

ATP Koncernen

Halvårsrapport 2016



Beretning

5,6 mia. kr.

Periodens resultat før
levetidsforbedring

9,9 mia. kr.

levetidsforbedring

-4,3 mia. kr.

Periodens resultat

6,7 pct.

Afkast af Investering i
forhold til bonuspoten-
tiale

97 mia. kr.

Bonuspotentiale

800 mia. kr.

Formue

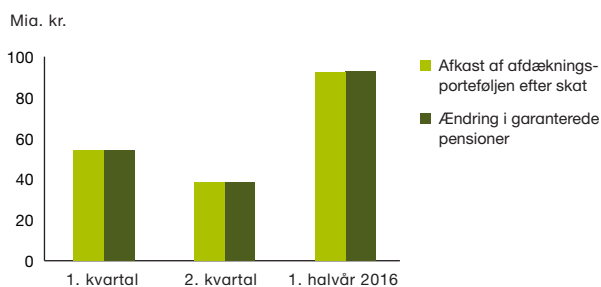


ATP's investeringer klarede sig godt i første halvår med et afkast på 6,7 pct. ATP's forventninger til danskernes levetid er også steget, og vi har overført 9,9 mia. kr. fra bonuspotentialet til de garanterede ydelser.” siger ATP's direktør Carsten Stendevad.

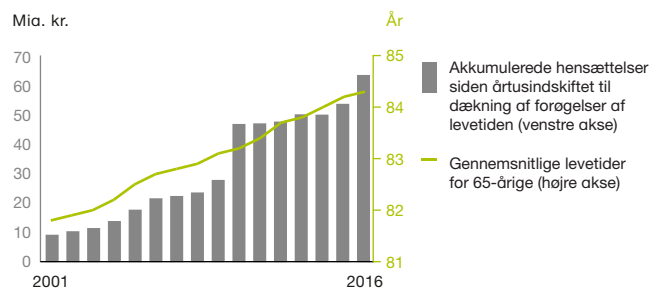
Koncernens hovedtal

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	Året 2015
Investering			
Investeringsafkast	6.854	11.468	16.548
Omkostninger	-408	-380	-837
Pensionsafkastskat	-739	-1.686	-2.259
Resultat af Investering	5.707	9.402	13.452
Afdækning			
Ændring i garanterede ydelser vedrørende rente og løbetidsforkortelse	-92.966	18.641	4.498
Afkast af afdækningsportefølje mv.	108.951	-23.629	-7.992
Pensionsafkastskat	-16.670	3.615	1.223
Resultat af Afdækning	-685	-1.373	-2.271
Resultat af Investering og Afdækning	5.022	8.029	11.181
Pension			
Bidrag	4.767	4.515	9.055
Pensionsydelse	-7.698	-7.241	-14.566
Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger mv.	3.622	3.238	6.694
Omkostninger til administration af ATP Pension	-126	-148	-283
Øvrige poster	0	6	149
Resultat af Pension før opdatering af levetid	565	370	1.049
Administration for eksterne parter			
Indtægter fra administration for eksterne parter	644	628	1.251
Omkostninger til administration for eksterne parter	-622	-591	-1.229
Selskabsskat	0	-1	-1
Resultat af administration for eksterne parter	22	36	21
Resultat før bonus og opdatering af levetid	5.609	8.435	12.251
Opdatering af levetid	-9.901	-3.723	-3.723
Tilskrevet bonus	0	0	-3.017
Periodens resultat	-4.292	4.712	5.511
Garanterede pensioner	703.217	590.270	603.972
Bonuspotentiale	96.909	100.537	101.242
Formue	800.126	690.807	705.214
Afkastnøgletal			
Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (før omk. og skat) i pct.	6,7	12,0	17,2
Afkast af Investering ift. bonuspotentiale (efter omk. og skat) i pct.	5,6	9,8	13,9

Afdækning af de garanterede pensioner beskytter reserverne



Ekstra hensættelser som følge af stigning i levetid



PERIODENS RESULTAT I HOVEDTRÆK

ATP Koncernen opnåede i første halvår 2016 et resultat på 5,6 mia. kr. før opdatering af levetid. Det positive resultat var primært drevet af positive afkast af obligationer og noterede aktier, mens ATP's langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation gav det største negative afkast.

ATP har som følge af de senere års kraftige stigninger i levetiden, både i Danmark og internationalt, justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen og hensat yderligere 9,9 mia. kr. til forbedret levetid, hvilket betyder, at 9,9 mia. kr. overføres fra bonuspotentialen til de garanterede ydelser.

ATP fik herefter et negativt resultat på 4,3 mia. kr. i første halvår.

ATP's forventninger til medlemmernes levetid er steget med 5 måneder de seneste tre år. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år. På grund af de opjusterede forventninger har ATP de seneste tre år således hensat 13,5 mia. kr. til den øgede levetid.

ATP's reserver - bonuspotentialen - var ved udgangen af første halvår 2016 på 96,9 mia. kr., svarende til en bonusgrad på 13,8 pct. Værdien af pensionsforpligtelserne udgjorde ved

udgangen af halvåret 703,2 mia. kr., og den samlede formue var dermed på 800,1 mia. kr.

ATP har afsat 17,4 mia. kr. til pensionsafkastskat i første halvår af 2016.

INVESTERING OG AFDÆKNING

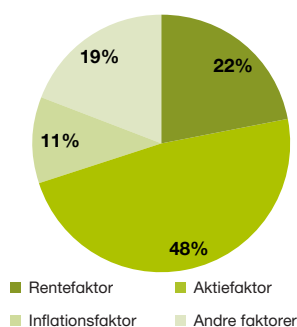
Det overordnede mål for ATP er at levere de bedst mulige pensioner i form af en livsvarig garanti, således at ATP sammen med folkepensionen kan levere danskernes grundpension. Der er to kilder til værdiskabelse i ATP, en afdæknings- og en investeringsportefølje.

Målet for afdækningen er at sikre den garanterede forrentning, således at ATP til enhver tid kan leve op til garantierne.

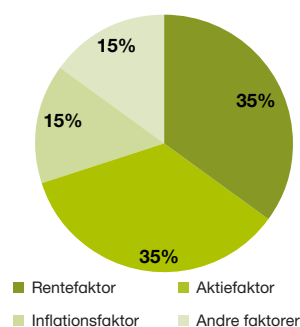
Afdækningen tilrettelægges, så markedsværdien af afdækningsporteføljen forventes at svinge i samme takt og omfang som de garanterede pensioner, når renten ændrer sig.

Målet for investeringsporteføljen er at skabe et afkast, der giver mulighed for dels at opbygge reserver til eksempelvis opdatering af levetid, og dels at forhøje de garanterede pensioner og dermed tilstræbe at sikre pensionernes købekraft.

Den gennemsnitlige risikofordeling i investeringsporteføljen¹ i første halvår 2016



Det langsigtede pejlemærke for risikofordelingen i investeringsporteføljen¹



¹Den gennemsnitlige risikofordeling i første halvår 2016 og bestyrelsens langsigtede pejlemærke er eksklusiv bestyrelsens langsigtede strategier mod stigende inflation

Det samlede resultat af Investering og Afdækning blev på 5,0 mia. kr. i første halvår. Bestyrelsens målsætning er for hele året på 7,1 mia. kr.

Investering

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

Enhver investering indeholder nogle grundlæggende byggesten - risikofaktorer - der kan sammensættes i et bestemt forhold for at opnå en portefølje med en passende risikospredning.

ATP opdeler risikoen på hver enkelt investering på op til fire forskellige risikofaktorer alt efter, hvilke typer risici en pågældende investering er eksponeret imod, og investeringerne sammensættes, så der opnås en passende risikospredning, så afkastet bliver så stabilt og uafhængigt af konjunkturudviklingen som muligt.

ATP's investeringsstrategi fokuserer derfor på de underliggende risici i en investering, snarere end hvilken aktivklasse investeringen tilhører.

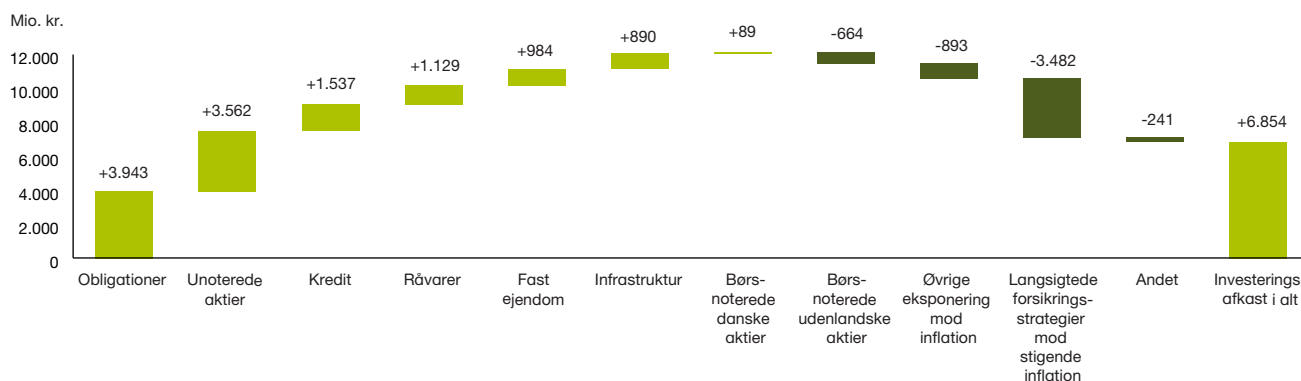
De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationfaktor og Andre faktorer.

Risikofaktortilgangen danner grundlag for investeringsbeslutningerne, og denne tilgang giver mulighed for at analysere og sammenligne investeringerne uden skelen til aktivtype. Risikofaktortilgangen er primært et internt risikostyringsværktøj, og i den eksterne afkastrapportering vil ATP fortsat referere til de traditionelle aktivklasser. Læs eventuelt mere herom i ATP's årsrapport for 2015.

ATP's bestyrelse har fastlagt et pejlemærke for, hvordan de investeringsmæssige risici kan fordeles mellem de fire risikofaktorer på længere sigt. Pejlemærket skal betragtes som et langsigtet anker for risikofordelingen. Den faktiske portefølje kan derfor til ethvert tidspunkt afvige fra pejlemærket blandt andet på grund af markedsforhold.

I årets første halvår har ATP i lighed med 2015 haft en lavere risiko i især Rentefaktor end bestyrelsens langsigtede pejlemærke, mens risikoen i især Aktiefaktor har været højere end det langsigtede pejlemærke. Dette skal ses i lyset af centralbankernes fortsat meget ekspansive pengepolitik, der igen i første halvår af 2016 fastholdt renten på sikre statsobligationer på meget lave niveauer. Det betyder, at såvel det løbende afkast som de potentielle kursgevinster ved investerin-

Sammensætning af investeringsafkast for 1. halvår 2016



Note: Posten "Andet" består primært af rentebetaling til afdækningsporteføljen samt omkostninger i datterselskaber.

ger i obligationer forventes at være begrænsede, og det er usikkert, om sikre statsobligationer, særligt europæiske statsobligationer, kan bidrage til effektiv risikospredning. Derfor har ATP ikke opretholdt den langsigtede strategiske portefølje af nominelle obligationer i Rentefaktor, og ved udgangen af halvåret kom knap halvdelen af risikoen i Rentefaktor fra illikvide investeringer. Den forholdsvis høje risiko i Aktiefaktor har kunnet opretholdes uden at øge risikoen for større tab væsentligt, fordi ATP samlet set har haft en lav investeringsrisiko i forhold til, hvad der var muligt indenfor bestyrelsens rammer for risikotagning.

Resultat af Investering

ATP's samlede resultat af Investering efter omkostninger og skat blev på 5,7 mia. kr.

Investeringsporteføljen gav i første halvår et afkast før skat og omkostninger på 6,9 mia. kr., svarende til et afkast på 6,7 pct. i forhold til bonuspotentiallet primo året.

Det positive afkast var primært drevet af et positivt afkast af obligationer og unoterede aktier, mens ATP's langsigtede forsikringsstrategier mod stigende inflation gav det største negative bidrag.

Obligationer, der består af globale obligationer og danske re-

alkreditobligationer, gav et afkast på 3,9 mia. kr. Porteføljen af globale obligationer, der overvejende har bestået af amerikanske statsobligationer med restløbetid på omkring 10 år, gav et afkast på 4,0 mia. kr. Det positive afkast skyldes primært renteutviklingen, idet renterne på amerikanske statsobligationer med 10-årig restløbetid var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

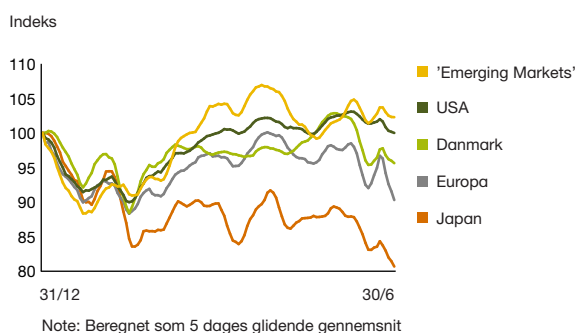
Den samlede beholdning af aktier, der består af børsnoterede danske og udenlandske aktier samt af unoterede aktier, gav et afkast på 3,0 mia. kr.

Børsnoterede danske aktier gav et afkast på 0,1 mia. kr. Især beholdningen i Genmab A/S bidrog positivt til afkastet, mens især beholdningen i Bavarian Nordic A/S bidrog negativt til afkastet.

Børsnoterede udenlandske aktier, der primært består af amerikanske, europæiske og japanske aktier, gav et negativt afkast på 0,7 mia. kr. Især børsnoterede amerikanske aktier bidrog positivt til afkastet, mens navnlig børsnoterede japanske aktier bidrog negativt til afkastet.

Porteføljen af *unoterede aktier* består primært af ATP Private Equity Partners, der investerer i kapitalfonde i udlandet. Endvidere indgår venture investeringer som eksempel-

Udviklingen i aktiekurserne i 1. halvår 2016



Investeringsafkast før skat og omkostninger ift. bonuspotentiale

6,7 pct. for første halvår 2016

14,3 pct. gennemsnitligt for de seneste 3 år

49,5 pct. akkumuleret for de seneste 3 år

vis NOW:Pensions og direkte aktieinvesteringer i eksempelvis FIH og - frem til børsnoteringen i starten af juni - i DONG Energy. Den samlede portefølje af unoterede aktier gav et afkast på 3,6 mia. kr. Heraf udgjorde afkastet af Private Equity Partners 0,7 mia. kr., som var bredt funderet i størstedelen af porteføljen. Investeringen i DONG Energy, som blev foretaget i 2014, har givet et samlet afkast i størrelsesordenen 4,0 mia. kr. Heraf vedrører 2,9 mia. kr. 2016.

Kredit, der består af højrisikoobligationer og lån til kreditinstitutter og fonde, gav et afkast på 1,5 mia. kr. Højrisikoobligationer, der gav et afkast på 1,0 mia. kr., består overvejende af obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande. Det positive afkast skyldes primært et fald i renterne på obligationer udstedt af udviklingslande. Lån til kreditinstitutter og fonde, der blandt andet investerer i banklån, ejendomsrelaterede lån og virksomhedslån, gav et afkast på 0,5 mia. kr. Det positive afkast kom primært fra løbende renteindtægter på virksomhedslån. Størstedelen af ATP's investering i Nets indgår i kreditporteføljen.

Råvarer, der har bestået af råvarerrelaterede finansielle kontrakter, gav et afkast på 1,1 mia. kr. Afkastet var bredt funderet, og investeringerne i industrielle metaller, guld og olie bidrog alle positivt til afkastet.

Investeringerne i *fast ejendom* gav et afkast på 1,0 mia. kr.,

der primært kan henføres til løbende lejeindtægter.

Porteføljen af *infrastrukturinvesteringer* gav et afkast på 0,9 mia. kr. I porteføljen af infrastrukturinvesteringer indgår også investeringer i skovbrug i Nordamerika og Australien samt investeringer i alternativ energi.

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

Værdien af disse forsikringer forventes at stige, når inflationen stiger, og falde, når inflationen falder. Det negative afkast på 3,5 mia. kr. i første halvår skyldes, at europæiske swaprenter med lang restløbetid var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse.

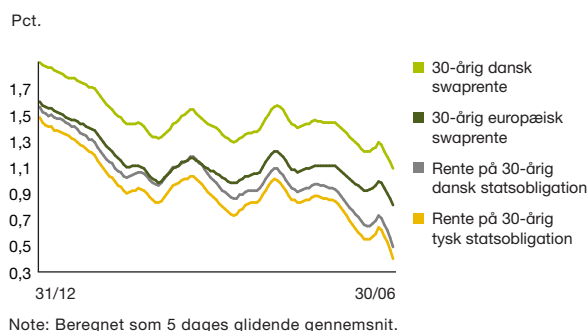
Øvrig eksponering mod inflation gav et negativt afkast på 0,9 mia. kr. Beholdningen består af inflationswaps, swaptioner, indeksobligationer samt af en eksternt forvaltet portefølje investeret i en lang række forskellige aktiver. Beholdningen af

Resultat af Afdækning i 1. halvår 2016

Mio. kr.

Ændring i garanterede pensioner som følge af ændret opgørelsesrente	-89.556
Ændring i garanterede pensioner som følge af løbetidsforkortelse	-3.410
Ændring i garanterede pensioner	-92.966
Afkast af afdækningsporteføljen mv.	108.951
Pensionsafkastskat	-16.670
Afkast af afdækningsporteføljen efter skat	92.281
Resultat af Afdækning	-685

Renteudvikling i 1. halvår 2016



swaptioner gav det største negative bidrag til afkastet, mens det største positive bidrag kom fra beholdningen af inflationswaps.

Afdækning af garantier

Afdækningen har til formål at beskytte garantierne og sikre, at ATP kan leve op til de afgivne pensionstilsagn, herunder at afdække renterisikoen på ATP's pensionsforpligtelser bedst muligt. Afdækningen sikrer med andre ord, at medlemmerne får de lovede 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 sig.

Afdækningsporteføljen består af obligationer og renteswaps til afdækning af renterisikoen på garantierne op til 40 år samt af en fast forrentning af værdien af garantierne ud over 40 år på tre procent. 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 0,7 mia. kr.

Resultatet dækker over store bruttobevægelser primært som følge af rentefaldet i årets første halvår og den betydelige

rentefølsomhed på både de garanterede ydelser og afdækningsporteføljen.

De garanterede ydelser er udtryk for værdien af de livslange pensioner, som ATP har garanteret sine medlemmer. Lavere renter ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse betød, at værdien af de garanterede ydelser steg med 89,6 mia. kr. Samtidig 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 positivt markeds-mæssigt afkast på 109,0 mia. kr. primært som følge af, at renterne på både statsobligationer og renteswaps var lavere ved udgangen af halvåret end ved årets begyndelse. Det positive afkast resulterede i en pensionsafkastskat på 16,7 mia. kr.

Det negative resultat af Afdækning på 0,7 mia. kr. svarer til mindre end 0,1 procent af de garanterede ydelser på 703,2 mia. kr., hvilket vurderes som tilfredsstillende.

PENSION

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

Resultat af Pension i 1. halvår 2016

Mio. kr.	
Bidrag	4.767
Pensionsydelse	-7.698
Ændring i garanterede ydelser vedrørende bidrag og udbetalinger mv.	3.622
Omkostninger til administration af ATP Pension	-126
Øvrige poster	0
Resultat før opdatering af levetid	565
Ændring i garanterede ydelser som følge af opdatering af levetid	-9.901
Resultat af Pension	-9.336

”
I 2016 er der for ATP's medlemmer observeret en stigning i levetiden for kvinder på knap 1 måned og for mænd på ½ måned.

Resultat af Pension

Resultatet af Pension før opdatering af levetid gav for første halvår et overskud på 0,6 mia. kr. Dette svarer primært til den andel af bidragsindbetalingerne, der overføres til bonuspotentiallet.

Dette års opdatering af levetid medførte en overførsel fra bonuspotentiallet til en forøgelse af de garanterede ydelser med 9,9 mia. kr., svarende til 1,4 pct. af de garanterede ydelser. Den ekstra hensættelse er udtryk for, at ATP, som følge af de senere års kraftige stigninger i levetiden både i Danmark og internationalt, har justeret sin langsigtsprognose for levetidsudviklingen. Hensættelsen betyder, at 9,9 mia. kr. overføres fra bonuspotentiallet til de garanterede ydelser. Efter opdateringen af levetid gav Pension et negativt resultat på 9,3 mia. kr.

ATP's forventninger til medlemmernes levetid er steget med 5 måneder de seneste tre år. I dag forventes 65-årige medlemmer i gennemsnit at blive 86 år. På grund af de opjusterede forventninger har ATP de seneste tre år således hensat 13,5 mia. kr. til den øgede levetid.

Bidragsindbetalingerne i første halvår var på 4,8 mia. kr. Indbetalte bidrag opdeles i garantibidrag og bonusbidrag. Garantibidraget, som udgør 80 pct., anvendes til køb af 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 2016 modtog 990.000 pensionister ATP Livslang Pension, og pensionsudbetalingerne udgjorde i alt 7,7 mia. kr. Udbetalingerne er steget i forhold til samme periode sidste år. Det skyldes primært, at antallet af pensionister er steget med 30.000.

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 3,6 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 95,6 mia. kr. lavere end det nuværende niveau på 703,2 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 11,5 mia. kr. lavere

Resultat af Administration i 1. halvår 2016

Mio. kr.

Indtægter fra administration for eksterne parter	644
Omkostninger til administration for eksterne parter	-622
Resultat af Administration	22

end det nuværende niveau. Bonuspotentialet ville have været tilsvarende højere.¹

Anvendelse af både Finanstilsynets levetidsmodel og rentekurve ville for ATP betyde, at pensionsforpligtelserne ville have været 105,4 mia. kr. lavere og bonuspotentialet tilsvarende højere.

Værdiskabelse

Den samlede værdiskabelse for ATP's medlemmer var i første halvår 2016 på 2,4 pct. Det udtrykker den værdiskabelse, der ligger i garantierne, og hvad ATP har tjent i første halvår. Værdiskabelse fra garantierne, 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 4,5 pct. Nøgletallet er hovedsageligt drevet af investeringsafkastet, men er også påvirket af forhold vedrørende afdækning og pension. Det samlede værdiskabelsesnøgletal har gennemsnitligt for de seneste 3 år været på 5,1 pct. For nærmere beskrivelse af disse nøgletal, se note 6.

Lave omkostninger

Lave omkostninger bidrager væsentligt til gode pensioner. I første halvår 2016 var omkostningerne til administration af ATP Pension 126 mio. kr. – svarende til 25 kr. pr. medlem for første halvår. For første halvår 2015 var nøgletallet for administrationsomkostninger på 30 kr. pr. medlem. Omkostningerne er reduceret primært som følge af en velfungerende it-plattform med lave vedligeholdelsesomkostninger.

ATP's samlede direkte og indirekte investeringsomkostninger var 593 mio. kr., svarende til 0,08 pct. af den gennemsnitlige

formue, som ATP forvaltede i første halvår 2016, eller 119 kr. pr. medlem for første halvår.

ADMINISTRATION FOR EKSTERNE PARTER

Resultatet af Administration blev på 22 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 2016 sikret lave driftsomkostninger.

Der blev i Administrationsforretningen afholdt omkostninger for 622 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.

Regeringen outsourcer opgaver til ATP

Den 26. april 2016 vedtog Folketinget at overdrage myndighedsansvaret fra Arbejdsskadestyrelsen til en ny institution, Arbejdsmarkedets Erhvervssikring, som ATP skal administrere. Overdragelsen af myndighedsansvaret den 1. juli og etableringen af Arbejdsmarkedets Erhvervssikring er en del af regeringens plan for udflytning af statslige arbejdspladser.

Op til 1. juli har det vigtigste været at få governance, bestyrelse, lovgivning og IT-systemerne på plads. Den 1. oktober 2016 overtager ATP også myndighedsansvaret for en række opgaver fra Statens Administration.

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

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 2016

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 garantierne overfor medlemmerne.

Med afsæt i en ambition om at sikre pensionernes købekraft bedst muligt på sigt, har bestyrelsen fastlagt en resultatmålsætning for Investering og Afdækning efter skat og omkostninger. Resultatmålet er fastsat til 7 pct. af bonuspotentialet primo året, hvilket svarer til 7,1 mia. kr. for hele året 2016. Det er en absolut målsætning, som skal opnås på lang sigt, men

som ikke nødvendigvis opnås hvert år. Målsætningen hviler på grundlæggende principper om, at medlemmernes interesser skal være i centrum, at pensionerne skal købekraftbeskyttes, og at målsætningen skal være ambitiøs. Den er samtidig afpasset efter, at den skal være realistisk givet bonuspotentialet og risikobudgettets størrelse samt de langsigtede risikojusterede afkastforventninger.

Resultatet af Investering og Afdækning på 5,0 mia. kr. i årets første halvår vurderes på denne baggrund som tilfredsstillende.

På baggrund af de realiserede omkostningsbesparelser i første halvår forventes et omkostningsnøgletal for administrationsomkostninger pr. medlem på 52 kr. for 2016 samlet set. Omkostningsnøgletallet var 57 kr. pr. medlem i 2015 og 68 kr. pr. medlem i 2012.

Hillerød den 24. august 2016


Jørgen Søndergaard
formand


Carsten Stendeved
direktør

Ledelsens regnskabsberetning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2016 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 2015. 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 2016 samt af Koncernens og ATP's resultat og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar til 30. juni 2016. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

København, den 24. august 2016

Direktion: Carsten Stendevad /Bo Foged
direktør finansdirektør

Bestyrelse: Jørgen Søndergaard
bestyrelsesformand

Torben Dalby Larsen bestyrelsesmedlem	Kim Graugaard bestyrelsesmedlem	Lizette Risgaard bestyrelsesmedlem	Arne Grevsen bestyrelsesmedlem
--	------------------------------------	---------------------------------------	-----------------------------------

Jacob Hølbraad bestyrelsesmedlem	Anne Broeng bestyrelsesmedlem	Jan Walther Andersen bestyrelsesmedlem	Kim Simonsen bestyrelsesmedlem
-------------------------------------	----------------------------------	---	-----------------------------------

Anne Jæger bestyrelsesmedlem	Bent Hansen bestyrelsesmedlem	Bente Sorgenfrey bestyrelsesmedlem	Lars Qvistgaard bestyrelsesmedlem
---------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------------------

ATP Koncernen - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2. kvrt. 2016	2. kvrt. 2015
Investering				
Indtægter fra associerede virksomheder	273	443	142	348
Indtægter af investeringsejendomme	547	501	272	247
Rådgivningshonorar og gebyrindtægter	8	86	4	15
Renteindtægter og udbytter mv.	2.469	3.431	1.286	2.143
Gebyrindtægter	105	0	50	0
Kursreguleringer	4.734	7.827	5.281	3.365
Renteudgifter	-1.282	-958	-599	-566
Overført til unit-linked kontrakter	0	138	0	138
Omkostninger vedr. investering	-408	-380	-214	-195
Resultat af Investering før pensionsafkastskat	6.446	11.088	6.222	5.495
Pensionsafkastskat	-725	-1.679	-836	-976
Selskabsskat	-14	-7	-7	-1
Resultat af Investering	5.707	9.402	5.379	4.518
Afdækning				
Renteindtægter og udbytter mv.	8.646	8.949	4.272	4.418
Kursreguleringer	100.371	-32.290	40.955	-104.724
Renteudgifter	-66	-288	-16	-102
Pensionsafkastskat	-16.670	3.615	-6.918	15.362
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændr. i opgørelsesrente	-89.556	22.023	-37.075	84.796
Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.410	-3.382	-1.579	-1.759
Resultat af Afdækning	-685	-1.373	-361	-2.009
Pension				
Bidrag	4.767	4.515	2.436	2.255
Gebyrer	0	2	0	2
Udbetalte ydelser	-7.698	-7.241	-3.842	-3.607
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	3.622	3.238	1.796	1.648
Renteindtægter vedr. pension	6	6	3	3
Renteudgifter vedr. pension	-6	-1	-3	-1
Omkostninger vedr. administration af ATP	-126	-148	-64	-71
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	0	-1	0	0
Resultat før ændring i levetid	565	370	326	229
Opdatering af levetid	-9.901	-3.723	-9.901	-3.723
Resultat af Pension	-9.336	-3.353	-9.575	-3.494
Administration				
Indtægter vedr. administration for eksterne parter	644	628	337	318
Omkostninger vedr. administration for eksterne parter	-622	-591	-335	-306
Selskabsskat vedrørende administration	0	-1	0	-1
Resultat af Administration	22	36	2	11
Resultat før bonus	-4.292	4.712	-4.555	-974
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	-4.292	4.712	-4.555	-974

ATP Koncernen - Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2. kvrt. 2016	2. kvrt. 2015
Periodens resultat	-4.292	4.712	-4.555	-974
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	2	4	2	2
Øvrige	0	0	0	0
I alt	2	4	2	2
Anden totalindkomst	2	4	2	2
Periodens totalindkomst	-4.290	4.716	-4.553	-972
Minoritetsinteressers andel af periodens resultat	43	10	35	6
ATP Koncernens andel af periodens resultat	-4.333	4.706	-4.588	-978
Fordelt totalindkomst	-4.290	4.716	-4.553	-972

ATP Koncernen - Balance

Mio. kr.	1. halvår 2016	Året 2015
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	5.314	5.491
Obligationer	581.536	520.244
Kapitalandele	82.183	81.279
Investeringsforeningsandele	4.944	5.535
Afledte finansielle instrumenter	138.172	81.932
Udlån til porteføljevirksomheder	11.892	10.049
Kapitalandele i associerede virksomheder	14.218	13.018
Immaterielle aktiver	669	582
Investeringsejendomme	20.836	20.360
Domicilejendomme	847	847
Driftsmidler	24	23
Tilgodehavende pensionsafkast- og selskabsskat	1	0
Udskudt pensionsafkastskat- og selskabsskat	1	8
Tilgodehavende renter samt optjent leje	8.034	4.273
Tilgodehavende bidrag	2.556	2.435
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	47.032	35.428
Andre tilgodehavender og andre udlån	6.963	2.144
Andre periodeafgrænsningsposter	797	814
Aktiver i alt	926.019	784.462
PASSIVER		
Afledte finansielle instrumenter	76.309	57.782
Skyldig pensionsafkast- og selskabsskat	17.338	976
Udskudt pensionsafkast- og selskabsskat	126	116
Gæld til kreditinstitutter	23.054	16.070
Anden gæld	8.696	3.965
Forpligtelser i alt	125.523	78.909
Garanterede ydelser	703.217	603.972
Bonuspotentiale	96.909	101.242
Pensionsmæssige hensættelser i alt	800.126	705.214
Minoritetsinteresser i alt	370	339
Passiver i alt	926.019	784.462

ATP Koncernen - Pengestrømsopgørelse, sammendrag

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Pengestrømme fra pension	-2.615	-2.458
Pengestrømme fra investering- og afdækning	6.096	7.698
Pengestrømme fra administration	103	119
Afregnet selskabs- og penisonsafkastskat	-1.031	-15.462
I alt	2.553	-10.103
Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter		
Køb og salg af investeringsaktiver	-9.609	10.982
Immaterielle, materielle aktiver og domicilejendomme	-121	-38
I alt	-9.730	10.944
Likviditet fra finansieringsaktivitet		
Lån fra kreditinstitutter m.v.	6.985	-1.742
I alt	6.985	-1.742
Ændr. af likvide beholdninger	-192	-901
Valutakursreguleringer	15	38
Likvide beholdninger primo	5.491	5.234
Likvide beholdninger ultimo	5.314	4.371

ATP Koncernen - Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for ATP Koncernen og ATP for perioden 1. januar 2016 – 30. juni 2016 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 2015. 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 2015.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

ATP Koncernen og ATP har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Amendments to IAS 16 and IAS 38 om metoder til regnskabsmæssig behandling af af- og nedskrivninger.
- Amendments to IFRS 11 om regnskabsmæssig behandling af virksomhedsovertagelser i joint operations
- Amendments to IAS 16 and IAS 41 om biologiske aktiver, der bærer afgrøder
- Amendments to IAS 1 om præciseringer som følge af "Disclosure Initiative"
- Amendments to IAS 27 om indre værdis metode i separate årsregnskaber
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014

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 2016	Året 2015
Sikkerhedsstillelser		
Sikkerhedsstillelse vedrørende afledte finansielle instrumenter og repoforretninger	35.580	26.661
Investerings- og lånetilsagn		
Investeringsstilsagn, kapitalandele	13.755	13.871
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	2.257	2.063
Investeringsstilsagn, danske ejendomme	95	388
Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde	3.702	3.728
Investeringsstilsagn, kreditfonde	3.188	1.960
Investeringsstilsagn, biotekselskaber	878	878
Lånetilsagn, kreditinstitutter	9.040	9.054
Øvrige eventualforpligtelser		
Leje/leasingforpligtelser	314	355
Potentiel udskudt skat vedrørende ejendomme ¹	192	151

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 2016 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 2016	1. halvår 2015
Garanterede ydelser		
Markedsværdi primo	603.972	608.418
<i>Årets ændring af hensættelserne:</i>		
Løbende bidrag	4.767	4.515
- heraf overført til bonuspotentiale	-953	-903
Pensionsydelse	-7.698	-7.241
Ændring som følge af opdatering af levetid	9.901	3.723
Ændring som følge af ændring i opgørelsesrente	89.556	-22.023
Ændring som følge af løbetidsforkortelse	3.410	3.382
Periodens tilskrevne bonus	0	0
Øvrige ændringer	262	391
<i>Årets ændring af hensættelserne i alt</i>	99.245	-18.156
Markedsværdi ultimo	703.217	590.262
Bonuspotentiale		
Bonuspotentiale:		
Saldo primo	101.191	95.790
Årets bevægelser	-4.335	4.702
Saldo ultimo	96.856	100.492
Opskrivningshenlæggelser:		
Saldo primo	51	41
Årets bevægelser	2	4
Saldo ultimo	53	45
Bonuspotentiale i alt	96.909	100.537
Hensættelser til unit-linked kontrakter		
Saldo primo	0	174
Årets bevægelser	0	-166
Saldo ultimo	0	8
Pensionsmæssige hensættelser i alt	800.126	690.807

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 30.06.2016	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdiansættelsesme- tode	Anvendte uob- serverbare input/ interval	Dagsværdiernes følsom- hed overfor ændringer i uobserverbare input
1. halvår 2016					
Koncern					
Obligationer, noterede	Mio. kr. 573.704	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Obligationer, observerbare input	5.767	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve tillagt et spread.	Rentekurver, spreads.	-
Obligationer, uobserverbare input	2.065	3	Tilbagediskontering af forventede fremtidige cash flows ved anvend- else af relevante rentekurver og investeringspecifikke kreditspænd- stillæg.	Anvendte inves- teringsspeci- fikke kredit- spændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse med 1%-point i investe- ringsspecifikke kredit- spændstillæg reduceres dagsværdien med 82 mio. kr.
Kapitalandele, noterede	29.764	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Kapitalandele, unoterede	50.407	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele, unoterede	2.012	3	Multipel analyse / for nyere inves- teringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansæt- telsesmultiple	Ved en reduktion på -10% i anvendte værdiansættelsesmultiple reduceres dagsværdien med 265 mio. kr.
Investeringsforeningsandele	4.944	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Afledte finansielle instrumenter, noterede (Netto)	-6.267	1	Lukkekurser fra relevant fondsbørs.	-	-
Afledte finansielle instrumenter, unoterede (Netto)	68.130	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 portefølje-virksomheder	11.892	3	Tilbagediskontering af forvent- ede fremtidige cash flows ved anvendelse af relevante rentekurver og investeringspecifikke kredit- spændstillæg.	Anvendte inves- teringsspeci- fikke kredit- spændstillæg til rentekurve	Ved forøgelse på 1%-point i investe- ringsspecifikke kredit- spændstillæg reduceres markedsværdien med 158 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	11.292	3	Rapporteret dagsværdi. ¹	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.387	3	"Sum of the parts" værdiansættelse	Anvendte haircuts på underliggende aktiver	Ved forøgelse af 5% haircut på underliggende aktiver reduceres markedsværdien med 155 mio. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	539	3	Multipel analyse / for nyere inves- teringer omsat ved køb anvendes anskaffelsessummen	Anvendte værdiansæt- telsesmultiple	En faldende forventet værdi af de underliggen- de aktiver medfører en lavere dagsværdi.
Investerings ejendomme	20.836	3	Afkastbaseret model.	Afkastkrav 5,0% til 5,5%.	Hvis afkastkravet på 5,5% forøges med 0,25% (25 bp.) reduceres dags- værdien på koncernens investerings ejendomme med 876 mio. kr.
Tilgodehavende og gæld hos kreditinstitutter (Netto)	23.978	2	Tilbagediskontering ved anvendelse af relevant rentekurve. ²	Rentekurver.	-

¹Dagsværdien er baseret på modtagne rapporter fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi. I de tilfælde rapporteringsdatoen afviger fra Koncernens balancedato korrigeres for betydelige ændringer i markedets observerbare inputs og de underliggende aktivers noterede priser.

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

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

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

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

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

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

1. halvår 2016

Mio. kr.	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke observer- bare input	
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Aktiver				
Obligationer	573.704	5.767	2.065	581.536
Kapitalandele	29.764	0	52.419	82.183
Investeringsforeningsandele	0	0	4.944	4.944
Afledte finansielle instrumenter	3.694	134.478	0	138.172
Udlån til porteføljevirksohmheder	0	0	11.892	11.892
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	14.218	14.218
Investeringsejendomme	0	0	20.836	20.836
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	47.032	0	47.032
I alt	607.162	187.277	106.374	900.813
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	9.961	66.348	0	76.309
Gæld til kreditinstitutter	0	23.054	0	23.054
I alt	9.961	89.402	0	99.363

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

Aktiver	Balance pr. 01.01.16	Periodens realiserede/ urealiserede gevinst eller tab indregnet	Køb	Salg	Flytning til niveau 3.	Flytning ud af niveau 3.	Balance pr. 30.06.16	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	1.698	-29	396	0	0	0	2.065	-29
Kapitalandele	55.403	-400	3.699	-4.008	0	-2.275	52.419	1.860
Investeringsforeningsandele	5.535	-88	10	-513	0	0	4.944	-87
Udlån til porteføljevirksohmheder	10.049	270	2.165	-592	0	0	11.892	248
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.018	-11	1.343	-132	0	0	14.218	-24
Investeringsejendomme	20.360	280	307	-111	0	0	20.836	303
I alt	106.063	22	7.920	-5.356	0	-2.275	106.374	2.271

Periodens flytning af kapitalandele ud af niveau 3 til niveau 1 vedrører børsnotering af DONG Energy A/S.

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

31.12.2015

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Aktiver				
Obligationer	517.816	730	1.698	520.244
Kapitalandele	25.876	0	55.403	81.279
Investeringsforeningsandele	0	0	5.535	5.535
Afledte finansielle instrumenter	477	81.455	0	81.932
Udlån til porteføljevirksohmheder	0	0	10.049	10.049
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	13.018	13.018
Investeringsejendomme	0	0	20.360	20.360
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	0	35.428	0	35.428
I alt	544.169	117.613	106.063	767.845
Forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	1.323	56.459	0	57.782
Gæld til kreditinstitutter	0	16.070	0	16.070
I alt	1.323	72.529	0	73.852

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. 31.12.15	Tab/gevinst på aktiver i behold
Obligationer	0	32	907	-14	773	0	1.698	66
Kapitalandele	52.241	3.987	8.158	-8.983	0	0	55.403	9.213
Investeringsforeningsandele	6.603	1.643	0	-2.711	0	0	5.535	1.177
Udlån til porteføljevirksohmheder	5.142	781	6.221	-2.095	0	0	10.049	1009
Kapitalandele i associerede virksomheder	10.208	926	3.080	-1.196	0	0	13.018	1244
Investeringsejendomme	17.871	688	1.829	-28	0	0	20.360	580
I alt	92.065	8.057	20.195	-15.027	773	0	106.063	13.289

ATP - Resultatopgørelse

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2. kv. 2016	2. kv. 2015
Pensions- og Investeringsforretningen				
Investering				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	3.398	4.806	3.013	279
Indtægter fra associerede virksomheder	276	212	172	169
Indtægter af investeringsejendomme	212	215	104	106
Renteindtægter og udbytter mv.	1.678	2.082	830	1.384
Gebyrindtægter	103	74	49	8
Kursreguleringer	2.059	4.588	2.649	4.018
Renteudgifter	-1.175	-869	-557	-523
Overført til unit-linked kontrakter	0	138	0	138
Omkostninger vedrørende investering	-161	-162	-79	-85
Resultat af Investering før pensionsafkast- og selskabsskat	6.390	11.084	6.181	5.494
Pensionsafkastskat vedrørende Investering	-725	-1.679	-836	-976
Resultat af Investering efter pensionsafkast- og selskabsskat	5.665	9.405	5.345	4.518
Afdækning				
Renteindtægter og udbytter mv.	8.646	8.949	4.273	4.418
Kursreguleringer	100.371	-32.290	40.954	-104.724
Renteudgifter	-66	-288	-16	-102
Pensionsafkastskat vedrørende afdækning	-16.670	3.615	-6.918	15.362
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente	-89.556	22.023	-37.075	84.796
Ændr. i garanterede ydelser som følge af løbetidsforkortelse	-3.410	-3.382	-1.579	-1.759
Resultat af Afdækning	-685	-1.373	-361	-2.009
Pension				
Bidrag	4.767	4.515	2.436	2.255
Gebyrer	0	2	0	2
Udbetalte ydelser	-7.698	-7.241	-3.842	-3.607
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse ¹	3.622	3.238	1.796	1.648
Renteindtægter vedrørende pension	6	6	3	3
Renteudgifter vedrørende pension	-6	-1	-3	-1
Omkostninger vedrørende Pension	-126	-148	-64	-71
Pensionsafkastskat vedrørende Pension	0	-1	0	0
Resultat af Pension før ændring i levetid	565	370	326	229
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	-9.901	-3.723	-9.901	-3.723
Resultat af Pension	-9.336	-3.353	-9.575	-3.494
Resultat af Pensions- og Investeringsforretningen i alt	-4.356	4.679	-4.591	-985
Administrationsforretningen				
Andre indtægter	656	627	342	318
Andre omkostninger	-635	-604	-341	-313
Resultat af Administrationsforretningen	21	23	1	5
Resultat før bonus	-4.335	4.702	-4.590	-980
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0
Periodens resultat	-4.335	4.702	-4.590	-980
Finanstilsynets nøgletal i pct.				
Afkast før pensionsafkastskat - N1	16,4	-1,8	6,8	-12,3
Afkast efter pensionsafkastskat	13,9	-1,5	5,8	-10,4
Medlemmer (antal i 1.000)	4.995	4.860	4.995	4.922
Omkostninger				
Vedrørende Pension pr. medlem (kr.)	25	30	13	14
Vedrørende Investering pr. medlem (kr.)	32	33	16	17

ATP - Totalindkomstopgørelse

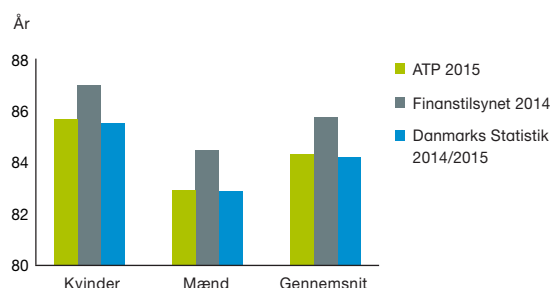
Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2. kvrt. 2016	2. kvrt. 2015
Periodens resultat	-4.335	4.702	-4.590	-980
Poster, som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:				
Opskrivninger på domicilejendomme	2	4	2	2
Øvrige	0	0	0	0
I alt	2	4	2	2
Anden totalindkomst	2	4	2	2
Periodens totalindkomst	-4.333	4.706	-4.588	-978

ATP - Balance

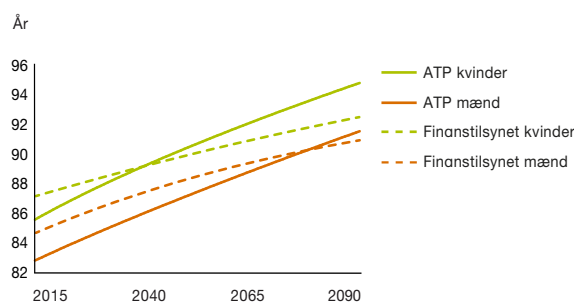
Mio. kr.	1. halvår 2016	Året 2015
AKTIVER		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	3.257	2.397
Obligationer	557.944	494.443
Kapitalandele	46.952	43.759
Afledte finansielle instrumenter	137.275	81.930
Udlån til porteføljevirksomheder	10.439	9.435
Udlån til tilknyttede virksomheder	2.825	2.695
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	374	526
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	86.264	85.460
Kapitalandele i associerede virksomheder	8.571	7.910
Immaterielle aktiver	624	537
Investeringsejendomme	8.026	7.749
Domicilejendomme	802	802
Driftsmidler	20	19
Tilgodehavende renter samt optjent leje	7.713	3.887
Tilgodehavende bidrag	2.556	2.435
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	45.751	35.428
Andre tilgodehavender	2.125	1.010
Andre periodeafgrænsningsposter	783	806
Aktiver i alt	922.301	781.228
PASSIVER		
Gæld til tilknyttede virksomheder	90	167
Afledte finansielle instrumenter	76.248	56.811
Skyldig pensionsafkastskat	17.338	976
Gæld til kreditinstitutter	23.054	16.070
Anden gæld	5.445	1.990
Forpligtelser i alt	122.175	76.014
Garanterede ydelser	703.217	603.972
Bonuspotentiale	96.909	101.242
Pensionsmæssige hensættelser i alt	800.126	705.214
Passiver i alt	922.301	781.228

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 2,4 mio. kunder. Den observerede nuværende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's knapt 5 mio. medlemmer.

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

Forventede fremtidige levetidsforbedringer

Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer er baseret på udviklingen i levetid i den danske befolkning over de seneste 30 år. ATP's model for de forventede fremtidige levetidsforbedringer bygger på sammenlignelige data fra perioden 1950-2012 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 691,7 mia. kr. ultimo halvåret, mens de med anvendelse af ATP's levetidsmodel var 703,2 mia. kr. Med andre ord ville ATP's bonuspotential have været 11,5 mia. kr. større, hvis ATP havde anvendt Finanstilsynets model.

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

Pct.	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Værdiskabelse fra garantierne	1,9	1,9
Værdiskabelse fra bonuspotentiale	4,5	7,9
Samlet værdiskabelse	2,4	3,1

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 arbejdslivet.

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 2016 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 2016 var denne værdiskabelse på 4,5 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 2016 var tallet 2,4 pct., mens det i samme periode sidste år var 3,1 pct. Det samlede værdiskabelsesnøgletal har gennemsnitligt for de seneste 3 år været på 5,1 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 2016

	<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: ATP's afkast ved forskellige opgørelsesmetoder

Afkast for første halvår 2016, gennemsnit seneste 3 år samt akkumuleret de seneste 3 år

I pct.	1. halvår 2016	Gennemsnit de seneste 3 år	Akkumuleret de seneste 3 år
Investeringsafkast før skat og omkostninger ift. bonuspotentiale	6,7%	14,3%	49,5%
Finanstilsynets nøgletal N1	16,4%	12,7%	43,3%
Værdiskabelsesnøgletal ¹	2,4%	5,1%	16,0%

¹ For nærmere beskrivelse af værdiskabelsesnøgletallet, se note 6