

Rapport om risiko og finansiell situation 2020



atp=

Indholdsfortegnelse

A. Sammendrag	3
B. Virksomhed og resultater	4
B.1. Virksomhed	4
B.2. Resultat af Pension	5
B.3. Resultat af Afdækning og Investering	6
B.4. Resultater af andre aktiviteter	8
B.5. Andre oplysninger	8
C. Ledelsessystem	9
C.1. Generelle oplysninger om ledelsessystemet	9
C.2. Fit & proper	13
C.3. Risikostyringssystem, herunder vurderingen af egen risiko- og solvenssituation	14
C.4. Internt kontrolsystem	17
C.5. Intern auditfunktion	18
C.6. Aktuarfunktion	18
C.7. Outsourcing	19
C.8. Andre oplysninger	20
D. Risikoprofil	21
D.1. Pensionsmæssige risici	21
D.2. Markedsrisici	22
D.3. Modpartsrisici	24
D.4. Likviditetsrisici	24
D.5. Operationelle risici	25
D.6. Andre væsentlige risici	25
D.7. Andre oplysninger	25

A. Sammen drag

ATP's rapport om risiko og finansiel situation

Denne rapport udarbejdes i henhold til Bekendtgørelse om indberetning og offentliggørelse af oplysninger for ATP. Kravene til ATP's rapport afspejler, under hensyntagen til ATP's særlige forhold, kravene til Rapport om solvens og finansiel situation, der udarbejdes af pensionsvirksomheder underlagt de fælleseuropæiske Solvens II-regler. De særlige forhold knytter sig blandt andet til, at ATP ikke har en egenkapital og ikke er underlagt et solvenskapitalkrav. ATP's rapport vil af den grund adskille sig fra de øvrige pensionsvirksomheders rapporter på en række områder.

Rapporten er et supplement til ATP Koncernens årsrapport og indeholder yderligere oplysninger om virksomhed og resultater, ledelsessystem samt risikoprofil for ATP i egenkab af pensions- og investeringsvirksomhed. Rapporten dækker således aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension, men ikke ATP's administration af eksterne ordninger.

Virksomhed og resultater

ATP opnåede i 2020 et samlet resultat på 19,2 mia. kr. før opdatering af levetid. Investeringsporteføljen bidrog positivt til resultatet, og tab som følge af de voldsomme fald på de finansielle markeder under den første del af Corona-krisen blev dermed mere end indhentet i den resterende del af året. Særligt investeringer i stats- og realkreditobligationer og i børsnoterede danske aktier gav store positive afkast, mens investeringer i infrastruktur bidrog negativt. For at bibeholde et passende investeringsmæssigt råderum til at kunne realværdisikre pensionerne i fremtiden, særligt set i lyset af at værdien af de garanterede pensioner er steget, besluttede bestyrelsen ikke at udlodde bonus i 2020.

ATP har foretaget en mindre justering af levetidsforventningerne. Dette har medført en overførsel fra de garante-

rede pensioner til bonuspotentialet på 1,1 mia. kr., svarende til 0,1 pct. af værdien af de garanterede pensioner. Justeringen af levetidsforventningerne består dels af modeludglatning, dels dataopdatering.

ATP's resultat for året blev på 20,3 mia. kr. efter opdatering af levetid. Resultatet er aflejret i ATP's bonuspotentialer, der ved udgangen af 2020 var på 146,2 mia. kr.

Ledelsessystem

ATP-loven fastlægger formål og rammer for ATP's ledelse, herunder at ATP skal ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Bestyrelsen beslutter de overordnede mål og strategier for styringen af ATP's væsentlige aktiviteter og fastlægger tilhørende principper gennem skriftlige politikker og retningslinjer. Direktøren skal varetage den daglige ledelse i overensstemmelse med retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktøren bistås i varetagelsen af den daglige ledelse af de øvrige medlemmer af ATP's Koncernledelse. ATP vurderer, at ledelsessystemet afspejler arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP's virksomhed.

Risikoprofil

Risikoprofilen for ATP udtrykkes overordnet set ud fra en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodel suppleret med en række risikoopgørelser og -analyser. Disse har til formål at give et nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med bonuspotentialer, der er ATP's reserver. Det overordnede princip er, at den samlede risiko skal være afstemt i forhold til bonuspotentialer.

Det vurderes samlet set, at ATP's risiko og finansielle situation er betryggende.

B. Virksomhed og resultater

B.1. VIRKSOMHED

ATP blev oprettet i 1964 og er en selvejende institution, der er reguleret ved lov. ATP varetager aktiviteter knyttet til pensionsordningen ATP Livslang Pension og administrerer en række eksterne ordninger.

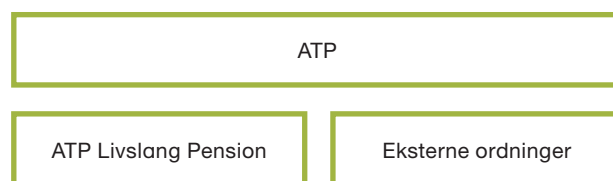
ATP's rolle i det danske pensionssystem er at levere økonomisk grundtryghed i form af garanterede, livslange pensioner til ATP's medlemmer som et supplement til folkepensionen. Pensionen udbetales i hele medlemmets pensionstilværelse og suppleres med en dødfaldsdækning til medlemmets ægtefælle/samlever og børn under 21 år. Ordningen er med til at sikre en mindstepension i Danmark og indgår samtidig i det fundament, som andre pensioner bygger ovenpå. ATP Livslang Pension er Danmarks største supplerende pensionsordning.

ATP Livslang Pension er en obligatorisk, enkel, billig og kollektiv garanteret pension uden tilvalgsmuligheder for alle lønmodtagere og langt de fleste modtagere af overførselsindkomster. Det er herudover muligt for en række grupper – blandt andet førtidspensionister – at foretage frivillig indbetaling til ATP. ATP har over 5 mio. medlemmer, hvoraf 1 mio. er pensionister, der modtager livsvarig pension fra ATP. Udbetalingerne fra ATP har i de senere år været større end indbetalingerne.

Udover ATP Livslang Pension administrerer ATP en række eksterne ordninger for arbejdsmarkedets parter og organisationer, kommunerne samt staten. Administrationen består i at opkræve bidrag, udbetale ydelser og stå for medlems- og kundeadministration for en række arbejdsmarkeds-, sikrings- og velfærdsordninger. Opgaverne udføres af ATP på omkostningsdækket basis, hvilket vil sige uden avance og omkostningsmæssig risiko. ATP udbetaler to ud af tre velfærds kroner i Danmark. Udbetalingerne udgjorde i 2020 i størrelsesordenen 300 mia. kr.

I denne rapport beskrives ATP kun i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed, svarende til aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension. Rapporten dækker således ikke ATP's administration af eksterne ordninger.

Figur B.1 ATP's opgaver



Tilsynet med ATP

ATP hører under Beskæftigelsesministeriets ressortområde, og Beskæftigelsesministeriet har den primære lovgivningskompetence på ATP's område og fører tillige tilsyn med ATP.

ATP er også underlagt tilsyn af Finanstilsynet, der særligt fokuserer på de finansielle, ledelsesmæssige samt forsikringstekniske forhold. Finanstilsynet afgiver årligt en beretning om tilsynet med ATP til Beskæftigelsesministeriet. ATP underrettes om beretningens indhold.

Tilsynet foregår gennem en tæt kontakt mellem ATP, Beskæftigelsesministeriet og Finanstilsynet.

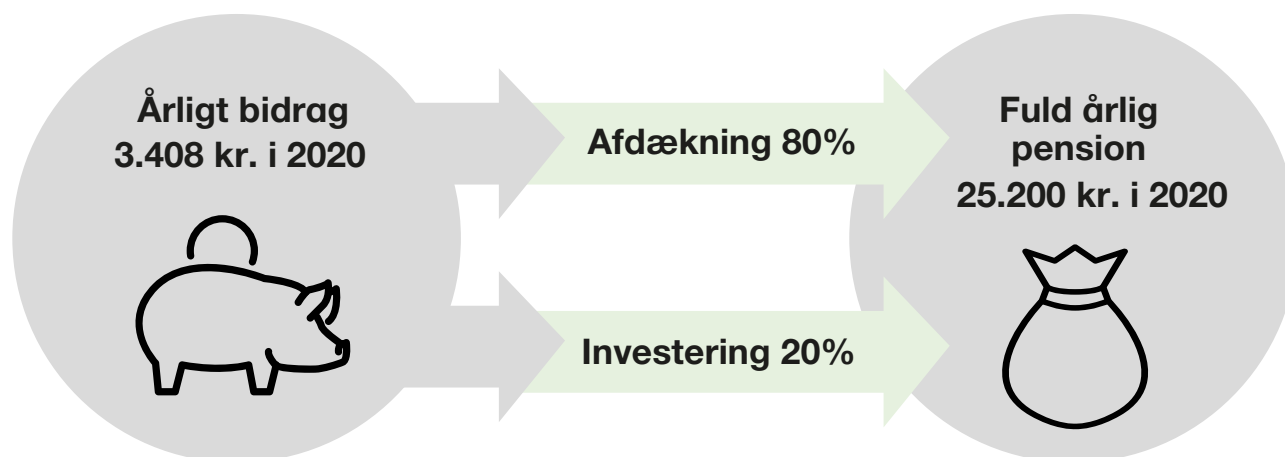
ATP Livslang Pension

Indbetalte pensionsbidrag til ATP deles op i et garantibidrag og et bonusbidrag, der p.t. udgør henholdsvis 80 pct. og 20 pct. af de indbetalte bidrag. Det indbetalte garantibidrag giver ret til en livslang, garanteret pension, mens bonusbidraget tilfalder bonuspotentiallet. Bonuspotentiallet, der er ATP's reserver, skal dække ATP's risici samt muliggøre ATP's langsigtede bonuspolitik med målet om at sikre realværdien af de garanterede livslange pensioner via bonustildeling.

ATP's investeringer afspejler pensionsproduktets udformning og er grundlæggende inddelt i henholdsvis en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje.

Afdækningsporteføljen har til formål at sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Figur B.2 Sådan virker ATP Livslang Pension



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

Resultat for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed

Resultatet for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed knytter sig til forvaltningen af ATP Livslang Pension og aflejres under de tre regnskabsområder Pension, Afdækning og Investering.

Resultatet af Pension omfatter ændringerne i værdien af de garanterede pensioner som følge af modtagne bidrag og udbetalte pensionsydelse samt omkostninger knyttet til administration af pensionsordningen.

Resultatet af Afdækning omfatter afkastet af afdækningsporteføljen mv. efter skat samt ændringerne i værdien af de garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse og ændring i rente.

Resultatet af Investering omfatter afkastet af investeringsporteføljen efter skat og investeringsomkostninger.

ATP opnåede i 2020 et samlet resultat på 19,2 mia. kr. før opdatering af levetid. For at bibeholde et passende investeringsmæssigt råderum til at kunne realværdisikre de livslange pensioner i fremtiden, særligt set i lyset af at værdien af de garanterede pensioner er steget, besluttede bestyrelsen ikke at forhøje disse med bonus i 2020.

ATP foretog en mindre justering af levetidsforventningerne i 2020. Dette medførte en overførsel fra de garanterede pensioner til bonuspotentialet på 1,1 mia. kr., svarende til 0,1 pct. af værdien af de garanterede pensioner. Justeringen af levetidsforventningerne består dels af modeludglatning, dels dataopdatering.

ATP's resultat for 2020 blev på 20,3 mia. kr. efter opdatering af levetid. Resultatet aflejres i ATP's bonuspotential, der ved udgangen af 2020 var på 146,2 mia. kr.

Ændringer i ATP's ledelsessystem i 2020 er beskrevet i afsnit C.1.

B.2. RESULTAT AF PENSION

Resultat af Pension før opdatering af levetid blev på 1,6 mia. kr., som angivet i tabel B.1.

Tabel B.1 Resultat af Pension

Mio. kr.	2020	2019
Bidrag	10.744	10.061
Pensionsydelser	-17.180	-17.054
Ændring i garanterede pensioner som følge af bidrag og pensionsydelse mv.	8.239	8.099
Administrationsomkostninger	-210	-201
Øvrige poster	6	7
Resultat af Pension før bonus og opdatering af levetid	1.599	912
Opdatering af levetid	1.130	3.231
Årets tilskrevne bonus	0	0
Resultat af Pension efter bonus og opdatering af levetid	2.729	4.143
Garanterede pensioner	813.589	759.628
Bonuspotentiale	146.221	125.980
Bonusgrad	18,0	16,6

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde i alt 17,2 mia. kr. i 2020. Ved udgangen af 2020 modtog 1.049.000 pensionister ATP Livslang Pension, og omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen anden pensionsindtægt end offentlige pensioner og ATP.

Bidragindbetalingerne for 2020 var 10,7 mia. kr., hvilket er lidt højere end i 2019. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af pension. Bonusbidraget udgør 20 pct. Bonusbidraget overføres til bonuspotentialet til brug for dels forhøjelse af pensionerne, dels dækning af eksempelvis længere forventet levetid.

Administrationsomkostninger udgjorde 210 mio. kr. i 2020, hvilket er på niveau med året før. Administrationsomkostningerne udgjorde 0,02 pct. i forhold til den samlede formue og ligger i internationale sammenligninger meget lavt.

I forbindelse med halvårsregnskabet justerede ATP sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen. Det indebærer en reduktion i værdien af de garanterede pensioner på 1,1 mia. kr. ATP har siden 2010 hensat 53 mia. kr. til længere

forventet levetid, da den forventede levetid for en 65-årig er steget med mere end 3 år siden 2009.

Ultimo 2020 var værdien af de garanterede pensioner 813,6 mia. kr., og bonuspotentialet var 146,2 mia. kr., hvilket gav en bonusgrad på 18,0 pct. Det er en stigning på 1,4 procentpoint i forhold til ultimo 2019, hvor bonusgraden var på 16,6 pct.

B.3. RESULTAT AF AFDÆKNING OG INVESTERING

Det samlede resultat af Afdækning og Investering blev 17,6 mia. kr. i 2020, mod 29,9 mia. kr. i 2019, som angivet i tabel B.2. Med afsæt i ambitionen om at sikre pensionernes realværdi bedst muligt på sigt har bestyrelsen fastlagt en langsigtet resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat. Målsætningen var isoleret set for 2020 på 13,9 mia. kr. og målsætningen er dermed mere end opfyldt for året. Resultatmålet for Investering og Afdækning er isoleret for 2021 fastsat til 14,6 mia. kr.

Resultat af Afdækning

ATP Livslang Pension er et garantibaseret produkt, og Afdækning har til formål at sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig. Afdækning gav et samlet resultat på -7,0 mia. kr. i 2020, jf. tabel B.2. På grund af faldende renter steg værdien af de garanterede pensioner i 2020. Afdækningsporteføljen er designet til at beskytte pensionerne mod sådanne renteusving, og afdækningen virkede også i 2020 efter hensigten.

Resultatet af Afdækning inden rentekurveknæk udgjorde -0,5 mia. kr. For de garanterede pensioner, der ligger op til 40 år frem i tiden, sker afdækningen til den markedsrente, der anvendes til at værdiansætte de garanterede pensioner.

Tabel B.2 Resultat af Afdækning og Investering

Mio. kr.	2020	2019
Resultat af Afdækning	-7.018	-4.142
Resultat af Investering	24.637	34.045
Resultat af Afdækning og Investering	17.619	29.903

Tabel B.3 Resultat af Afdækning

Mio. kr.	2020	2019
Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente ¹	-55.831	-68.282
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-976	-4.055
Ændring i garanterede pensioner¹	-56.807	-72.337
Afkast af afdækningsporteføljen	66.484	86.710
Pensionsafkastskat	-10.172	-13.267
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	56.312	73.443
Resultat af afdækning af garanterede pensioner¹	-495	1.106
Ændring i garanterede pensioner som følge af rentekurveknæk ²	-6.523	-5.248
Resultat af Afdækning	-7.018	-4.142

¹ Før 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.

Garantier, der ligger udover 40 år, værdiansættes med en fast rente på 3 pct., jf. faktaboks B.1.

Garanterede pensioner, der i løbet af året går fra at være over 40 år til at være under 40 år, går fra at være værdiansat på en fast rente på 3 pct. til en markedsrente. Når markedsrenten er under den faste rente på 3 pct., vil det medføre et tab af bonuspotentiale, mens en højere markedsrente end 3 pct. vil medføre en stigning i bonuspotentialet. Dette forhold betegner ATP som "rentekurveknæk".

I 2020 var markedsrenten under 3 pct., og det resulterede i et tab på 6,5 mia. kr. i Afdækning som følge af rentekurveknækket. Det samlede resultat af Afdækning blev dermed -7,0 mia. kr. Tabet betyder, at bonuspotentialet reduceres, og værdien af de garanterede pensioner øges. Dette påvirker ikke ATP's samlede formue.

Resultat af Investering

I 2020 gav investeringsporteføljen et afkast før omkostninger og skat på 29,9 mia. kr. Tabene som følge af de voldsomme fald på de finansielle markeder under første del af Corona-krisen blev dermed mere end indhentet i den resterende del af året. Resultat af Investering er angivet

Tabel B.4 Resultat af Investering

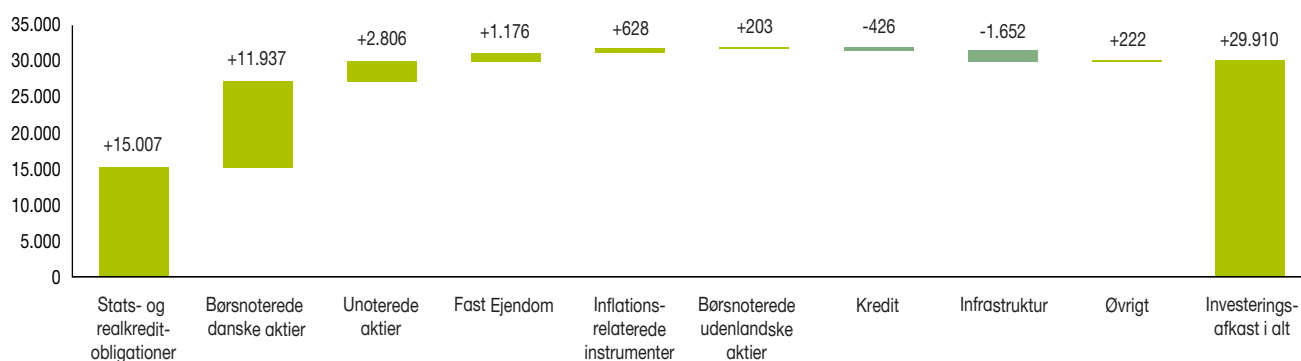
Mio. kr.	2020	2019
Investeringsafkast	29.901	40.705
Omkostninger	-886	-937
Pensionsafkast- og selskabsskat	-4.378	-5.723
Resultat af Investering	24.637	34.045

i tabel B.4, og sammensætningen af investeringsafkastet fremgår af figur B.3.

I en veldiversificeret portefølje med en høj grad af risikospredning vil der forventeligt være nogle typer af investeringer, der klarer sig bedre end andre. I 2020 gav især investeringer i stats- og realkreditobligationer, børsnoterede danske aktier og unoterede aktier positive bidrag til afkastet. Porteføljen af unoterede aktier består blandt andet af ATP Private Equity Partners, der hovedsageligt investerer i kapitalfonde i udlandet, og af øvrige unoterede aktieinvesteringer. Infrastrukturinvesteringer gav det største negative afkast. Evnen til at skabe høje afkast i forhold til den risiko, der tages, kan udtrykkes ved risikojusteret afkast, der beregnes som forholdet mellem det realiserede afkast og den forventede markedsrisiko på porteføljen. I 2020 var

Faktaboks B.1 ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede pensioner

ATP's rentekurve til værdiansættelse af de garanterede pensioner består dels af et markedsbaseret segment, dels af et fastrentesegment. Det markedsbaserede segment er kendetegnet ved, at det har renterisiko, som kan afdækkes. Fastrentesegmentet til værdiansættelse af garantier 40 år eller mere ude i fremtiden afspejler det forventede langsigtede afkast. Garantierne mellem 0 og 40 år værdiansættes ud fra en markedsrentekurve bestående af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Renten efter 30 år er fastholdt på niveauet for de 30-årige markedsrenter. Efter 40 år er renten fastsat til 3 pct. Der er således et knæk i rentekurvens 40 års-punkt, hvor kurven skifter fra markedsrenteniveauet til en fast rente på 3 pct.

Figur B.3 S sammensætning af investeringsafkast i 2020

det risikojusterede afkast på 0,8. Set over de seneste 5 år var det 0,7.

Markedsrisici, der er nødvendige for at skabe et afkast, styres i investeringsporteføljen ud fra et risikobudget og rammer for risikospredning. Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko frem for, hvor mange kroner, der investeres. Det betyder fx, at der for den samme risiko kan købes en større beholdning obligationer end aktier, som traditionelt er mere risikofyldte aktiver.

Investeringsporteføljens midler består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialen. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er endvidere til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med flere midler end bonuspotentialen. Markedsværdien af investeringsporteføljen var ved udgangen af 2020 på 390,8 mia. kr.

ATP har ingen direkte investeringer i securitiserings, men har mindre indirekte positioner gennem ATP's fondsinvesteringer.

B.4. RESULTATER AF ANDRE AKTIVITETER

Der er ingen andre aktiviteter knyttet til ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed.

B.5. ANDRE OPLYSNINGER

Der er ingen andre relevante oplysninger med hensyn til ATP's virksomhed.

C. Ledelsessystem

C.1. GENERELLE OPLYSNINGER OM LEDELSESYSTEMET

Repræsentantskab og bestyrelse

Formål og rammer for ATP's ledelse er fastlagt i ATP-loven. ATP ledes af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktør. Organiseringen af ATP's øverste ledelse er illustreret i figur C.1.

Sammensætningen af ATP's repræsentantskab og bestyrelse afspejler den danske aftalemodel på arbejdsmarkedet. Repræsentantskabet er sammensat af 15 arbejdsgiverrepræsentanter, 15 lønmodtagerrepræsentanter og en formand. Formanden må ikke have tilknytning til nogen lønmodtager- eller arbejdsgiverorganisation. Bestyrelsen er sammensat af medlemmer af repræsentantskabet og består af 6 arbejdsgiverrepræsentanter, 6 lønmodtagerrepræsentanter og repræsentantskabets formand.

Medlemmerne af repræsentantskabet og bestyrelsen udpeges af beskæftigelsesministeren efter indstilling fra arbejdsmarkedets parter. De udpeges for tre år ad gangen med mulighed for genudpegning. Der er ingen aldersgrænse for udpegning. Både ved indstillingerne og udpegningen skal der tages hensyn til, at repræsentantskabet og bestyrelsen bør have en afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder. Yderligere oplysninger om medlemmerne af repræsentantskab og bestyrelse findes i ATP's årsrapport og på ATP's hjemmeside www.atp.dk.

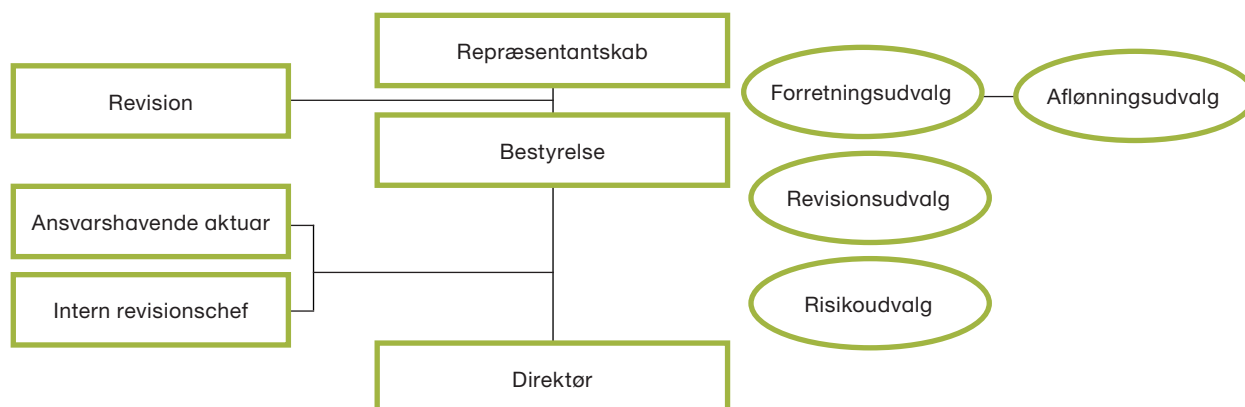
Repræsentantskabet mødes ordinært en gang om året. Repræsentantskabets arbejde består blandt andet i godkendelse af ATP-bidraget, ATP's årsrapport og lønpolitik samt i at fastsætte honoraret til medlemmerne af repræsentantskabet og bestyrelsen. Repræsentantskabet udnævner desuden ATP's formand og revisor.

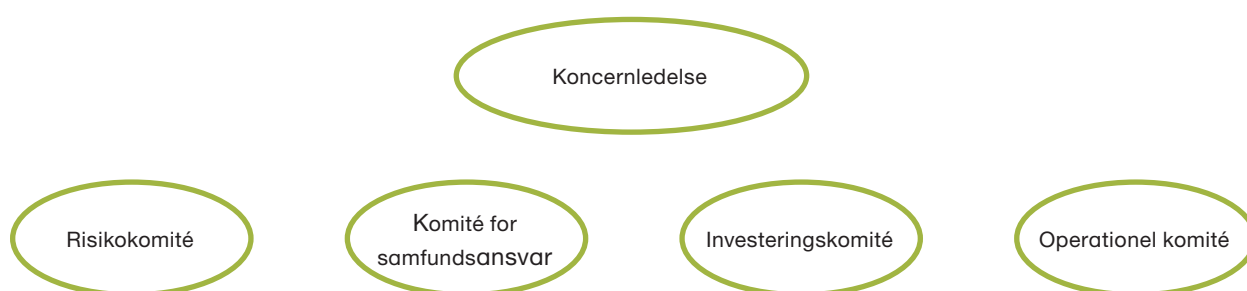
Bestyrelsen mødes ordinært syv gange om året og har det overordnede ansvar for ATP. Bestyrelsen beslutter de overordnede mål og strategier for styringen af ATP og fastlægger tilhørende principper gennem skriftlige politikker og retningslinjer. Bestyrelsen varetager herunder en række opgaver af særlig relevans for ATP i egenskab af pensions- og investeringsvirksomhed. Bestyrelsen fastlægger i den forbindelse ATP's ønskede risikoprofil, herunder rammerne for ATP's investeringer, samt identificerer, kvantificerer og vurderer ATP's væsentlige risici. Bestyrelsen godkender desuden pensions- og hensættelsesgrundlaget, der indeholder grundlaget for beregning og værdiansættelse af ATP's pensioner.

Repræsentantskabets og bestyrelsens arbejde er nærmere reguleret af forretningsordener. ATP's bestyrelse har nedsat fire bestyrelsesudvalg i form af et forretningsudvalg, et aflønningsudvalg, et revisionsudvalg og et risikoudvalg.

Forretningsudvalget består af tre medlemmer: bestyrelsesformanden, der samtidig er formand for forretningsudvalget, og to bestyrelsesmedlemmer udpeget

Figur C.1 Repræsentantskab og bestyrelse



Figur C.2 ATP's ledelse og tilhørende udvalg

af henholdsvis arbejdsgiver- og lønmodtagerrepræsentanterne i bestyrelsen. Forretningsudvalget afholder normalt syv møder årligt.

Forretningsudvalget forbereder bestyrelsens beslutninger og har kompetence til at træffe beslutninger på udvalgte områder efter bemyndigelse fra bestyrelsen.

Bestyrelsen har besluttet at lade forretningsudvalget varetage opgaverne som aflønningsudvalg i ATP. Opgaverne integreres løbende i forretningsudvalgets dagsordener og følger de processer, som gælder for forretningsudvalget. Aflønningsudvalgets opgaver består primært i at forberede bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og retningslinjer for incitamentsprogrammer.

Revisionsudvalget udgøres af fire medlemmer i form af bestyrelsesformanden, to øvrige medlemmer af forretningsudvalget samt et medlem af bestyrelsen med kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision, som tillige er formand for udvalget. I en del af 2020 har der været en vakant plads i revisionsudvalget. Revisionsudvalget mødes som udgangspunkt fire gange om året. Revisionsudvalget påser bl.a., at ATP's regnskabsaflæggelsesproces, interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystem fungerer effektivt. Desuden påses den lovpligtige revision af årsrapporter og revisors uafhængighed, herunder særligt i forhold til leveringen af yderligere tjenesteydelser til ATP.

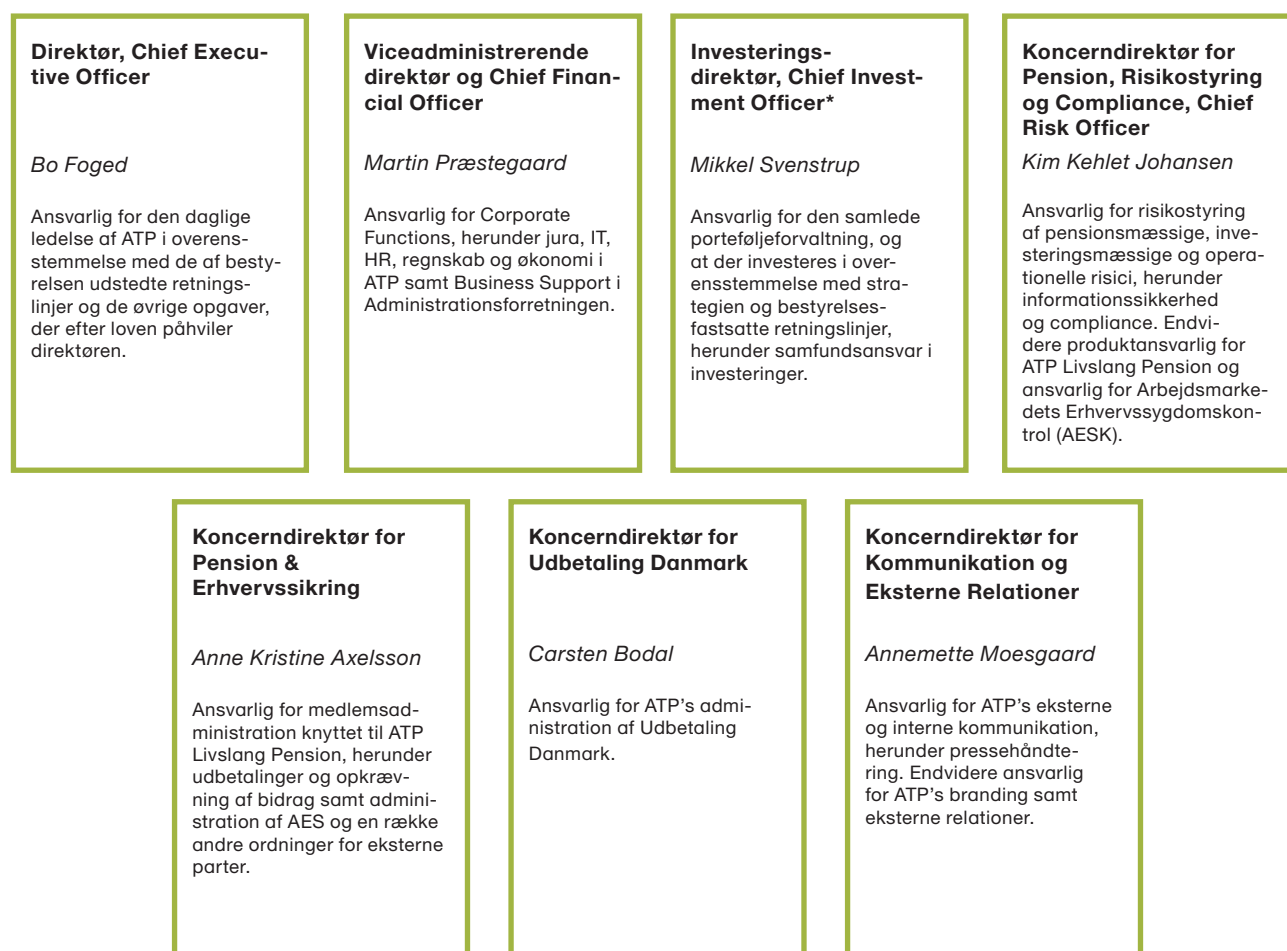
Risikoudvalget består af fire medlemmer af ATP's bestyrelse med operationel erfaring og relevant fagekspertise.

Udvalget bidrager til at skabe det bedst mulige grundlag for, at bestyrelsen kan vurdere ATP's risiko- og solvenssituation (ORSA). Som led heri drøfter udvalget bl.a. risikoidentifikation, risikoprofil, kvantificering, governance og organisering samt risiko- og solvensvurdering inden behandling i bestyrelsen. Også Risikoudvalget har i en del af 2020 haft en vakant plads. Risikoudvalget mødes som udgangspunkt fire gange om året.

Bestyrelsen har ansat direktøren til at varetage den daglige ledelse af ATP. Bestyrelsen har endvidere ansat en ansvarshavende aktuar, der har ansvaret for de forsikringstekniske opgaver. Bestyrelsen har fastsat aktuarens opgaver i en funktionsbeskrivelse. Bestyrelsen har desuden bestemt, at ATP skal have en intern revision, der i samarbejde med ekstern revision skal udføre revisionsopgaven i ATP. Den interne revisionschef refererer til bestyrelsen.

Direktør og andet ledende personale

Direktøren skal varetage den daglige ledelse i overensstemmelse med retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktøren bistås i varetagelsen af den daglige ledelse af de øvrige medlemmer af ledelsesforummet Koncernledelsen. Koncernledelsen er det øverste beslutningsforum i relation til alle væsentlige, strategiske beslutninger vedrørende den daglige ledelse. I figur C.3 er medlemmerne af Koncernledelsen angivet, og deres respektive ansvarsområder beskrevet. Delegation af ansvarsområder fra direktøren til de øvrige medlemmer af Koncernledelsen er fastlagt i særlige instrukser fra direktøren. Direktøren har, udover Koncernledelsen, nedsat ledelsesfora i ATP, som angivet

Figur C.3 Koncernledelsen

* Fra den 1.marts 2020

i figur C.2. Direktøren deltager i foraene, som skal understøtte effektive og transparente beslutningsprocesser.

Risikokomiteén er beslutningsforum for væsentlige strategiske og principielle forhold indenfor risikostyring. Komiteen sikrer samtidig ledelsesmæssig behandling af større og tematiske emner indenfor risikostyring og værdiansættelse. Komiteéns primære fokus er de investeringsmæssige risici og investeringsaktiver.

Komiteén for samfundsansvar er beslutningsforum for ATP's arbejde med samfundsansvar i investeringer, herunder aktivt ejerskab, klima og koordination af stemmeafgivningen på udenlandske aktier.

Investeringskomiteén er beslutningsforum for og sikrer ledelsesmæssig behandling af væsentlige emner på investeringsområdet og orientering om den investeringsmæssige situation for ATP.

Figur C.4 Ansvarlige for de fire lovpligtige nøglefunktioner

<p>Risikostyringsfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Kim Kehlet Johansen, Chief Risk Officer</i></p> <p>Ansvar: Overvåge og sikre, at ATP's risikoprofil er i overensstemmelse med bestyrelsens ønskede risikoprofil, og at risikostyringssystemet fungerer på betryggende og passende vis</p>	<p>Compliancefunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Morten Stein Salmark, chef for Operationel Risikostyring og Compliance</i></p> <p>Ansvar: Vurdere og kontrollere, om ATP har effektive metoder til at opdage og mindske risikoen for manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt</p>
<p>Intern auditfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Christoffer Max Jensen, intern revisionschef</i></p> <p>Ansvar: Foretage revision i overensstemmelse med den fastlagte revisionsplan samt vurdere det interne kontrolsystem</p>	<p>Aktuarfunktion</p> <p>Ansvarlig nøgleperson: <i>Camilla Fredsgaard Larsen, ansvarshavende aktuar</i></p> <p>Ansvar: Opgørelse af pensionsmæssige hensættelser og sikre, at de underliggende antagelser og metoder er passende</p>

Operationel Komité er beslutningsforum for og sikrer ledelsesmæssig behandling af væsentlige emner, der vedrører operationelle forhold. Dette inkluderer ATP's skattepolitik, pensions- og investeringsområdets tekniske platform og operationelle risici, der er særligt relevante for pensions- og investeringsområdet.

Der er endvidere nedsat supplerende fora på en række mere specifikke områder, hvor beslutningskompetencerne i højere grad er rettet mod konkrete forhold, som knytter sig til den løbende drift af ATP.

Nøglepersoner i ATP

I ATP omfatter nøglepersoner udover direktøren de ansvarlige for de lovpligtige nøglefunktioner, dvs. risikostyringsfunktion, compliancefunktion, intern auditfunktion og aktuarfunktion samt medlemmerne af Koncernledelsen. Der var pr. ultimo 2020 i alt ti nøglepersoner, idet Chief Risk Officer både er medlem af Koncernledelsen og udpeget som ansvarlig for den lovpligtige risikostyringsfunktion.

Direktøren har udpeget de ansvarlige nøglepersoner for henholdsvis risikostyringsfunktionen og compliancefunktionen, mens bestyrelsen har udpeget de ansvarlige

nøglepersoner for henholdsvis den interne auditfunktion og aktuarfunktionen, da disse nøglefunktioner varetages af den interne revisionschef og ansvarshavende aktuar, som i forvejen refererer til bestyrelsen. Afskedigelse af en ansvarlig for en nøglefunktion sker af bestyrelsen. I figur C.4 angives de ansvarlige for de fire nøglefunktioner og de tilhørende ansvarsområder. De fire nøglefunktioner er nærmere beskrevet i afsnittene C.3 til C.6.

Ændringer i ledelsessystemet i 2020

Mikkel Svenstrup tiltrådte den 1. marts 2020 som investeringsdirektør og afløste dermed Bo Foged, som siden august 2019 havde varetaget posten som konstitueret investeringsdirektør.

Udpegning af et nyt medlem af bestyrelsen i forbindelse med udløb af et medlems funktionsperiode blev forsinket på grund af Corona-krisen, og bestyrelsen havde derfor en vakant plads fra 1. april 2020 til 1. oktober 2020.

Koncernledelsens sammensætning pr. ultimo 2020 fremgår af figur C.3.

ATP's lønpolitik

ATP er i henhold til aflønningsbekendtgørelsen for ATP underlagt en række regler i henhold til aflønning og oplysningsforpligtelser, herunder rammer for tildeling og udbetaling af variabel løn, i lighed med hvad der gælder for den øvrige finansielle branche.

Lønpolitikken er fastlagt under hensyntagen til at fremme en sund og effektiv risikostyring, herunder sikre et langsigtet interessesammenfald mellem ATP's medlemmer, ledelse og øvrige medarbejdere samt understøtte ATP's muligheder for at opfylde sine forpligtelser.

Honorarer og vederlag fastsættes med udgangspunkt i markedsniveauet, hvor blandt andet kompleksitet af ATP's aktiviteter, relevant erhvervs erfaring og organisatorisk ansvar tages i betragtning. Honorarer og vederlag fastsættes endvidere med udgangspunkt i ATP's specifikke behov, herunder hensynet til at sikre ATP's fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde de bedst kvalificerede ledere og medarbejdere.

I ATP anvendes variabel løn som et aktivt redskab, der understøtter den forretningsmæssige udvikling gennem fokus på mål- og resultatstyring og tilskynder til værdiskabende adfærd samt vedvarende og ekstraordinære resultater indenfor rammerne af de gældende aflønningsregler.

Medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og eventuelle bestyrelsesudvalg honoreres med et fast årligt honorar, der afspejler antallet af bestyrelses- og udvalgsmøder. Der indgår ikke variabel løn, incitamentsprogrammer, pensionsaftaler eller aftaler om fratrædelsesgodtgørelser.

Direktøren, de øvrige medlemmer af Koncernledelsen, den ansvarshavende aktuar og revisionschefen aflønnes med et fast vederlag og visse personalegoder. Som en del af det faste vederlag indbetales pensionsbidrag. Der indgår således ikke variabel løn eller incitamentsprogrammer.

Medarbejdere i ATP's Pensions- og Investeringsvirksomhed, herunder porteføljemanagere, er omfattet af en lønpakke, der – udover at indeholde de ovennævnte løndele – også kan inkludere variable løndele. Incitamentsprogrammer til

porteføljemanagere fastsættes på grundlag af følgende tre komponenter:

- ATP's resultat af Investerings- og Afdækningsvirksomhed
- Resultatet i den enkeltes afdeling, i form af fx afkast, investeringsprocesser mv. eller kombinationer heraf
- Den enkelte medarbejders resultat, i form af fx dennes bidrag til afkast, investeringsprocesser, teamwork mv. eller kombinationer heraf.

ATP's direktør og Chief Investment Officer fastlægger i fællesskab, hvilke porteføljemanagere der er omfattet af incitamentsprogrammet, hvilket minimumsinvesteringsresultat, ATP skal opnå, før bonusoptjeningen påbegyndes, samt vægtningen af de tre komponenter.

For væsentlige risikotagere kan de variable løndele ikke overstige 100 pct. af basislønnen inklusive pensionsbidrag pr. år, og de udbetales over tre år. Udbetalt variabel løn kan i visse tilfælde tilbageholdes eller kræves tilbagebetalt. I øvrige incitamentsprogrammer skal der fastsættes et loft for den enkeltes variable løn i det enkelte år.

I 2020 modtog i alt 24 porteføljemanagere variabel løn optjent i kalenderåret i form af de ovennævnte incitamentsprogrammer.

Øvrige medarbejdere kan tildeles engangsvederlag for ekstraordinære præstationer, dog maksimalt svarende til 4 måneders løn.

C.2. FIT & PROPER

Kravene til egnethed og hæderlighed (fit & proper) i ATP-loven gælder for medlemmer af bestyrelsen, direktøren og øvrige nøglepersoner. De pågældende skal vurderes fit & proper af Finanstilsynet ved tiltrædelse af hvervet, og hvis deres forhold senere ændrer sig.

En person, der er omfattet af fit & proper-kravene skal til enhver tid:

- have tilstrækkelig erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling
- have et tilstrækkeligt godt omdømme, være hæderlig og udvise integritet.

ATP's fit & proper-politik omhandler fit & proper-kravene, identifikationen af personer, der er omfattet af fit & proper-kravene, kravene til viden og erfaring for den samlede bestyrelse, proceduren for at indhente Finanstilsynets fit & proper-vurdering og endelig egnethedsvurderingen for øvrige medarbejdere.

Ved indsendelse af oplysningerne til Finanstilsynet for nøglepersonerne afgiver ATP en erklæring med en redegørelse og begrundelse for personernes egnethed til at varetage stillingen. Det vurderes, om nøglepersonen har tilstrækkelig erfaring, færdigheder, viden og ekspertise. Der lægges vægt på, at personen har en relevant uddannelse i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP, samt i forhold til de lovgivningsmæssige krav til uddannelsen for den pågældende person. Endvidere lægges vægt på, at personen tidligere har haft relevant beskæftigelse, ligesom der i nogen grad lægges vægt på ledelseserfaring og -uddannelse.

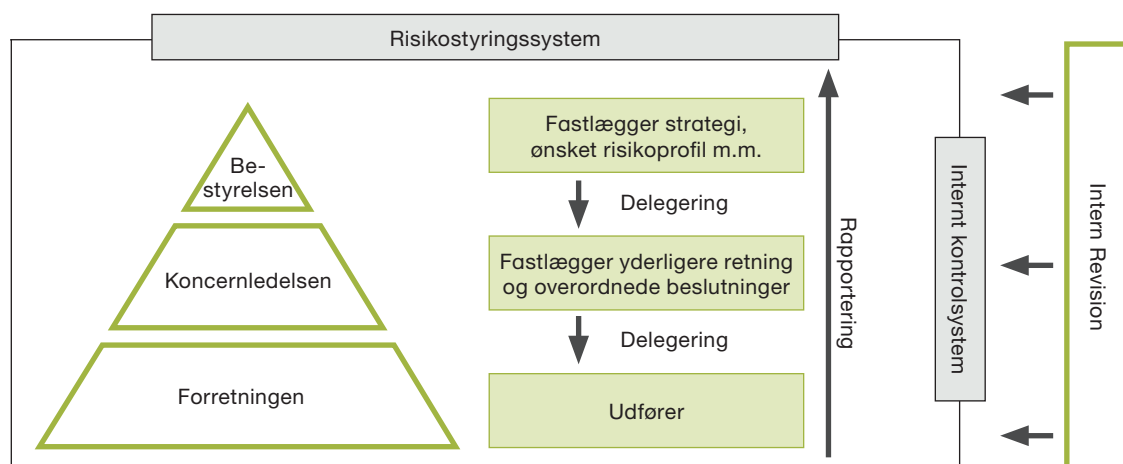
Bestyrelsen vurderer løbende, om dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om ATP's risici til at sikre en forsvarlig drift af virksomheden. På baggrund af bestyrelsens årlige selvevaluering vurderes behovet for relevant kompetenceudvikling for bestyrelsen. Bestyrelsen er bredt sammensat uddannelsesmæssigt med enten korte, mellemlange eller videregående uddannelser,

for flere suppleret med efteruddannelse i såvel Danmark som udlandet. Sammensætningen giver mangeartede og nuancerede faglige tilgange til bestyrelsesarbejdet. Bestyrelsens medlemmer har for manges vedkommende erfaring fra store organisationer og bestyrelsesarbejde generelt. Ligeledes har bestyrelsen kompetencer og ledelseserfaring fra finansiell virksomhed, særligt indenfor pension, forsikring, realkredit og bankforretning.

C.3. RISIKOSTYRINGSSYSTEM, HERUNDER VURDERINGEN AF EGEN RISIKO- OG SOLVENSITUATION

Risikostyringssystemet omfatter alle strategier, processer og rapporteringsprocedurer, der er nødvendige for at identificere, måle, overvåge, håndtere og rapportere de risici, som ATP er eksponeret mod. Risikostyringssystemet og det interne kontrolsystem, såvel kontrolmiljø som kontrolaktiviteter, danner rammen om den samlede styring af ATP. Der er tæt sammenhæng mellem risikostyringssystemet og kontrolsystemet, idet kontroller giver bevågenhed om risici, der skal håndteres. Kontroller kan dermed betragtes som risikoreducerende foranstaltninger. Bestyrelsen har fastsat en politik for intern kontrol, der skal sikre et betryggende internt kontrolsystem samt regulere de overordnede principper for indretningen af det interne kontrolsystem i ATP,

Figur C.5 Risikostyringssystem



herunder organiseringen af det interne kontrolsystem i tre niveauer. Sammenhængen er illustreret i figur C.5.

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for risikostyringen i ATP og fastlægger de overordnede principper herfor i en politik. I politikken fastlægges den ønskede risikoprofil gennem anvisninger og konkrete rammer, som ATP skal styre sine risici efter. I politikken identificeres endvidere de væsentlige risici, og der angives principper for, hvorledes risiciene skal opgøres.

Bestyrelsens fastsatte, ønskede risikoprofil for ATP udtrykker samlet set, at ATP prioriterer en høj sikkerhed i pensionerne, og at pensionsmidlerne anbringes med henblik på dels at sikre den garanterede livsvarige udbetaling, dels at tilstræbe realværdisikring. For at understøtte dette har bestyrelsen fastsat en ramme for den samlede risiko med det formål at beskytte ATP's bonuspotentiale og ATP's økonomiske handlefrihed.

ATP's samlede risiko omfatter de tre risikokategorier, investeringsmæssige, pensionsmæssige og operationelle risici. De anses alle som væsentlige, og bestyrelsen har fastsat nærmere anvisninger for dem som led i tydeliggørelsen af den ønskede risikoprofil:

- **Investeringsmæssige risici**

De investeringsmæssige risici udgøres hovedsageligt af markedsrisici og tilhørende modparts-, koncentrations- og likviditetsrisici. Markedsrisici, der er nødvendige for at skabe afkast, styres i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning. Markedsrisici forbundet med de garanterede pensioner styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen knyttet til de garanterede ydelser afdækkes. De øvrige investeringsmæssige risici er følgerisici knyttet til de markedsrisici, som ATP har valgt at eksponere sig mod. Af den grund accepteres følgerisici, men ATP tilstræber at begrænse dem mest muligt. Følgerisiciene er nærmere beskrevet i faktaboks C.1.

ATP integrerer samfundsansvar og ESG-informationer i sine investeringer. Arbejdet hermed er nærmere beskrevet på ATP's hjemmeside www.atp.dk

- **Pensionsmæssige risici**

De pensionsmæssige risici følger direkte af udformningen af ATP's pensionsprodukt, herunder af de afgivne livslange garantier. ATP har en betydelig risikokseponering mod ændringer i forventede levetider, idet opgørelsen af værdien af de garanterede pensioner i høj grad afhænger af medlemmernes levetider. Øgede forventede levetider medfører, at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede pensioner, da der skal udbetales pensioner i længere tid. ATP har valgt ikke at afdække sin levetidsrisiko og skal derfor selv dække tab i tilfælde af øgede forventede levetider. ATP følger udviklingen i levetider tæt med udgangspunkt i ATP's egenudviklede levetidsmodel.

- **Operationelle risici**

Operationelle risici knytter sig til risikoen for økonomiske, omdømmemæssige og compliancemæssige (inkl. GDPR) påvirkninger som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af ATP's samarbejde med eksterne samarbejdspartnere og leverandører. Risikoen for påvirkninger kan også følge af fx eksterne begivenheder som ikrafttræden af ny regulering eller af manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt samt brud på informationssikkerhed eller fysisk sikkerhed. Ved vurdering af risici relateret til behandling af persondata skal vurderingen også omfatte konsekvensen fra den registrerede persons perspektiv. ATP anerkender, at operationelle risici ikke helt kan undgås, men ønsker, at risiciene minimeres under hensyn til en afvejning mellem konsekvens og sandsynlighed på den ene side og omkostningerne ved at minimere risikoen på den anden side. Bestyrelsen har fastsat, at compliance risici så vidt muligt skal undgås.

Chief Risk Officer er ansvarlig for den lovpligtige risikostyringsfunktion, der skal overvåge og sikre, at risikostyringsystemet er forsvarligt og fungerer på passende vis, samt at bestyrelsens retningslinjer vedrørende risici efterleves. Chief Risk Officer fremsætter endvidere forslag til ATP's risikopolitik til brug for bestyrelsens fastlæggelse af ATP's ønskede risikoprofil.

Faktaboks C.1 Investeringsmæssige følgerisici

Modpartsrisici

Risici forbundet med finansielle modparters eventuelle misligholdelse af aftaler – blandt andet derivatmodpart, der især anvendes til renteaftækning.

Koncentrationsrisici

Risici, som følger af en uforholdsmæssig afhængighed af en bestemt form for eksponering, såsom bestemte aktivkategorier, investeringsmarkeder eller enkeltinvesteringer.

Likviditetsrisici

Risici forbundet med mangelfuld honorering af krav om betaling eller sikkerhedsstillelse.

Bestyrelsen har en række rapporteringer til sin rådighed, som blandt andet danner grundlag for overvågningen af risikoprofilen. Bestyrelsen modtager månedlig rapportering om væsentlige forhold knyttet til ATP's risici og finansielle situation. I rapporteringen oplyses endvidere om udnyttelsen af bestyrelsesfastsatte rammer. Bestyrelsen modtager endvidere årlig rapportering om pensionsmæssige risici, herunder om levetiden blandt ATP's medlemmer. Bestyrelsen modtager desuden årligt rapportering om operationelle risici og halvårligt om informationssikkerhed.

Direktøren modtager rapportering om ATP's risici på møder i risikokomiteén, der afholdes ca. 7 gange om året. Direktøren modtager kvartalsvis rapportering om ATP Koncernens operationelle risici. Direktøren modtager endvidere hver anden måned rapportering om samfundsansvar og aktivt ejerskab i investeringer på møder i komiteén for samfundsansvar og månedlig rapport om informationssikkerhed.

Ledere og medarbejdere i ATP's Pensions- og Investeringsvirksomhed har desuden adgang til overordnede og detaljerede oplysninger om ATP's risici og finansielle situation, der opdateres og kontrolleres dagligt. Oplysningerne justeres og tilpasses løbende for at sikre, at oplysningerne over tid samlet set dækker alle relevante forhold.

Vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation

ATP's bestyrelse foretager årligt en vurdering af egen risiko- og solvenssituation (ORSA).

ATP har ikke en egenkapital og er ikke underlagt et solvenskapitalkrav. Vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation baseres derfor på en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodel suppleret med risikoopgørelser og analyser. Disse har til formål at give et mere nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med ATP's reserver (bonuspotential), som beskrevet i kapitel D. ORSA foretages med udgangspunkt i bestyrelsens ORSA-hjul, jf. figur C.6, som indeholder de komponenter, der anses som centrale for en vurdering af ATP's risiko- og solvenssituation.

ORSA-hjulet er forankret omkring komponenten "Organisering", som omhandler, hvorledes ATP har organiseret og indrettet sit risikostyringssystem. Organiseringen er fastlagt i funktionsbeskrivelser.

Komponenten "Strategi" omhandler bestyrelsens fastlagte strategi og de overordnede mål for ATP. De næste tre komponenter, "Risikoidentifikation", "Risikoappetit" og "Risikomåling", omhandler identifikation af de væsentligste risici, fastlæggelse af den overordnede ønskede risikoprofil og principper for opgørelsen af risici. Disse dele fastsættes gennem bestyrelsens risikopolitik.

Figur C.6 ORSA-hjul



Komponenten ”Risikovurdering” omhandler vurdering af ATP’s situation på kort og lang sigt og foretages med udgangspunkt i de foregående komponenter. Risikovurderingen udgør en væsentlig del af bestyrelsens vurdering af egen risiko- og solvenssituation. Vurderingen foretages på grundlag af en række risikoopgørelser og -analyser. De afdækker, hvorledes forskellige stress påvirker ATP’s soliditet, både på kort og længere sigt, samt hvilke risici der knytter sig til opgørelsen af værdien af de garanterede pensioner og betydningen heraf for ATP’s soliditet. Bestyrelsen tager under ”Risikovurdering” også stilling til styringen af operationelle risici, og om måden, hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed, understøtter et effektivt risikostyringssystem.

Bestyrelsens nedsatte Risikoudvalg har særlige opgaver i relation til ORSA-hjulet. Risikoudvalget understøtter bestyrelsens ORSA-hjul og dermed opgaven med at foretage samlet vurdering af ATP’s risiko- og solvenssituation. Risikoudvalget har i den forbindelse fokus på de centrale emneområder i relation til ORSA-hjulet, der med fordel kan behandles nærmere. Som led heri forbereder udvalget bl.a. risikopolitik og investeringsmæssige rammer, politik for informationssikkerhed samt rapportering om henholdsvis ATP’s risikostyring, vurdering af egen risiko- og solvenssituation (ORSA), informationssikkerhed og operationelle risici inden behandling i bestyrelsen.

ORSA-rapporten indeholder den samlede konklusion på arbejdet med vurdering af egen risiko- og solvenssituation (ORSA), herunder vurdering af måden, hvorpå ATP har indrettet sin virksomhed.

Risikostyringsfunktionen har ansvar for at have det samlede overblik over ATP’s risiko- og solvenssituation og for at udarbejde ORSA-rapporten. ORSA-rapporten udarbejdes i dialog med Risikoudvalget, hvor blandt andet udformningen af de risikoanalyser, som vurdering af egen risiko- og solvenssituation baseres på, er et særligt fokusområde. ORSA-rapporten behandles og godkendes efterfølgende af bestyrelsen.

C.4. INTERNT KONTROLSYSTEM

Bestyrelsen har fastlagt en politik for den interne kontrol i ATP for at sikre, at der udøves tilstrækkelig systematisk intern kontrol.

Direktøren skal sikre en betryggende opgaveløsning og internt kontrolsystem. Dette sker gennem passende organisering med veldefinerede ansvarsområder, opgaver, beføjelser og referencelinjer samt de fornødne ressourcer.

Direktøren og ledelsen af de enkelte enheder vurderer de interne kontrolmetoder indenfor deres ansvarsområde på baggrund af de informationer, de får gennem løbende rapportering. På baggrund heraf initierer ledelsen de nødvendige korrigerende foranstaltninger.

Den interne kontrol er en integreret del af ledelsesudøvelsen og risikostyringen på alle niveauer i ATP.

Det interne kontrolsystem hviler på et grundlæggende princip om, at kontroller udføres af en anden person, end den, der har udført den primære opgave (fire øjne-princippet). Hvis det ikke er betryggende, at kontrollen udføres indenfor samme enhed, kontrollerer en anden enhed, der ikke har udført opgaven.

Områder med potentielle interessekonflikter mellem kontrolførende og dennes andre opgaver identificeres, minimeres og overvåges. Funktionsadskillelse gennemføres på en sådan måde, at fejl og afvigelser, der opstår et sted i organisationen, opfanges og korrigeres et andet sted.

Forretningsgange skal beskrive gennemførelsen og opfølgningen på den interne kontrol og sikrer, at interne og eksterne krav til den fornødne dokumentation efterleves.

Interne kontroller er, hvor det er relevant, etableret som IT-understøttede, automatiske kontroller, hvilket særligt gælder i processer i forbindelse med medlemsadministrationen samt indenfor særligt risikofyldte områder.

Compliancefunktionen

Det er compliancefunktionens overordnede ansvar at kontrollere og vurdere, om ATP har effektive metoder til

at opdage og mindske risikoen for manglende efterlevelse af gældende lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt (compliance risici). Compliancefunktionen fremsætter desuden forslag til ATP's compliancepolitik til brug for bestyrelsens fastlæggelse af politikken.

Den ansvarlige for compliancefunktionen refererer til Chief Risk Officer, men kan rette henvendelse direkte til bestyrelsen og kan give udtryk for betænkeligheder i de tilfælde, hvor vedkommende finder det nødvendigt. Den ansvarlige for compliancefunktionen har et månedligt møde med direktøren.

Compliancefunktionen udarbejder en gang årligt en complianceplan og en opfølgende rapport, som den ansvarlige for funktionen forelægger for revisionsudvalget og bestyrelsen.

C.5. INTERN AUDITFUNKTION

ATP har etableret Intern Revision i henhold til ATP's lovgivning. Intern Revision ledes af en revisionschef, der refererer til bestyrelsen. Ansættelse og afskedigelse af revisionschefen kan alene foretages af bestyrelsen, der tillige fastsætter revisionschefens løn- og pensionsforhold samt budgettet for Intern Revision. Ligeledes er Intern Revision alene underlagt beføjelser fra bestyrelsen, og revisionschefen og medarbejderne i Intern Revision må ikke deltage i andet arbejde i ATP end revision. Intern Revision kan ikke pålægges begrænsninger i det arbejde, som skønnes nødvendigt for at opfylde det revisionsmæssige ansvar. Intern Revision har adgang til bestyrelsesprotokoller og andet skriftligt materiale, som skønnes relevant, og er berettiget til at kræve alle de oplysninger, som skønnes nødvendige for revisionens gennemførelse. Herved er det sikret, at Intern Revision fungerer uafhængigt af forretningen og koncernledelsen.

Revisionschefen er udpeget som ansvarlig for Intern auditfunktionen, og arbejdet som Intern auditfunktion er integreret i funktionsbeskrivelsen for Intern Revision. Arbejdet sker indenfor rammerne af Politik for Intern audit samt revisionsbekendtgørelsen og ledelsesbekendtgørelsen for ATP. Arbejdsdelingen mellem Intern Revision og ekstern revision er fastlagt i revisionsaftalen mellem revisionschefen

og ekstern revision i henhold til revisionsbekendtgørelsen. Intern Revision foretager revision af alle væsentlige og risikofyldte områder.

Bestyrelsen har i henhold til revisionsbekendtgørelsen besluttet, at revisionschefen forsyner årsregnskabet med en revisionspåtegning. Som en del af revisionsmetodikken er der udarbejdet og implementeret et kvalitetssikringssystem, som angiver principper for adfærd, relationer og udførelse af revisionsopgaver med henblik på at sikre uafhængighed og objektivitet.

Intern Revision må ikke være ansvarlig for eller udføre interne kontroller. Revisionschefen og medarbejderne i Intern Revision må ikke deltage i opgaver, som kan bevirke, at revisionschefen kommer i en situation, hvor vedkommende erklærer sig eller oplyser om forhold eller dokumenter, som revisionschefen eller medarbejderne i Intern Revision har udarbejdet grundlaget for.

C.6. AKTUARFUNKTION

Bestyrelsen har udpeget den ansvarshavende aktuar som ansvarlig for den lovpligtige aktuarfunktion i ATP. Den ansvarshavende aktuar er ansat af og refererer til bestyrelsen.

Aktuarfunktionen har ansvar for opgørelse af de pensionsmæssige hensættelser og skal sikre, at de underliggende antagelser og metoder er passende. Dette omfatter ATP's egenudviklede levetidsmodel. Aktuarfunktionen arbejder desuden tæt sammen med risikostyringsfunktionen omkring håndteringen af de pensionsmæssige risici. Aktuarfunktionen forklarer alle væsentlige konsekvenser af ændringer i data, metoder eller antagelser ved beregningen af de pensionsmæssige hensættelser.

Derudover varetager aktuarfunktionen arbejdsopgaver hørende under den ansvarshavende aktuar. Den ansvarshavende aktuar er berettiget til at indhente alle oplysninger, som denne finder nødvendige for udøvelsen af sit hverv, herunder oplysninger fra bestyrelsesprotokollen. Medarbejdere i aktuarfunktionen har den nødvendige bemyndigelse samt uhindret adgang til alle relevante oplysninger,

der er nødvendige, for at funktionen kan varetage sine ansvarsområder.

Aktuarfunktionen rapporterer mindst årligt til ATP's bestyrelse om, hvorvidt opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser er pålidelig og tilstrækkelig. Aktuarfunktionen tilhører organisatorisk Chief Risk Officers forretningsområde, men den ansvarlige for aktuarfunktionen er forpligtet til at henvende sig direkte til bestyrelsen og give udtryk for betænkeligheder i de tilfælde, hvor vedkommende finder det nødvendigt.

C.7. OUTSOURCING

Lovgrundlaget for outsourcing i ATP blev ændret i 2020 for at afstemme reglerne for ATP med de regler, der gælder for forsikringsvirksomheder og dermed også med EU-regler på området. Reglerne skal bl.a. sikre, at ATP fortsat bærer ansvaret for outsourcete opgaver, og at Finanstilsynet fortsat kan udføre et effektivt tilsyn. Bestyrelsen har bl.a. på det grundlag erstattet de tidligere retningslinjer med en ny politik for outsourcing i ATP.

Det er bestyrelsen, der godkender outsourcing af kritiske eller vigtige operationelle funktioner og aktiviteter samt de væsentligste principper herfor. Outsourcing anvendes, når dette forventes at kunne skabe værdi for ATP. Outsourcing kan fx vælges, hvis der kan opnås adgang til fleksible ressourcepuljer, adgang til spids- og specialkompetencer, effektivisering eller økonomiske fordele.

Forud for beslutning om outsourcing foretages en vurdering af, hvorvidt leverandøren er i stand til på betryggende vis at løse de outsourcete opgaver i overensstemmelse med ATP's krav. Vurderingen indeholder en sikring af, at leverandøren har den evne og den kapacitet, der er nødvendig for at kunne varetage opgaven på en tilfredsstillende måde, herunder at leverandøren har eventuelle lovpligtige tilladelser.

Ved outsourcing af kritiske eller vigtige aktiviteter sikrer ATP desuden, at leverandørens risikostyringssystemer kan sikre,

at outsourcingen ikke medfører en væsentlig forringelse af kvaliteten af ledelsessystemet eller en unødigt forøgelse af den operationelle risiko i ATP. Dertil skal ATP tage hensyn til de outsourcete opgaver i sin egen virksomhedsstyring. Der stilles bl.a. krav til fyldestgørende beredskabsplaner hos leverandøren og regelmæssig test af backupfunktioner.

Aftaler med en leverandør indgås på skriftligt grundlag og fastsætter de rettigheder og forpligtelser, som ATP og leverandøren hver især har. Bestyrelsens politik stiller en række specifikke krav til indholdet af aftaler om outsourcing af kritiske eller vigtige aktiviteter, ligesom der stilles særlige krav ved outsourcing af diskretionær porteføljeforvaltning og ved outsourcing af IT-området.

Dertil er der udarbejdet retningslinjer for godkendelse af cloud-løsninger i ATP Koncernen, der skal sikre en tilstrækkelig vurdering af blandt andet juridiske og sikkerhedsmæssige risici ved ibrugtagning af cloud-services.

Der rapporteres løbende til bestyrelsen om status på outsourcete aktiviteter. En gang årligt revurderer bestyrelsen politikken for outsourcing, og der gives en redegørelse for, om varetagelsen af de outsourcete opgaver er betryggende.

ATP har outsourcete følgende kritiske eller vigtige aktivitetsområder til eksterne leverandører:

- Levering af IT-kapacitet i form af servere og andre tekniske infrastrukturkomponenter (outsourcete til KMD A/S)
- Administrationen af ATP's portefølje af fysiske ejendomme, ejerandele/lån i associerede ejendomselskaber og ejendomsdatterselskaber samt ejerandele/lån i ejendomsfondsenheder (outsourcete til datterselskabet ATP Ejendomme A/S)
- Levering af cloud-infrastruktur til behandling og opbevaring af finansielle data (outsourcete til Microsoft Azure)

C.8. ANDRE OPLYSNINGER

ATP vurderer, at ledelsessystemet afspejler arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med ATP's virksomhed.

Ledelsessystemet er indrettet i overensstemmelse med ATP-loven og Finanstilsynets bekendtgørelse om ledelse og styring af ATP samt bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i ATP og bekendtgørelse om outsourcing for gruppe 2-forsikrings-selskaber, ATP og Lønmodtagernes Dyrtidsfond. Endvidere følger ATP anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse med de tilpasninger, som er relevante under hensyn til ATP's særlige forhold.

ATP's repræsentantskab, bestyrelse, direktør og nøglepersoner har fastlagte ansvarsområder, opgaver og beføjelser. Disse er dokumenteret i forretningsordener, kommissorier, politikker, direktørinstrukser og funktionsbeskrivelser, som revurderes mindst en gang om året.

D. Risikoprofil

ATP har ikke en egenkapital og er ikke underlagt et solvenskapitalkrav. ATP's risikoprofil udtrykkes derfor overordnet set ud fra en opgørelse af den samlede risiko med en egenudviklet risikomodell suppleret med en række risikoopgørelser og -analyser. Disse har til formål at give et nuanceret og detaljeret indblik i de specifikke risici, som ATP er eksponeret imod. ATP's soliditet vurderes ved at sammenholde de opgjorte risici med bonuspotentialet, der er ATP's reserver, og herudover vurderes evnen til at sikre pensionernes købekraft.

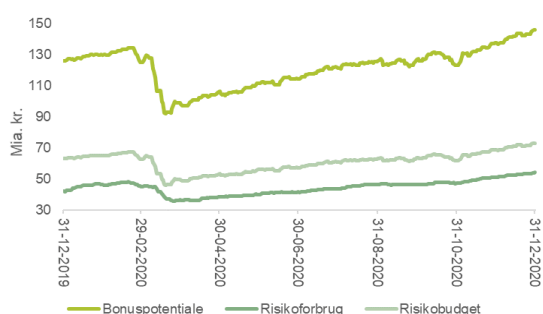
ATP kan dække sine risici i de væsentligste risikoopgørelser og -analyser. Samlet set vurderes ATP's risiko og finansielle situation at være betryggende. I det følgende beskrives ATP's nuværende risikoprofil først ud fra ATP's samlede risici og herefter ud fra hver af de underliggende risikokategorier.

ATP's samlede risici

Risikomålet for risikoforbruget er Expected Shortfall (ES) med et sikkerhedsniveau på 99 pct. og en horisont på 3 måneder. Risikoforbruget er et her og nu-stress uden risikotilpasning, som således udtrykker gennemsnittet af de 1 pct. største tab af bonuspotentialer på 3 måneders sigt.

For at beskytte ATP's bonuspotentialer og økonomiske handlefrihed har ATP's bestyrelse fastsat et risikobudget, der er en øvre grænse for, hvor stort det samlede risikoforbrug må være. Risikobudgettet afspejler bestyrelsens overordnede risikotolerance og er fastsat til 50 pct. af bonuspotentialer. Dermed ændrer risikobudgettet sig dynamisk i takt med bonuspotentialer.

Figur D.1 ATP's samlede risici i 2020



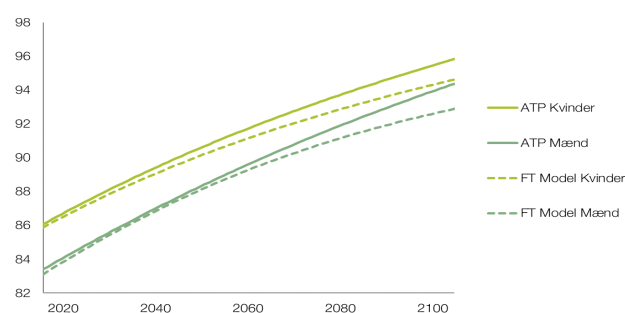
Udviklingen i samlet risikoforbrug, risikobudget og bonuspotentialer i 2020 er vist i figur D.1. Risikoforbruget faldt kraftigt i foråret under Corona-krisen, hvilket skal ses i lyset af et markant fald i bonuspotentialer. Siden er både bonuspotentialer og risikoforbruget steget meget igen og er nået over niveauerne fra før krisen. Bonuspotentialer er ca. 20 mia. kr. højere end ved årets begyndelse. Risikoforbruget er også højere, og udnyttelsen af risikobudgettet er steget i forhold til ved årets start.

I de følgende delafsnit beskrives ATP's risikoprofil i forhold til de underliggende risikokategorier.

D.1. PENSIONSMESSIGE RISICI

ATP udbetaler en månedlig pension, lige så længe medlemmerne lever. Derfor er udviklingen i levetid den største pensionsmæssige risiko, som ATP har.

Figur D.2 Fremskrevne levetider



Såfremt forventede levetider stiger mere end forudsat, reduceres bonuspotentialer, som følge af at ATP skal hensætte et større beløb til at dække de garanterede pensioner, da der skal udbetales pensioner i længere tid. ATP har valgt ikke at afdække sin levetidsrisiko og skal derfor dække tab ved øgede forventede levetider. ATP følger udviklingen i levetider tæt med udgangspunkt i en egenudviklet levetidsmodel.

ATP har siden 2010 hensat 53 mia. kr. til længere forventet levetid. Disse hensættelser har reduceret ATP's bonuspotentialer, men har i modsætning til eksempelvis investeringsmæssige tab ikke reduceret medlemmernes samlede formue. De yderligere hensættelser som følge af længere

levetid er derimod et udtryk for, at ATP's medlemmer i forventning lever længere, og hensættelserne kommer dermed ATP's medlemmer til gode.

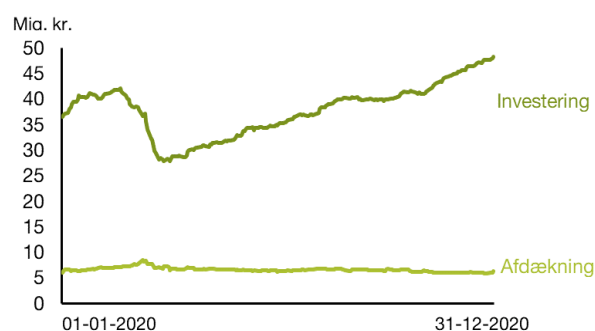
Andre danske pensionselskaber anvender en model baseret på levetidsforudsætninger, udviklet af Finanstilsynet til brug for forsikrede i liv- og pensionselskaberne. Figur D.2. viser forventede levetider for 65-årige mænd og kvinder ved brug af henholdsvis ATP's og Finanstilsynets model for levetidsforudsætninger, sidstnævnte tilpasset de observerede levetider i ATP. Det ses, at ATP's levetidsmodel på lang sigt forventer større levetidsforbedringer end Finanstilsynets model.

Finanstilsynets levetidsforudsætninger udgør et benchmark for den nuværende observerede levetid, der er baseret på oplysninger fra en række danske livsforsikringselskaber og tværgående pensionskasser med tilsammen 2,9 mio. kunder, samt et benchmark for levetidsforbedringer, der er baseret på befolkningsdata fra hele Danmark. ATP's model er dels baseret på oplysninger vedrørende ATP's 5,3 mio. medlemmer, dels på oplysninger vedrørende ca. 340 mio. indbyggere i 18 OECD-lande. Det er således forskellig data, der anvendes ved modellering af levetidsforudsætningerne, ligesom selve modellerne er forskellige.

Modellen udviklet i ATP bygger på en antagelse om, at levetidsudviklingen i Danmark følger samme mønster som de 18 udvalgte OECD-lande, samt at det efterslæb, som Danmark har i forhold de udvalgte lande, bliver indhentet over tid. Data over de senets 100 år viser, at landene overordnet set har gennemgået den samme levetidsudvikling, selvom det er forskelligt fra land til land, hvornår og hvor hurtigt levetidsforbedringerne sker. ATP inddrager de internationale data for at give en stabil prognose for de fremtidige forbedringer i levetiden.

De pensionsmæssige risici er den risikokategori, der bidrager med næstmest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici (Risikoforbrug). Pr. ultimo 2020 blev de pensionsmæssige risici opgjort til 14,7 mia. kr.

Figur D.3 Markedsrisici



D.2. MARKEDSRISICI

Markedsrisici, der er nødvendige for at skabe afkast, styres i investeringsporteføljen ud fra et givet risikobudget og rammer for risikospredning. Markedsrisici forbundet med de garanterede pensioner styres i afdækningsporteføljen, så renterisikoen knyttet til de garanterede pensioner afdækkes bedst muligt. ATP arbejder ud fra en struktureret risikomodel med detaljerede risikomæssige rammer og en tæt risikoovervågning.

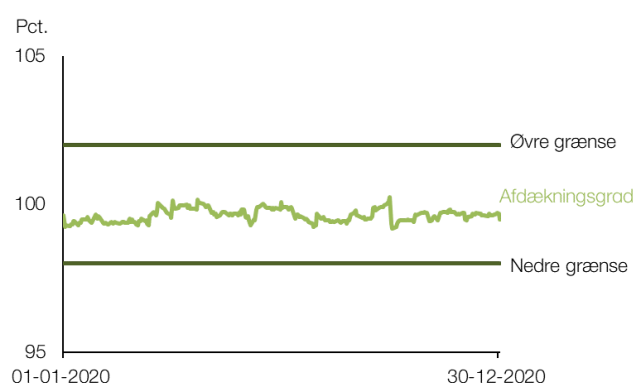
Markedsrisici er den risikokategori, der bidrager med mest risiko i opgørelsen af ATP's samlede risici (Risikoforbrug).¹ Pr. ultimo 2020 blev markedsrisici i ATP's egenudviklede risikomodel opgjort til 51,7 mia. kr. efter skat.

Markedsrisici knyttet til afdækningsporteføljen og de garanterede pensioner

Markedsrisiciene i afdækningsporteføljen og de garanterede pensioner udgøres primært af renterisici. Afdækningsporteføljen har stort set samme høje rentefølsomhed som de garanterede pensioner. En generel renteændring har stor betydning for størrelsen af ATP's balance, mens bonuspotentialet næsten vil være upåvirket, idet markedsværdiændringerne i afdækningsporteføljen og værdien af de garanterede pensioner stort set vil udligne hinanden. Markedsrisici knyttet til Afdækning er derfor begrænset, jf. figur D.3, der viser markedsrisici opgjort ved Expected Shortfall.

¹ Risikoforbrugsopgørelsen indeholder også risikoen relateret til knækket i ATP's rentekurve.

Figur D.4 Afdækningsgrad



Afdækningsgraden², der angiver afdækningsporteføljens evne til at afdække de garanterede pensioners rentefølsomhed, er opgjort til 99,5 pct. pr. ultimo 2020. Som det fremgår af figur D.4, var afdækningsgraden i hele 2020 tæt på 100 pct.

De garanterede pensioners rentefølsomhed udgøres næsten udelukkende af renter på danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro. Det indebærer, at afdækningsporteføljen – for at kunne afspejle denne rentefølsomhed – skal indeholde betydelig eksponering mod danske og tyske statsobligationer samt renteswaps i danske kroner og euro.

Ultimo 2020 udgjorde markedsværdien af danske statsobligationer 273 mia. kr., mens tyske statsobligationer udgjorde 206 mia. kr. ATP har således en betydelig eksponering mod den danske og tyske stat. For så vidt angår renteswaps har ATP indgået handler med flere forskellige finansielle modparter for at sikre en vis spredning af modpartseksponeringen. Se afsnit D.3 for flere oplysninger om ATP's modpartsrisici.

Markedsrisici knyttet til investeringsporteføljen

ATP's markedsrisici udgøres hovedsageligt af markedsrisici knyttet til investeringsporteføljen. Den overordnede målsætning for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, således at ATP

² Afdækningsgraden opgøres som forskellen mellem varigheden på de garanterede pensioner og afdækningen i forhold til varigheden på de garanterede pensioner.

sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi.

Investeringsporteføljen forvaltes med henblik på at opnå et stabilt afkast, der er så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt. Derfor sammensættes investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning på fire grundlæggende faktorer: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor

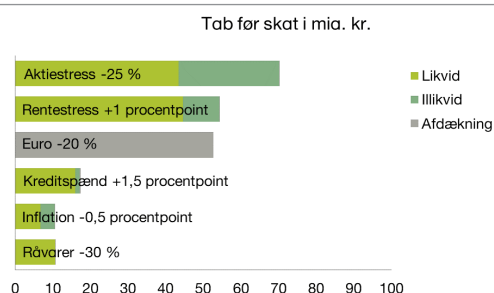
Tabel D.1 Markedsrisiko på faktorer ultimo 2020

	Expected Shortfall i mio. kr.	Risikofordeling ultimo 2020 i pct.	Langsigtet pejlemærke i pct.
Aktiefaktor	48.587	44	35
Rentefaktor	39.237	35	35
Inflationsfaktor	15.595	14	15
Andre faktorer	7.715	7	15

og Andre faktorer. For hver enkelt investering kan risikoen henregnes til de fire forskellige faktorer, alt efter hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod.

I ATP's risikostyring er der fastlagt rammer for fordeling af risiko til de fire grundlæggende faktorer i investeringsporteføljen med henblik på at sikre en passende risikospredning. Risikofordelingen opgøres som den enkelte faktors andel af summen af risiko for de fire faktorer. ATP's bestyrelse har fastsat et langsigtet pejlemærke samt nedre og øvre rammer for de enkelte faktorer andel af risikoen i investeringsporteføljen. Pejlemærket og den faktiske risikofordeling ultimo 2020 fremgår af tabel D.1 sammen med Expected Shortfall opgjort for de fire risikofaktorer i ATP's investeringsportefølle.

Figur D.5 Enkeltvise stress pr. ultimo 2020



Aktiefaktorisikoen lå over pejlemærket, mens risikoandelen i især Andre faktorer lå under pejlemærket ultimo 2020. Fordelingen holder sig dog indenfor de øvre og nedre rammer, som bestyrelsen har fastsat for risikofordelingen.

Enkeltvise stress

ATP belyser endvidere markedsrisici knyttet til Investering og Afdækning ved at foretage enkeltvise stress for en række markedsrisikofaktorer. Stressberegningerne er baseret på ATP's risikomodellering. Et udvalg af de enkeltvise stress er illustreret i figur D.5, som viser ATP's tab før skat som følge af de enkeltvise stress. Figuren viser, at ATP har den højeste risikoeksponering i det enkeltstående stress af aktiefaktoren på tværs af ATP's investeringer med et fald på 25 pct., hvilket giver et tab før skat på 70,2 mia. kr., svarende til 59,4 mia. kr. efter skat. Aktiestresset afspejler både tabet på aktiebeholdningen og på de øvrige investeringer, herunder kreditinvesteringer, ejendomme og infrastruktur, som har eksponering mod aktier i ATP's risikomodellering. Figuren viser derudover, at hvis fastkurspolitikken brydes, og euroens værdi overfor kronen falder med 20 pct., så vil ATP opleve et tab på 52,6 mia. kr. før skat, som følge af at ATP's euro-denominerede aktiver falder i værdi. Valutakursbevægelsen på 20 pct. svarer til faldet i kursen på euro i forhold til schweizerfranc, der indtraf i begyndelsen af 2015, da den schweiziske centralbank fjernede valutaens binding til euro. Valutarisiko overfor euro anses for en væsentlig risiko for ATP. ATP vurderer dog, at det er usandsynligt, at fastkurspolitikken bliver opgivet, og dette stress anses derfor som en yderst sjældne hændelse. Ifølge de enkeltvise stress vil ATP isoleret set tabe ca. 54 mia. kr. før skat ved et rentestress på 1 procentpoint. De øvrige markedsstress i figur D.5 fører med den nuværende portefølje til væsentligt lavere tab.

D.3. MODPARTSRISICI

Modpartsrisici er risici forbundet med en eventuel misligholdelse hos en finansiel modpart i aftaler om derivater, repo- og reverseforretninger samt bankindeståender.

Brugen af derivater, specielt til rentefafdækningen, udgør en særskilt risiko for ATP. Ændringer i værdien af instrumenterne medfører, at ATP eller ATP's modparter får en

Tabel D.2 Modpartseksponering ultimo 2020

Alle modparter	Mio. kr.
Markedsværdi af kontrakter	34.438
Markedsværdi af sikkerhedsstillelse	36.202
Samlet nettoeksponering	200

forpligtelse eller et tilgodehavende. ATP kan derfor lide et tab, hvis en modpart – fx som følge af en konkurs – misligholder en indgået aftale. For at begrænse modpartsrisikoen kræver både ATP og ATP's modparter, at der stilles sikkerhed for tilgodehavender hos hinanden. Der er typisk stillet sikkerhed, så markedsværdien af sikkerheden overstiger markedsværdien af den tilhørende kontrakt med en vis margin.

Modpartsrisici bidrager kun i begrænset omfang til den samlede risiko (Risikoforbrug). I ATP's egenudviklede risikomodellering blev modpartsrisici opgjort til 0,8 mia. kr. pr. ultimo 2020 efter skat.

Den samlede nettoeksponering i relation til derivater og repo- og reverseforretninger fremgår af tabel D.2 og er defineret som summen af nettoeksponeringer på tværs af modparter, hvor denne er positiv. Per modpart opgøres nettoeksponering som markedsværdien fratrukket sikkerhedsstillelsen. En positiv nettoeksponering svarer således til en underkollateralisering og er udtryk for det tab, som ATP kan realisere, såfremt kontrakterne bliver straks-termineret.

I praksis er der risiko for, at kontrakterne ikke kan lukkes ned umiddelbart efter en misligholdelse. Der vil i så fald være en periode, hvor kontrakterne kan stige i værdi, uden modparten stiller yderligere sikkerhed. Tabet kan derfor blive større, end nettoeksponeringen indikerer. ATP er særligt eksponeret mod dette, hvis misligholdelsen sker i kombination med et større rentefald.

D.4. LIKVIDITETSRISICI

Likviditetsrisici er risici forbundet med eventuel mangelfuld honorering af krav om betaling eller sikkerhedsstillelse.

Tabel D.3 Likviditetsrisici ultimo 2020

Mia. kr.	Kort sigt: 5 dage	Langt sigt: 1 år
Samlet tilvejebringelse af likviditet	592	805
Samlet likviditetsbehov	217	665

ATP har udviklet en model til styring af likviditetsrisici, der skal sikre, at ATP til enhver tid er i stand til at overholde sine kontraktuelle forpligtelser enten om at tilvejebringe likviditet eller stille sikkerhed. Dette skal gøres ved at sikre, at likviditet og likviditetsbehov både på kort sigt (5 bankdage) og længere sigt (1 år) er passende i forhold til hinanden.

Tabel D.3 angiver, hvor mange likvide midler, ATP kan tilvejebringe, samt ATP's likviditetsbehov indenfor en given horisont. Tilvejebringelsen af likviditet kan ske ved salg af aktiver, men også ved at skaffe likviditet vha. repomarkedet. I opgørelsen tages højde for, at der er forskelle i aktivernes likviditetsværdi. Det vil sige, hvor meget likviditet, der kan tilvejebringes relativt til aktivernes markedsværdi. I likviditetsbehovet indregnes både det forventede træk på likviditeten knyttet til fortsættelsen af ATP's virksomhed (fx pensionsudbetalinger) samt et ekstraordinært træk på likviditet som følge af ugunstige forhold (fx markedsstress).

I tabellen ses det, at der på begge horisonter kan tilvejebringes tilstrækkelig likviditet til at dække likviditetsbehovet.

D.5. OPERATIONELLE RISICI

De operationelle risici knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension er primært forbundet med handelsaktivitet, risikomåling, ind- og udbetalinger til ATP's medlemmer samt drift af systemer, informationssikkerhed og GDPR. De operationelle risici bidrager kun beskedent til den samlede risiko (Risikoforbrug). I ATP's egenudviklede risikomodel er operationelle risici opgjort til 2,6 mia. kr. pr. ultimo 2020.

ATP har identificeret aktiviteterne knyttet til forvaltningen af ATP Livslang Pension, hvor indtræden af en operationel hændelse vurderes at have de største konsekvenser. Disse relaterer sig for 2020 til:

- Opgørelsen af forventet levetid, hensættelser, garanterede pensioner og markedsrisici
- Egenudviklede programmer og strategisk arbejde relateret til ATP's forretningsmodel
- Kommunikation med medlemmer samt udbetaling af ydelser og opkrævning af bidrag
- Informations- og cybersikkerhed
- GDPR
- Besvigelser

ATP foretager risikovurderinger med et fast interval for at identificere de væsentligste potentielle risici og for at vurdere behovet for yderligere tiltag til at sikre, at risikoen er i overensstemmelse med risikovilligheden. Bestyrelsen modtager årligt en rapportering om operationelle risici, halvårligt om informationssikkerhed, og direktøren modtager tillige en rapportering herom kvartalsvis.

Operationelle hændelser registreres og opsamles systematisk. Observerede operationelle hændelser og nærvæd hændelser bliver registreret og kategoriseret med henblik på overvågning af de risici, som påvirker ATP. Overvågningen sikrer bl.a., at der bliver fulgt op på de processer, som har givet anledning til hændelsen eller nærvæd hændelsen. Bestyrelsen orienteres ved førstkommande bestyrelsesmøde om væsentlige operationelle hændelser samt om opfølgningen herpå.

ATP vurderer, at styringen af operationelle risici er betryggende.

D.6. ANDRE VÆSENTLIGE RISICI

ATP har ingen andre væsentlige risici.

D.7. ANDRE OPLYSNINGER

ATP skal investere aktiverne efter "Prudent person-princippet". Det betyder, at ATP skal investere aktiverne, så medlemmernes interesser varetages bedst muligt. ATP opfylder dette ved at udforme investeringsstrategien og den tilhørende risikostyring ud fra de pensioner, som medlem-

merne er stillet i udsigt. Det indebærer, at aktiverne investeres på en måde, der understøtter stabile pensioner, der løbende reguleres for bedst muligt at sikre købekraften over tid.

Grundlæggende er ATP's investeringer inddelt i henholdsvis en afdækningsportefølje og en investeringsportefølje, der afspejler pensionsproduktets udformning, og som styres efter principper og retningslinjer afstemt efter deres formål. Afdækningsporteføljen har til formål at sikre, at ATP til enhver tid kan leve op til garantiene. Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen efter skat forventes at svinge i samme takt og omfang som værdien af de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Investeringsporteføljen har til formål at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til dækning af eksempelvis længere levetid end forventet, så ATP sikrer pensionerne hele livet, dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed sikre pensionernes realværdi. Med henblik på at opnå et højt risikojusteret afkast, der er så uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt, samt at beskytte pensionerne i forhold til stigning i inflationen har bestyrelsen fastlagt rammer for risikospredning og begrænsninger på risiko.

ATP's samlede investeringer er altså tilrettelagt ud fra arten af forpligtelserne og med rammer, der skal sikre, at investeringsstrategien er og forbliver hensigtsmæssig samt robust overfor udsving i de finansielle markeder.

Et centralt element i ATP's investeringsstrategi er, at investeringsporteføljens markedsrisiko løbende justeres efter bonuspotentialets størrelse, så ATP's risici til enhver tid er indenfor risikobudgettet. I løbet af 2020, hvor de voldsomme udsving på finansmarkederne som følge af Corona-krisen medførte relativt store udsving i størrelsen af bonuspotentialet, blev investeringsporteføljens markedsrisiko således løbende justeret. ATP's risici har derfor i hele perioden ligget indenfor risikobudgettet, samtidig med at der har været fastholdt et råderum til at tage kontrolleret markedsrisiko.

"Prudent person-princippet" indebærer desuden, at der alene investeres i aktiver og instrumenter, hvis risici kan identificeres, måles, håndteres, kontrolleres og rapporteres om. I overensstemmelse med dette har ATP's bestyrelse fastlagt, hvilke typer af aktiver og instrumenter, som ATP kan forvalte, samt at der først investeres, når det operationelle og risikostyringsmæssige grundlag er betryggende. Det betyder blandt andet, at ATP kan håndtere aktiverne og instrumenterne, og at de indgår i den løbende opgørelse og overvågning af risici samt i den løbende og periodevise rapportering til bestyrelsen og ledelsen i øvrigt.