-22.023	38.468
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	3.382	5.583
Periodens tilskrevne bonus	0	0
Øvrige ændringer	391	-36
<i>Årets ændring af hensættelserne i alt</i>	-18.156	40.760
Markedsværdi ultimo	590.153	539.711
Erstatningshensættelser		
Saldo primo	109	91
Årets ændring af hensættelser	0	0
Saldo ultimo	109	91
Bonuspotentiale		
Bonuspotentiale:		
Saldo primo	95.790	93.309
Årets bevægelser	4.702	7.629
Saldo ultimo	100.492	100.938
Opskrivningshenlæggelser:		
Saldo primo	41	35
Årets bevægelser	4	4
Saldo ultimo	45	39
Bonuspotentiale i alt	100.537	100.977
Hensættelser til unit-linked kontrakter		
Saldo primo	174	180
Årets bevægelser ¹	-166	-3
Saldo ultimo	8	177
Pensionsmæssige hensættelser i alt	690.807	640.956

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 30.06.2015	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdiansættelsesme- tode	Anvendte uob- serverbare input/ interval	Dagsværdiernes følsom- hed overfor ændringer i uobserverbare input
1. halvår 2015					
Koncern					
	Mio. kr.				
Obligationer, noterede	503.341	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	11.597	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads.	-
Kapitalandele, noterede	33.592	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	54.643	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele, unoterede	4.263	3	Multipelanalyse.	Justering for hhv. manglende omsættelighed og usikker- hed omkring værdien af de underliggende aktiver.	En højere vurdering af hhv. illikviditet og usikkerhed medfører en lavere dags- værdi.
Investeringsforeningsandele	7.708	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	106	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	27.150	2	Linære 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 værdiansæt- telse af disse. ²	Rentekurver, spreads.	-
Udlån til portefølge-virksomheder	9.477	3	Vurdering af bagvedliggende selskabers kreditkvalitet.	Debitors ind- tjeningsevne og generel økono- misk udvikling.	Faldende indtjeningsevne medfører faldende kredit- kvalitet.
Kapitalandele i associerede virksomheder	984	2	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	8.700	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.019	3	Opgørelse af indre værdi fratruk- ket justering af de underliggende aktiver.	Justering af de underliggende aktiver.	En faldende forventet værdi af de underliggende aktiver medfører en lavere dagsværdi.
Investerings ejendomme	18.160	3	Afkastbaseret model.	Afkastkrav 5,0% til 5,5%.	Hvis afkastkravet på 5,5% forøges med 0,25% (25bp) reduceres dagsværdien på koncernens investeringsejendomme med 731 mio. kr.
Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter (Netto)	34.792	2	Tilbagediskontering 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 er præsenteret netto, (aktiv fratrukket forpligtelse), idet oplysningerne (bortset fra beløbsstørrelser) er identiske for aktiver og forpligtelser.

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 2015

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	I alt
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Aktiver				
Obligationer	503.341	11.597	0	514.938
Kapitalandele	33.592	0	58.906	92.498
Investeringsforeningsandele	0	0	7.708	7.708
Afledte finansielle instrumenter	524	86.789	0	87.313
Udlån til porteføljevirksohmheder	0	0	9.477	9.477
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	984	10.719	11.703
Investeringsejendomme	0	0	18.160	18.160
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	24.847	0	24.847
I alt	537.457	124.217	104.970	766.644
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	418	59.639	0	60.057
Gæld til kreditinstitutter	0	17.249	0	17.249
I alt	418	76.888	0	77.306

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

Aktiver	Balance pr. 01.01.15	Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet	Køb	Salg	Flytning til niveau 3.	Flytning ud af niveau 3.	Balance pr. 30.06.15	Tab/gevinst på aktiver i behold
Kapitalandele	52.241	3.536	7.899	-4.770	0	0	58.906	4.324
Investeringsforeningsandele	6.603	1.177	0	-72	0	0	7.708	1.177
Udlån til porteføljevirksohmheder	5.142	447	4.798	-910	0	0	9.477	447
Kapitalandele i associerede virksomheder	10.208	281	702	-472	0	0	10.719	261
Investeringsejendomme	17.871	189	138	-38	0	0	18.160	189
I alt	92.065	5.630	13.537	-6.262	0	0	104.970	6.398

ATP - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	2. kv. 2015	2. kv. 2014
Pensions- og Investeringsforretningen				
Investering				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	4.806	4.787	279	2.070
Indtægter fra associerede virksomheder	212	271	169	180
Indtægter af investeringsejendomme	215	210	106	108
Renteindtægter og udbytter mv.	2.082	654	1.384	269
Gebyrindtægter	74	0	8	0
Kursreguleringer	4.588	3.907	4.018	1.924
Renteudgifter	-869	-1.077	-523	-550
Overført til unit-linked kontrakter	138	0	138	0
Omkostninger	-162	-157	-85	-70
Resultat af Investering før pensionsafkast- og selskabsskat	11.084	8.595	5.494	3.931
Pensionsafkastskat	-1.679	-1.173	-976	-526
Resultat af Investering	9.405	7.422	4.518	3.405
Afdækning				
Renteindtægter og udbytter mv.	8.949	9.174	4.418	4.545
Kursreguleringer	-32.290	41.985	-104.724	19.330
Renteudgifter	-288	-5	-102	-1
Pensionsafkastskat	3.615	-7.827	15.362	-3.653
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente	22.023	-38.468	84.796	-17.967
Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.382	-5.583	-1.759	-2.749
Resultat af Afdækning	-1.373	-724	-2.009	-495
Pension				
Bidrag	4.515	4.535	2.255	2.278
Gebyrer	2	0	2	0
Udbetalte ydelser	-7.241	-6.787	-3.607	-3.379
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	3.238	3.195	1.648	1.565
Renteindtægter	6	5	3	4
Renteudgifter	-1	0	-1	0
Omkostninger	-148	-154	-71	-79
Pensionsafkastskat	-1	-1	0	-1
Resultat af Pension før ændring i levetid	370	793	229	388
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	-3.723	96	-3.723	96
Resultat af Pension	-3.353	889	-3.494	484
Administration				
Andre indtægter	627	777	318	399
Andre omkostninger	-604	-735	-313	-376
Resultat af Administration	23	42	5	23
Resultat før bonus				
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	4.702	7.629	-980	3.417
Finanstilsynets nøgletal i pct.				
Afkast før pensionsafkastskat - N1	-1,8	10,1	-12,3	4,5
Afkast efter pensionsafkastskat	-1,5	8,6	-10,4	3,8
Medlemmer (antal i 1.000)	4.922	4.860	4.922	4.860
Omkostninger				
Vedrørende Pension pr. medlem (kr.)	30	32	14	17
Vedrørende Investering pr. medlem (kr.)	33	32	17	14

ATP - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2015	1. halvår 2014	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014
Periodens resultat	4.702	7.629	-980	3.417
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:				
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	4	4	2	1
Øvrige	0	0	0	0
I alt	4	4	2	1
Anden totalindkomst	4	4	2	1
Periodens totalindkomst	4.706	7.633	-978	3.418

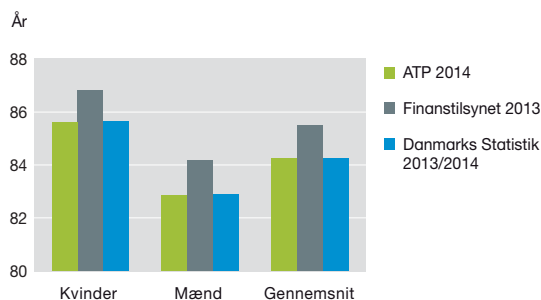
ATP - Balance

Mio. kr.	1. halvår 2015	Året 2014
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.210	2.033
Obligationer	486.589	488.199
Kapitalandele	42.200	37.504
Afledte finansielle instrumenter	87.052	116.657
Udlån til porteføljevirksomheder	8.855	4.572
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.740	2.755
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	162	1.037
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	86.921	78.842
Kapitalandele i associerede virksomheder	8.467	7.157
Immaterielle aktiver	429	425
Investeringsejendomme	7.623	7.507
Domicilejendomme	800	799
Driftsmidler	14	16
Udskudt pensionsafkastskat	1.915	0
Tilgodehavende renter samt optjent leje	7.852	4.208
Tilgodehavende bidrag	2.382	2.408
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	24.847	55.835
Tilgodehavende pensionsafkastskat	39	0
Andre tilgodehavender	633	1.719
Andre periodeafgrænsningsposter	737	760
Aktiver i alt	771.467	812.433
PASSIVER		
Gæld til tilknyttede virksomheder	488	114
Afledte finansielle instrumenter	58.543	68.169
Skyldig pensionsafkastskat	0	15.428
Gæld til kreditinstitutter	17.249	18.995
Anden gæld	4.380	5.304
Forpligtelser i alt	80.660	108.010
Garanterede ydelser	590.153	608.309
Erstatningshensættelser	109	109
Bonuspotentiale	100.537	95.831
Hensættelser til unit-linked kontrakter ¹	8	174
Pensionsmæssige hensættelser i alt	690.807	704.423
Passiver i alt	771.467	812.433

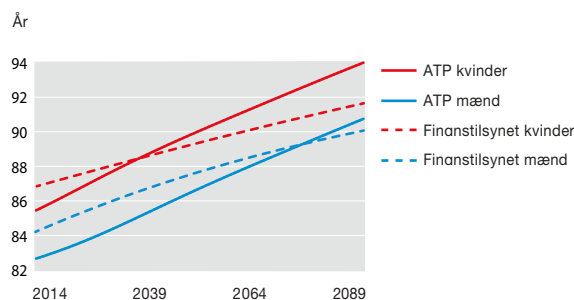
¹Hensættelse til unit-linked kontrakter vedrører de resterende SP-kontohavere's indestående, som administreres af ATP.

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 2,3 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's 4,9 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 over de seneste 60 år fra 18 OECD-lande. Modellen er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's egne medlemmer, og dels på oplysninger vedrørende ca. 500 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 ATP's garanterede ydelser i regnskabet beregner ATP desuden 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 de garanterede ydelser være 580,3 mia. kr. ultimo halvåret, mens de med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 590,2 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotentiale have været 9,9 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets model.

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

Pct.	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Værdiskabelse fra garantierne	1,9	1,9
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	7,9	7,1
Samlet værdiskabelse	3,1	3,0

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 direkte¹. Forrentningen er et helt afgørende element i værdiskabelsen set fra den enkeltes perspektiv.

Med sigte på at forbedre beskrivelsen af den samlede værdiskabelse i ATP, har ATP siden 2013 beregnet yderligere tre nøgletal. Disse tre nøgletal giver et mere dækkende billede af værdiskabelsen fra medlemmernes synspunkt end Finanstilsynets nøgletal ("N1"), i særdeleshed i forhold til garantierne.

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 gennem arbejdslevet.

Indbetalingerne til ATP deles i to. Medlemmerne køber umiddelbart 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, der er erhvervet over tid - på tværs af aldersgrupper. Nøgletallet er beregnet ud fra historisk indbetalte bidrag og de tilknyttede garantier. Værdiskabelsen fra garantierne var i første halvår 2015 på 1,9 pct., 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 bedre garantier.

Værdiskabelse fra bonuspotentialet illustrerer forrentningen af bonuspotentialet. I første halvår 2015 var denne værdiskabelse på 7,9 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension.

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 2015 var tallet 3,1 pct., mens det i samme periode sidste år var 3,0 pct.

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

¹ Årets forrentning af garantierne illustreres af posten 'Ændring i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse'.

ATP - Note 7: ATP's rentekurve

Rentekurve til værdiansættelse af pensionsforpligtelserne samt faktisk afdækning ultimo 1. halvår 2015

	<u>Rentekurve</u> pct.	<u>Afdækning</u> pct.
• renteswaps i danske kroner	15	15
• renteswaps i euro	35	34
• danske statsobligationer	25	25
• tyske statsobligationer	25	26

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

ATP - Note 8: Investeringsporteføljens fordeling på risikoklasser samt udviklingen i porteføljen i Renter

Investeringsporteføljens fordeling på risikoklasser pr. 30. juni 2015

Mia. kr.	Renter	Kredit	Aktier	Inflation	Råvarer
Portefølje	27,8	29,3	85,3	104,0	7,8

Note: Porteføljen i de enkelte risikoklasser er udtrykt ved eksponering. Eksponering angiver, hvor følsom risikoklassen er overfor kursændringer i aktiverne i forhold til den faktor, der er den primære for det pågældende aktiv eller underliggende aktiv. Porteføljen i Renter er dog udtrykt ved 10-årige tyske statsobligationer. Udtrykkes risikoen i Renter ved risikoen på tyske statsobligationer med 10-årig restløbetid svarede porteføljen i Renter således til en beholdning på 27,8 mia. kr. af tyske statsobligationer.

Porteføljen i Renter udtrykt ved 10-årige tyske statsobligationer i perioden 30. september 2014 til 30. juni 2015

Udtrykkes risikoen i Renter ved risikoen på tyske statsobligationer med 10-årig restløbetid svarede porteføljen i Renter på det anførte tidspunkt til en beholdning af tyske statsobligationer som anført:

Mia. kr.	30. juni 2015	31. marts 2015	31. december 2014	30. september 2014
Renter	27,8	7,0	3,9	14,3