

ATP Koncernen kvartalsrapport 1. kvartal 2011

- ATP Koncernen opnåede et overskud på 3,8 mia. kr. i første kvartal 2011. Overskuddet kan især tilskrives et positivt resultat af ATP's investerings- og afdækningsvirksomhed på 3,4 mia. kr. ATP's resultatmålsætning er for hele 2011 på 12 mia. kr.
- Det markedsmæssige afkast af investeringsporteføljen i ATP blev på 6,7 mia. kr. før skat, svarende til 1,7 pct. Der var positive afkast i fire ud af fem risikoklasser. Særligt risikoklasserne Inflation og Råvarer bidrog positivt til periodens resultat.
- Koncernens resultat af Afdækningsvirksomheden blev et underskud på 1,7 mia. kr. Det negative resultat af Afdækningsvirksomheden skyldes primært indsnævring af rentespændet mellem den danske swaprente og europæiske statsobligationer med lang restløbetid.
- ATP's reserver er steget med 3,8 mia. kr. eller 5,4 pct. i første kvartal 2011 og udgjorde ved udgangen af kvartalet 73,8 mia. kr.

"Resultatet for første kvartal er tilfredsstillende. I en tid med store udsving på de finansielle markeder, ser vi, at risikospredningsstrategien er hensigtsmæssig. Denne gang trækker især vores inflationssikre investeringer og stigende oliepris resultatet op", siger direktør i ATP, Lars Rohde.



Indholdsfortegnelse

2 ATP Koncernens hovedtal

3 Beretning 1. kvartal 2011

3 Beretning for perioden

5 Forventninger til 2011

6 Forretningsområder

6 Investerings- og Afdækningsvirksomheden

7 Afdækningsvirksomheden

9 Investeringsvirksomheden

17 Pensionsvirksomheden

18 Administrationsvirksomheden

20 Regnskab

20 Regnskab og noter for ATP Koncernen

30 Regnskab for ATP inklusive nøgletal

32 Regnskab for SUPP inklusive nøgletal



ATP Koncernens hovedtal

Mio. kr.	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010	Året 2010
Investeringsvirksomheden			
Resultat af Investeringsvirksomheden før pensionsafkastskat	6.018	9.546	23.260
Pensionsafkastskat	-930	-1.330	-3.273
Resultat af Investeringsvirksomheden efter pensionsafkastskat	5.088	8.216	19.987
Afdækningsvirksomheden			
Afkast af afdækningsportefølje mv.	-23.821	22.389	50.419
Ændring i garanterede ydelser	18.536	-16.691	-39.920
Resultat af Afdækningsvirksomheden før pensionsafkastskat	-5.285	5.698	10.499
Pensionsafkastskat	3.573	-3.358	-7.564
Resultat af Afdækningsvirksomheden efter pensionsafkastskat	-1.712	2.340	2.935
Pensionsvirksomheden			
Resultat af Pensionsvirksomheden før ændring i levetid	403	438	1.506
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændr. i levetid	0	0	-857
Resultat af Pensionsvirksomheden	403	438	649
Overført til unit-linked kontrakter	13	-79	-127
Resultat af Administrationsvirksomheden	11	20	-8
Skat	-3	0	1
Resultat før bonus	3.800	10.935	23.437
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i skøn over levetid	0	0	-18.324
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0
Periodens resultat	3.800	10.935	5.113
Heraf minoritetsinteressers andel	0	56	78
Investeringsaktiver	656.754	616.387	689.839
Øvrige aktiver	70.606	44.401	70.474
Aktiver i alt	727.360	660.788	760.313
Garanterede ydelser	386.166	368.150	405.953
Bonuspotentiale	73.765	75.806	70.005
Hensættelser til unit-linked kontrakter	2.258	2.958	2.196
Øvrige passiver	265.171	213.874	282.159
Passiver i alt	727.360	660.788	760.313



Beretning for perioden

1. kvartal 2011 i mio. kr.	ATP	SUPP	Øvrige ¹	Koncern
Resultat af Investeringsvirksomheden	5.105	-16	-1	5.088
Resultat af Afdækningsvirksomheden	-1.712	-	-	-1.712
Resultat af Pensionsvirksomheden	400	3	-	403
Overført til unit-linked kontrakter	-	13	-	13
Resultat af Administrationsvirksomheden	7	-	4	11
Skat	-	-	-3	-3
Årets tilskrevne bonus	0	-	-	0
Periodens resultat	3.800	0	0	3.800
Nøgletal				
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.)	-3,7	-0,9	-	-
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.)	-3,2	-0,8	-	-
Omkostninger vedr. Pensionsvirksomheden pr. medlem (kr.)	16	12	-	-
Omkostninger vedr. Investeringsvirksomheden pr. medlem (kr.)	14	29	-	-
Bonusgrad (i pct.)	19,1	-	-	-

1) Består primært af reklassifikationer i forbindelse med konsolidering af koncernregnskabet.

ATP koncernens resultat for første kvartal 2011 blev et overskud på 3,8 mia. kr., hvilket er tilfredsstillende.

Resultatet er først og fremmest påvirket af et overskud af ATP's investerings- og afdækningsvirksomhed på 3,4 mia. kr. ATP's bestyrelse har for året fastsat et afkastkrav for ATP's investerings- og afdækningsvirksomhed på 12 mia. kr.

Efter Finanstilsynets opgørelsesmetode, der giver sammenlignelighed med den øvrige branche, fik ATP et samlet afkast før skat på -3,7 procent.

Resultatet af Investeringsvirksomheden for ATP udgjorde et overskud på 5,1 mia. kr., som er fremkommet på baggrund af et markedsmæssigt afkast af investeringsporteføljen på 6,7 mia. kr., svarende til 1,7 pct. Der var positive afkast i fire ud af fem risikoklasser, og særligt risikoklasserne Inflation og Råvarer bidrog positivt til periodens resultat. Beholdningen i risikoklassen Inflation gav et afkast på 3,7 mia. kr., svarende til

3,4 pct. Det største bidrag kom fra indeksobligationer, som primært skyldes en stigning i den forventede inflation i Europa. Beholdningen i risikoklassen Råvarer gav et afkast på 2,8 mia. kr., svarende til 13,4 pct. Beholdningen består udelukkende af olierelateret risiko, og afkastet skyldes stigende oliepriser i kvartalet.

Resultatet af Investeringsvirksomheden for Supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister (SUPP) blev et underskud på 16 mio. kr. i første kvartal 2011. Tabet skyldes især stigende renter på obligationer i perioden.

Afdækningsvirksomheden endte med et underskud på 1,7 mia. kr. i første kvartal 2011. Kvartalets rentestigninger medførte, at værdien af ATP's pensionsforpligtelser faldt med 21,6 mia. kr. Modsatrettet steg pensionsforpligtelserne med 3,1 mia. kr., som følge af ændret restløbetid. Rentestigningen betød samtidig, at afkastet af afdækningsporteføljen, som garderer mod udsving i renteniveauet i forhold til pensionsforpligtelserne,



blev negativt med 20,2 mia.kr. efter skat. Afdækningsporteføljen består hovedsageligt af obligationer med lang restløbetid og renteswaps. Underskuddet kan især tilskrives en indsnævring af rentespændet mellem den danske swaprente og renten på europæiske statsobligationer med lang restløbetid.

Resultatet af Pensionsvirksomheden blev et overskud på 0,4 mia. kr.

ATP foretog ultimo 2010 en ekstrahensættelse på 18,3 mia. kr. til langtidssikring af ATP-pensionerne. Dermed er der allerede nu taget højde for forventede fremtidige forbedringer i levetiden.

Der vil fremover blive foretaget opdatering af levetiden en gang årligt. Til forskel fra tidligere forventes der kun at blive behov for mindre ændringer i hensættelserne i fremtiden, som både kan være positive og negative.

Finanstilsynet indførte i december 2010 en model for den observerede nuværende levetid og de forventede fremtidige levetidsforbedringer. ATP's foreløbige analyser viser, at Finanstilsynets levetidsmodel ikke vil føre til ændringer i ATP's hensættelser. ATP har i dialog med Finanstilsynet modtaget bekræftelse på, at ATP's metode opfylder Finanstilsynets krav. I note 4 på side 25 er der nærmere redegjort for virkningen af Finanstilsynets levetidsmodel (benchmark) på opgørelsen af ATP's hensættelser.

I januar 2011 trådte aftalen om køb af FIH Erhvervsbank A/S i kraft. I marts fremsatte regeringen et lovforslag, som giver ATP ret til at blive majoritetsaktionær i FIH Erhvervsbank A/S.

ATP har i starten af 2011 fokuseret på at klargøre organiseringen af Udbetaling Danmark indenfor rammerne af etableringsloven vedtaget af Folketinget ultimo 2010. Der har især været arbejdet med placering af centre, IT-understøttelse samt økonomi og organisatorisk forberedelse.



Forventninger til 2011

I årets første kvartal har udviklingen på de finansielle markeder været præget af to modsatrettede tendenser. På den ene side har den stigende bekymring over gældssituationen i den offentlige sektor i en række lande, uro i Nordafrika og katastroferne i Japan lagt en dæmper på investorenes optimisme. På den anden side har der været en stigende tiltro til, at den globale vækst vil blive forøget, hvilket har fået investorerne til at se mere lyst på fremtiden. Samlet set gav det anledning til en svingende udvikling på de finansielle markeder. Der er dog to klare undtagelser, idet råvarepriserne, herunder navnlig oliepriserne, samt renterne på statsobligationer i euro-området, steg betydeligt gennem kvartalet.

Det er ledelsens vurdering, at usikkerheden vil vare ved i den kommende periode med fortsat svingende udvikling på de finansielle markeder til følge, hvorfor det er vigtigt, at fastholde en væsentlig risikospredning i porteføljen for også at opnå et positivt resultat i den resterende del af året.

Administrationsomkostningerne for ATP udgjorde 16 kr. pr. medlem i årets første kvartal. Det forventes fortsat, at ATP's administrationsomkostninger bliver på 69 kr. pr. medlem i 2011.



Investerings- og Afdækningsvirksomheden

ATP's portefølje er opdelt i to delporteføljer, der matcher ATP's todelte målsætning om at realisere pensionerne uden at påføre medlemmerne unødige risici:

- Afdækningsporteføljen har til formål at afdække ATP's pensionsforpligtigelser bedst muligt.
- Investeringsporteføljen skal skabe et absolut afkast, så købekraften af pensionerne bedst muligt sikres på langt sigt.

Afkastet af afdækningsporteføljen indgår i resultatet af Afdækningsvirksomheden, mens Investeringsvirksomheden omfatter de øvrige investeringer.

Afdækningsvirksomheden vedrører alene ATP, mens Investeringsvirksomheden også omfatter SUPP.

Resultatet af Investerings- og Afdækningsvirksomheden for ATP skal over tid være tilstrækkeligt til at opskrive pensionerne i takt med prisudviklingen. Resultatmålsætningen for Investerings- og Afdækningsvirksomheden for 2011 er opgjort til 12 mia. kr. på baggrund af den forventede inflation og et risikotillæg på én procent.

Da afkastet vil svinge fra år til år - også som følge af kortsigtede hændelser - er der tillige opstillet mål for afkastets størrelse henover en femårsperiode. Resultatmålsætningen for den femårige periode 2011-2015 er på tilsvarende vis beregnet til 51 mia. kr.



Afdækningsvirksomheden

Resultat af Afdækningsvirksomheden

Mio. kr.	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010	Året 2010
Afkast af afdækningsportefølje mv.	-23.821	22.389	50.419
Ændring i garanterede ydelser	18.536	-16.691	-39.920
Pensionsafkatskat	3.573	-3.358	-7.564
Resultat af Afdækningsvirksomheden	-1.712	2.340	2.935

Afdækningen af ATP's pensionsforpligtigelser – de ydelser, som medlemmerne er garanteret – sker i en selvstændig afdækningsportefølje.

Afdækningen tilrettelægges, så den forventede, fremtidige betalingsstrøm fra afdækningsporteføljen svarer til de forventede, fremtidige pensionsudbetalinger og således, at markedsværdien af afdækningsporteføljen svinger i samme takt og omfang som pensionsforpligtelserne, når renten ændrer sig.

Resultatet af Afdækningsvirksomheden vil svinge og være positivt i nogle år og give tab i andre, fordi afdækningen ikke kan være helt præcis. Afdækningen sker hovedsageligt ved at købe fastforrentede statsobligationer med meget lang restløbetid og ved at indgå renteswaps.

Afdækningsvirksomheden forventes ikke at generere et egentligt positivt resultat over tid. Men fordi Afdækningsvirksomheden er et effektivt værn mod at tabe bonuspotentiale, får ATP's investeringsvirksomhed betydeligt større råderum til at tage de risici, der kan føre til et større afkast.

Resultat af Afdækningsvirksomheden

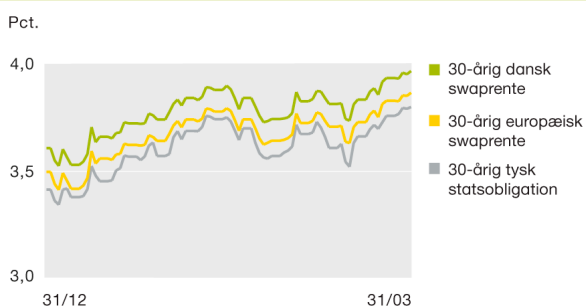
Afdækningsvirksomheden gav et negativt resultat på 1,7 mia. kr.

Afdækningen modsvarede faldet i værdien af pensionsforpligtelserne, som fulgte af periodens rentestigning. Afdækningen medførte et negativt afkast på 23,8 mia. kr. før skat. Det negative afkast betød, at pensionsafkastskatten udgjorde en indtægt på 3,6 mia. kr. Afkastet af afdækningsporteføljen efter skat blev et tab på 20,2 mia. Rentestigningen samt effekten af at de ydelser, som medlemmerne er garanteret primo året, rykker tre måneder nærmere udløb ultimo første kvartal medførte, at værdien af de garanterede ydelser faldt med 18,5 mia. kr.

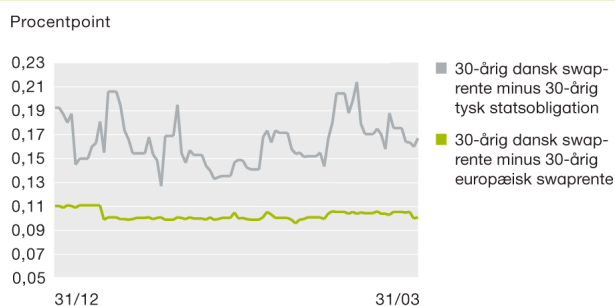
Resultatet af Afdækningsvirksomheden påvirkes af, at pensionsforpligtelserne, hvis markedsværdi beregnes med udgangspunkt i en swaprentekurve i danske kroner, for en stor dels vedkommende afdækkes af dels renteswaps i euro, dels statsobligationer i både danske kroner og euro. Når forskellen mellem renten på renteswaps i danske kroner og renten på de fordringer i danske kroner og euro, som afdækker pensionsforpligtelserne ændres, påvirkes resultatet af Afdækningsvirksomheden.



Renteudviklingen i 1. kvartal 2011



Udviklingen i rentespænd i 1. kvartal 2011



Det største negative resultatbidrag kom fra beholdningen af europæiske statsobligationer, fordi renten på europæiske statsobligationer med lang restløbetid steg 0,03 procentpoint mere end renten på 30-årige danske renteswaps. Endvidere

har det bidraget negativt, at den 30-årige europæiske swaprente er steget mere end den 30-årige danske swaprente.

Nøgletal om Afdækningsvirksomheden

For hver basispunkt – 0,01 procentpoint – forskellen mellem swaprenter og statsobligationsrenter reduceres, taber Afdækningsvirksomheden 251 mio. kr. For hver basispunkt renteforskellen mellem danske kroner og euro reduceres, taber Afdækningsvirksomheden 403 mio. kr. Hvis renteforskellen elimineres helt, fx som følge af at den danske krone opgives til fordel for euro, vil Afdækningsvirksomheden isoleret set tabe 8,1 mia. kr. Dette tal var 12,4 mia. kr. ved årets start.



Investeringsvirksomheden

Periodens resultat af Investeringsvirksomheden

1. kvartal 2011 i mio. kr.	ATP	SUPP	Øvrige ¹	Koncern
Investeringsafkast	6.104 ²	-15	65	6.154
Omkostninger	-67	-3	-66	-136
Pensionsafkastskat	-932	2	0	-930
Resultat af Investeringsvirksomheden	5.105	-16	-1	5.088

1) Består primært af reklassifikationer i forbindelse med konsolidering af koncernregnskabet.

2) Forskellen i forhold til "Investeringsportefølje i alt efter finansiering" i tabellen "Afkast af investeringsporteføljen i ATP" på 29 mio. kr. skyldes primært valutaomregning af udenlandske datterselskabers regnskaber til danske kroner. Resultatet omregnes til gennemsnitskurs og balancen til ultimokurs, og derved opstår en forskel til moderselskabets regnskab. Denne forskel reguleres kun i moderselskabets regnskabsmæssige investeringsafkast og ikke i det markedsmæssige afkast.

Koncernens investeringsvirksomhed omfatter som nævnt formueforvaltningen i ATP og SUPP. Formueforvaltningen indebærer overordnet investeringsstyring, risikoovervågning og løbende porteføljepleje. Den altovervejende del af virksomheden er rettet mod forvaltningen af ATP's formue. ATP's investeringer i fast ejendom, skov, unoterede aktier, kreditfonde mv. er placeret i koncernforbundne datterselskaber.

Koncernens samlede resultat af Investeringsvirksomheden blev et overskud på 5,1 mia. kr., som svarer til ATP's resultat af Investeringsvirksomheden. Resultatet af Investeringsvirksomheden i SUPP blev et tab på 16 mio. kr., der overføres til kundernes indeståender.

De direkte investeringsomkostninger for ATP udgjorde 67 mio. kr. svarende til 14 kr. pr. medlem. De samlede investeringsomkostninger for ATP, som omfatter ATP's direkte investeringsomkostninger samt omkostninger til ekstern formueforvaltning og formueforvaltning via datterselskaber, udgjorde 271 mio. kr. i første kvartal, svarende til 58 kr. pr. medlem.

I årets første kvartal har udviklingen på de finansielle markeder været præget af to modsatrettede tendenser. På den ene side har den stigende bekymring over gældssituationen i den offentlige sektor i en række lande, uro i Nordafrika og kata-

stroferne i Japan lagt en dæmper på investorernes optimisme. På den anden side har der været en stigende tiltro til, at den globale vækst vil blive forøget, hvilket har fået investorerne til at se mere lyst på fremtiden. Samlet set gav det anledning til en svingende udvikling på de finansielle markeder. Der er dog to klare undtagelser, idet råvarepriserne, herunder navnlig oliepriserne, samt renterne på statsobligationer med kort restløbetid i euro-området, steg betydeligt gennem kvartalet. I euro-området steg renterne på statsobligationer med lang restløbetid også gennem kvartalet. I USA sluttede disse renter kvartalet omtrent uændret. Katastroferne i Japan ramte det japanske aktiemarked hårdt, hvilket havde en negativ afsmittende virkning på de globale aktiemarkeder. Efter en positiv start på året sluttede de fleste aktiemarkeder, herunder også det danske aktiemarked, med en lille stigning i forhold til årets start.

Investeringsporteføljen i ATP

Investeringsvirksomhedens portefølje består af en beta- og en alfaportefølje.

- Betaporteføljen på 393,9 mia. kr., der hovedsageligt tager markedsrisici, er investeret bredt i fem risikoklasser. Da investorer normalt tager sig betalt for at bære investeringsrisici, giver sådanne investeringer over tid erfaringsmæssigt et



større afkast end risikofrie investeringer. Dette afkast, der kan ses som en kompensation til investorerne for at bære risikoen, benævnes 'beta'.

- Alphaporteføljen på 5,2 mia. kr. investeres aktivt ved fx at købe og sælge de enkeltaktier, som forventes at stige henholdsvis falde mest i kurs inden for en given horisont. Samtidig lægges der vægt på, at afkastet i alphaporteføljen er uafhængig af, om de finansielle markeder går op eller ned.

Hos ATP er investeringsbeslutningerne vedrørende beta- og

alphaporteføljerne adskilte. Porteføljeansvaret er overladt til en række selvstændige investeringsteams for at sikre en fokuseret tilgang til investeringerne med en klar ansvarsfordeling og effektive beslutningsprocesser.

At afkastene fra delporteføljerne beror på indbyrdes uafhængige investeringsbeslutninger øger risikospredningen. I lyset heraf er det målet at øge alphaporteføljens andel af investeringsporteføljens samlede afkast.



Afkast af investeringsporteføljen i ATP¹

	Portefølje ultimo		Afkast	
	1. kvartal 2011		1. kvartal 2011	
	mia. kr.	pct.	mio. kr.	pct. ²
Betaporteføljen	393,9	100,0	6.673,4	1,7
Renter	129,9	33,0	-1.987,4	-1,3
Kredit	52,9	13,4	1.135,2	2,2
Aktier	58,1	14,8	1.014,9	1,8
Inflation	129,7	32,9	3.694,6	3,4
Råvarer	23,2	5,9	2.816,1	13,4
Alfaporteføljen	5,2		22,5	0,4
Investeringsportefølje i alt	399,1		6.695,9	1,7
Overført til Afdækningsvirksomheden³	-326,4		-563,4	
Investeringsportefølje i alt efter finansiering	72,6		6.132,5	

1) De enkelte tal er afstemt hver for sig, og der kan derfor opstå afrundingsdifferencer.

2) Afkastet er beregnet pengevægtet baseret på daglige værdier.

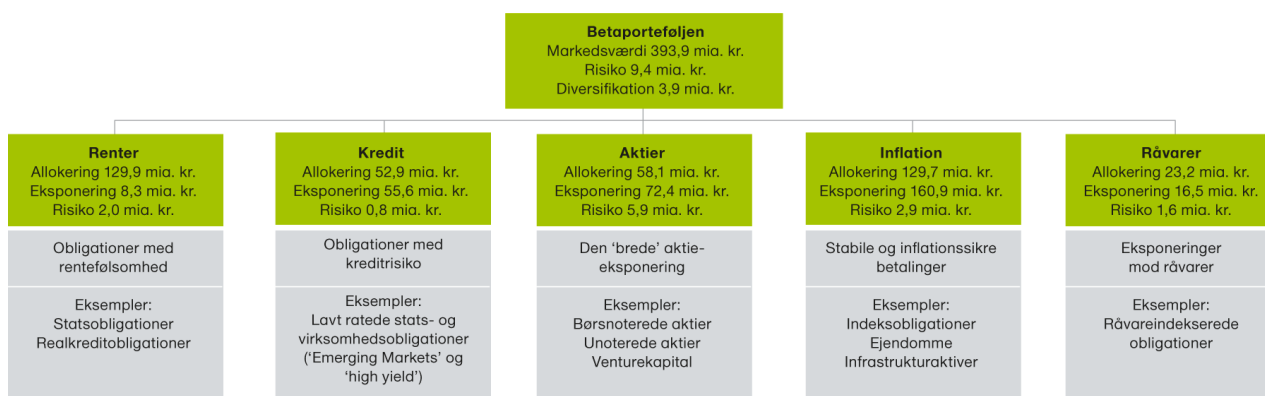
3) Afdækningsporteføljen består af finansielle instrumenter og obligationer til afdækning af renterisikoen på ATP's pensionsforpligtigelser. De midler, der som følge af anvendelse af finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investering i investeringsporteføljen. Herfor betales en markedsrente til Afdækningsvirksomheden. Beløbet er her benævnt 'Overført til Afdækningsvirksomheden'.

I årets første kvartal opnåede investeringsporteføljen et samlet markedsbaseret afkast på 6,7 mia. kr. før skat, svarende til 1,7 pct. Der blev overført 0,6 mia. kr. til afdækningsporteføljen som markedsrentebaseret betaling for, at afdækningsporteføljen stiller likviditet til rådighed for investeringsporteføljen. Af-

kastet af investeringsporteføljen - efter finansiering af midler stillet til rådighed af afdækningsporteføljen - udgør således 6,1 mia. kr.



Betaporteføljens fordeling på risikoklasser ultimo 1. kvartal 2011



Note: Summen af risikoen for de fem risikoklasser udgør 13,2 mia. kr. Det overstiger investeringsporteføljens risiko på 9,4 mia. kr. med 3,8 mia. kr. Tallet 3,8 mia. kr. er udtryk for størrelsen af den risikospredningseffekt, det giver at sprede investeringerne på de fem risikoklasser.

Allokering udtrykker markedsværdien af investeringerne.

Eksponering udtrykker, hvor følsom risikoklassen er over for kursændringer. For renter er anført rentefølsomheden ved et rentefald på 1 procentpoint.

Risiko udtrykker det gennemsnitlige tab i en række worst case-scenarier på baggrund af beregninger af 10.000 forskellige markedsscenarier. For aktier udtrykker risikoen på 5,9 mia. kr., at ATP's aktieportefølje i de 5 pct. værste tilfælde i gennemsnit forventes at tabe 5,9 mia. kr. på en femdages horisont.

Fire ud af fem risikoklasser gav positive afkast

Betaporteføljen er opdelt i fem risikoklasser: **Renter**, **Kredit**, **Aktier**, **Inflation** og **Råvarer**. Den ovenstående figur viser betaporteføljen fordelt på risikoklasserne ved udgangen af første kvartal 2011. Figuren illustrerer også eksempler på aktiver, der kan indgå i risikoklasserne.

på 6,7 mia. kr., svarende til 1,7 pct. Der har været positive afkast i fire ud af fem risikoklasser. De højeste afkast i kroner blev opnået i **Inflation** og **Råvarer**, der gav et afkast på henholdsvis 3,7 mia. kr., svarende til 3,4 pct., og 2,8 mia. kr., svarende til 13,4 pct. Men også **Kredit** og **Aktier** gav positive bidrag på henholdsvis 1,1 mia. kr. og 1,0 mia. kr.

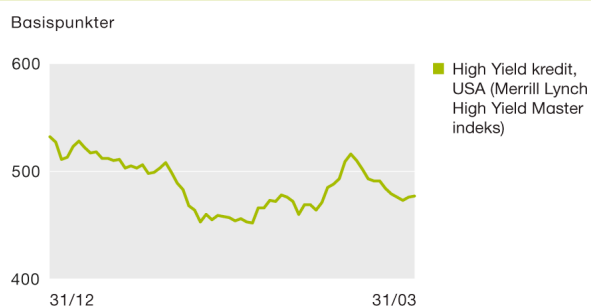
I årets første kvartal gav den samlede betaportefølje et afkast



Betaporteføljens afkast på Renter

Aktivtype	Afkast 1. kvartal 2011	
	mio. kr.	pct.
Globale obligationer	-1.897,6	-1,3
Danske realkreditobligationer	-89,8	-0,8
I alt	-1.987,4	-1,3

Udviklingen i kreditspændet i 1. kvartal 2011



Renter

Beholdningen i **Renter** gav et negativt afkast på 2,0 mia. kr., svarende til -1,3 pct. Beholdningen er sammensat af globale obligationer og danske realkreditobligationer. Beholdningen af globale obligationer består primært af danske og udenlandske statsobligationer. Det negative afkast i denne risikoklasse skyldes navnlig beholdningen af globale obligationer, der gav et negativt afkast på 1,9 mia. kr., svarende til -1,3 pct. Det negative afkast skyldes, at renterne på obligationer med såvel kort som lang restløbetid er steget i Europa i årets første kvartal.

Kredit

Beholdningen i **Kredit** gav et afkast på 1,1 mia. kr., svarende til 2,2 pct. Beholdningen består af højrisikoobligationer og af

lån til kreditinstitutter og fonde. Højrisikoobligationer, der er obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering eller af udviklingslande, gav et afkast på 0,5 mia. kr., svarende til 2,1 pct. Det positive afkast skyldes en indsnævring af kreditspændene, jf. figuren ovenfor. Kreditspænd angiver forskellen mellem renten på obligationer med samme løbetid men med forskellig kreditkvalitet. Kreditspændet udtrykker betalingen for kreditrisikoen forbundet med obligationen. Jo større spændet er, jo større vurderer markedet risikoen for, at udsteder ikke kan opfylde sine forpligtelser. Indsnævring af kreditspændet for højrisikoobligationer i løbet af årets første kvartal medførte tilsvarende kursstigninger på denne type af obligationer med positive afkast til følge. Lån til kreditinstitutter og -fonde gav et afkast på 0,6 mia. kr., svarende til 2,3 pct.

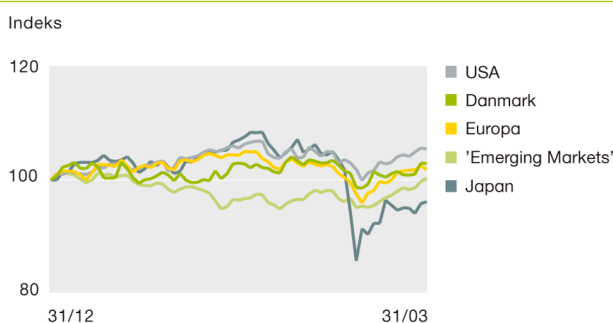


Betaporteføljens afkast på Aktier

Aktivtype	Afkast 1. kvartal 2011	
	mio. kr.	pct.
Børsnoterede danske aktier	-102,8	-0,3
Børsnoterede udenlandske aktier ¹	930,0	-
Unoterede aktier	949,5	3,7
Forsikringsstrategier ¹	-761,8	-
I alt	1.014,9	1,8

1) Afkastet angives ikke i pct., da beholdningen udelukkende har bestået af finansielle instrumenter, der ikke har krævet en initialinvestering som ved køb af aktier.

Udviklingen i aktiekurserne i 1. kvartal 2011



Aktier

Beholdningen i **Aktier** gav et afkast på 1,0 mia. kr., svarende til 1,8 pct. Både beholdningen af børsnoterede udenlandske aktier og beholdningen af unoterede aktier bidrog positivt til afkastet i denne risikoklasse.

Beholdningen af børsnoterede danske aktier gav et negativt afkast på 0,1 mia. kr., svarende til -0,3 pct. Især beholdningerne i Vestas Wind Systems A/S og Danisco A/S bidrog positivt til afkastet, mens beholdningerne i TDC A/S og Danske Bank A/S var de største negative bidragsydere.

Udenlandske børsnoterede aktier gav et afkast på 0,9 mia. kr. Denne portefølje består af europæiske finansielle instrumenter, såkaldte aktiefutures. Det positive afkast skal ses i lyset af, at de europæiske aktiekurser steg i løbet af kvartalet.

Beholdningen af unoterede aktier gav et afkast på 0,9 mia. kr., svarende til 3,7 pct. I beholdningen indgår primært investeringer i ATP Private Equity Partners og Via Venture Partners.

Aktieporteføljen er beskyttet mod kraftige kursfald ved hjælp af aktierelaterede finansielle instrumenter. I første kvartal gav disse forsikringsstrategier et negativt afkast på 0,8 mia. kr.

Det negative afkast skyldes primært, at markedsdeltagerne vurderer, at usikkerheden om de fremtidige aktiekurser er mindre kombineret med svagt stigende europæiske aktiekurser.

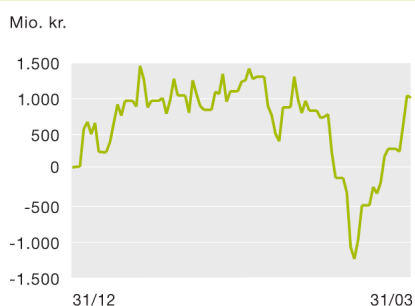
Da der ikke findes et tilstrækkeligt stort og likvidt marked for aktierelaterede finansielle instrumenter i Danmark, anvendes der også europæiske instrumenter (aktieoptioner) til at beskytte den danske aktieportefølje. Det betyder, at den danske aktieportefølje ikke er fuldt beskyttet, idet et fald i danske aktier ikke nødvendigvis følges af præcis tilsvarende fald i europæiske aktier. Historisk set har store kursfald på aktiemarkedene imidlertid haft en klar tendens til at være internationale.

Inflation

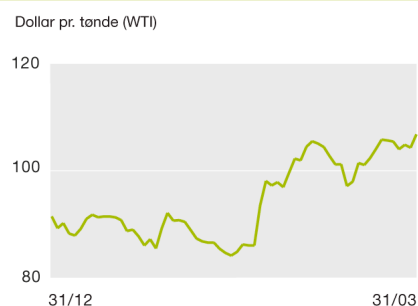
Beholdningen i risikoklassen **Inflation** gav et afkast på 3,7 mia. kr., svarende til 3,4 pct. Beholdningen er sammensat af indeksobligationer, fast ejendom, udenlandske infrastrukturinvesteringer, en eksternt forvaltet veldiversificeret betareferencportefølje, finansielle kontrakter og forsikringsstrategier. De finansielle kontrakter består af såkaldte inflationswaps, mens forsikringsstrategierne, der yder beskyttelse mod stigende inflation, består af såkaldte inflation caps og swaptioner. Det største positive bidrag til afkastet i denne risikoklasse kom fra beholdningen af indeksobligationer, der gav et afkast på 1,5 mia. kr., svarende til 2,0 pct. Det positive afkast skyldes pri-



Udviklingen i det samlede afkast for Aktier



Olieprisudviklingen i 1. kvartal 2011



mært stigende forventet inflation i Europa. Forsikringsstrategierne gav et afkast på 1,2 mia. kr. Det positive afkast skyldes dels stigende renter på obligationer med lang restløbetid og dels den stigende fluktuation (volatilitet), der har været på renter med lang restløbetid i Europa i årets første kvartal.

Råvarer

Beholdningen i **Råvarer** gav et afkast på 2,8 mia. kr., svarende til 13,4 pct. Beholdningen består alene af olierelateret risiko. Beholdningen af olieindekserede obligationer gav et afkast på 2,9 mia. kr., svarende til 13,6 pct. Det positive afkast skyldes udviklingen i olieprisen, der var højere ved udgangen af

første kvartal end ved årets begyndelse. Porteføljen af olieindekserede obligationer er beskyttet mod kraftige fald i olieprisen ved hjælp af olieoptioner. Disse forsikringsstrategier gav et negativt afkast på 35 mio. kr. Det negative afkast skyldes afholdte udgifter – i form af forsikringspræmie – til forsikringsstrategierne.

Alfaporteføljen

I årets første kvartal gav alfaporteføljen et samlet afkast på 23 mio. kr., svarende til 0,4 pct.



Portefølje og afkast for SUPP

	Portefølje ultimo 1. kvartal 2011		Afkast 1. kvartal 2011	
	mio. kr.	pct.	mio. kr.	pct. ¹
SUPP	1.980	100,0	-15,8	-0,8
SUPP Lav Risiko	454	22,9	-6,5	-1,4
SUPP Mellem Risiko	773	39,0	-7,0	-0,9
SUPP Høj Risiko	753	38,0	-2,4	-0,3

1) Afkastet er beregnet tidsvægtet på daglig basis.

Investeringsporteføljen i SUPP

ATP administrerer den Supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister (SUPP). I årets første kvartal gav SUPP et samlet, negativt markedsmæssigt investeringsafkast på 15,8 mio. kr. før skat, svarende til -0,8 pct.

SUPP-midlerne investeres individuelt, idet risikoen tilpasses det enkelte medlems alder. For medlemmer op til 45 år er ca. 45 pct. placeret i aktier og ca. 55 pct. i obligationer. For 65 årige medlemmer er ca. 15 pct. placeret i aktier og ca. 85 pct. i obligationer. For medlemmer mellem 45 år og 65 år reduceres aktieandelen jævnt fra de ca. 45 pct. til ca. 15 pct.

SUPP's investeringer er således placeret i tre delporteføljer: SUPP Lav Risiko, SUPP Mellem Risiko og SUPP Høj Risiko, som benyttes for at opnå den korrekte sammensætning, for det enkelte medlem.

I årets første kvartal gav aktiemarkedene generelt små positive afkast mens obligationsmarkedene gav negative afkast. De mindst negative afkast i procent blev derfor opnået for de yngste medlemmer, der har størst andel i SUPP Høj Risiko, i kraft af en højere aktieandel.



Pensionsvirksomheden

Periodens resultat af Pensionsvirksomheden

Mio. kr.	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010	Året 2010
Bidrag	1.999	2.167	8.293
Gebyrindtægter	4	11	25
Pensionsydelse	-2.778	-2.575	-10.170
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	1.251	925	3.752
Ændring i erstatningshensættelser	0	0	-27
Omkostninger	-77	-91	-380
Finansielle poster efter pensionsafkastskat	4	1	13
Resultat før ændring i levetid	403	438	1.506
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	0	0	-857
Resultat af Pensionsvirksomheden	403	438	649

Pensionsvirksomheden omfatter administrationen af pensionsordningen ATP og opsparingsordningen SUPP.

Koncernens resultat af Pensionsvirksomheden blev et overskud på 403 mio. kr. Koncernen har i første kvartal 2011 modtaget bidrag på 2,0 mia. kr., hvilket er et fald på knap 170 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år.

Der er i perioden udbetalt pensioner på 2,8 mia. kr., hvilket er godt 200 mio. kr. mere end i første kvartal 2010. Stigningen skyldes primært en stigning i antallet af pensionister med løbende pension fra ATP. Ved udgangen af første kvartal 2011 var der mere end 800.000 pensionister, der modtog løbende pension fra ATP, hvilket er ca. 35.000 flere end på samme tidspunkt sidste år.

De årlige bidragsindbetalinger og udbetalte pensionsydelse påvirker de fremtidige pensionsforpligtelser. For indbetalingernes vedkommende som tilgang af nye pensionsrettigheder, og for ydelseernes vedkommende sker der en realisering af hensatte pensionsforpligtelser. Påvirkningen kommer i Pensions-

virksomheden til udtryk i posten 'Ændring i de garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse', som for første kvartal 2011 blev på knap 1,3 mia. kr.

SUPP aflægges regnskab som en såkaldt unit-linked ordning, hvilket blandt andet betyder, at bidragsindbetalinger og pensionsydelse indregnes direkte i regnskabsposten 'Hensættelse til unit-linked kontrakter' under balancen.

Koncernen har ved udgangen af første kvartal 2011 modtaget gebyrindtægter på 4 mio. kr. Gebyrerne opkræves direkte hos de ikke-pensionerede SUPP-medlemmer til dækning af omkostningerne. Gebyrindtægterne er faldet med 7 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Dette skyldes ophør af gebyrindtægter fra SP-medlemmer pr. 1. maj 2011.

Omkostningerne vedrørende Pensionsvirksomheden var i første kvartal 2011 på 77 mio. kr., hvilket er et fald på 14 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Faldet skyldes primært bortfald af omkostninger til SP.



Administrationsvirksomheden

Periodens resultat af Administrationsvirksomheden

Mio. kr.	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010	Året 2010
Indtægter	159	158	627
Omkostninger	-148	-138	-635
Resultat af Administrationsvirksomheden	11	20	-8

I tilknytning til Pensionsvirksomheden sælger ATP administrationsydelser inden for sikring og pension til andre ordninger, blandt andre Udbetaling Danmark, LG, AER, AES, FerieKonto og Barsel.dk, der alle afregnes efter reglerne om omkostningsdækket virksomhed.

Derudover sælger ATP blandt andet administrationsydelser til arbejdsmarkedspensioner. Administrationsydelserne leveres af Koncernens administrationsvirksomhed.

Herudover indregnes under Administrationsvirksomheden øvri-

ge sædvanligt forekommende indtægter og omkostninger, der ikke kan henføres til pensions- eller investeringsvirksomhed under posterne 'Andre indtægter' og 'Andre omkostninger'.

Koncernens resultat af Administrationsvirksomheden blev et overskud på 11 mio. kr. og omfatter salg af administrative ydelser til såvel eksterne kunder som andre nærtstående parter samt de omkostninger, der er medgået til salg af de administrative ydelser. Der er samlet viderefaktureret omkostninger for 141 mio. kr. i 1. kvartal 2011.



ATP har i starten af 2011 fokuseret på at klargøre organiseringen af Udbetaling Danmark indenfor rammerne af etableringsloven vedtaget af Folketinget ultimo 2010. Der har især været arbejdet med placering af centre, IT-understøttelse samt økonomi og organisatorisk forberedelse.

I løbet af 2011 vil Folketinget fremsætte et lovforslag, som supplerer etableringsloven med blandt andet bestemmelser om afregningsmodellen, borgernes rettigheder samt anke- og tilsynsbestemmelser.

Hillerød den 28. april 2011

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'J.S.', with a long horizontal line extending to the right.

Jørgen Søndergaard
formand

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'L. Rohde', with a long horizontal line extending to the right.

Lars Rohde
direktør

For yderligere informationer kontakt direktør Lars Rohde på 4820 4211.



ATP Koncernen

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Investeringsvirksomheden					
Indtægter fra associerede virksomheder	8	67	-22	301	770
Indtægter af investeringsejendomme	162	162	146	140	152
Rådgivningshonorar	30	19	34	13	39
Renteindtægter og udbytter mv.	6.580	8.424	5.512	6.595	6.619
Gebyrindtægter	0	1	4	6	7
Kursreguleringer	2.990	-760	2.297	1.417	6.453
Renteudgifter	-3.616	-4.115	-2.243	-3.882	-4.348
Omkostninger vedr. Investeringsvirksomhed	-136	-141	-135	-126	-146
Resultat af Investeringsvirksomheden før pensionsafkastskat	6.018	3.657	5.593	4.464	9.546
Pensionsafkastskat vedrørende Investeringsvirksomheden	-930	-571	-832	-540	-1.330
Resultat af Investeringsvirksomheden efter pensionsafkastskat	5.088	3.086	4.761	3.924	8.216
Afdækningsvirksomheden					
Renteindtægter og udbytter mv.	3.147	3.276	2.440	3.673	3.972
Kursreguleringer	-26.733	-50.689	32.257	37.456	18.666
Renteudgifter	-235	-228	205	-360	-249
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækningsvirksomheden	3.573	7.145	-5.235	-6.116	-3.358
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente	21.626	44.520	-25.349	-33.237	-13.652
Ændring i garanterede ydelser som følge af faldende restløbetid	-3.090	-3.067	-3.050	-3.046	-3.039
Resultat af Afdækningsvirksomheden	-1.712	957	1.268	-1.630	2.340
Pensionsvirksomheden					
Bidrag	1.999	2.229	1.889	2.008	2.167
Gebyrer	4	5	3	6	11
Udbetalte ydelser	-2.778	-2.578	-2.515	-2.502	-2.575
Ændring i erstatningshensættelser	0	-27	0	0	0
Ændring i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	1.251	960	936	931	925
Renteindtægter vedr. pensionsvirksomhed	4	4	4	6	1
Renteudgifter vedr. pensionsvirksomhed	0	0	0	0	0
Omkostninger vedrørende pensionsvirksomhed	-77	-88	-97	-104	-91
Pensionsafkastskat vedrørende Pensionsvirksomheden	0	0	-1	-1	0
Resultat for ændring i levetid	403	505	219	344	438
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	0	1	2	-860	0
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i skøn over levetid	0	-18.324	0	0	0
Resultat af Pensionsvirksomheden	403	-17.818	221	-516	438
Overført til unit-linked kontrakter	13	3	-46	-5	-79
Administrationsvirksomheden					
Andre indtægter	159	183	135	151	158
Andre omkostninger	-148	-216	-134	-147	-138
Resultat af Administrationsvirksomheden	11	-33	1	4	20
Resultat før skat	3.803	-13.805	6.205	1.777	10.935
Skat	-3	7	-3	-3	0
Resultat før bonus	3.800	-13.798	6.202	1.774	10.935
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0	0
Periodens resultat	3.800	-13.798	6.202	1.774	10.935
Anden totalindkomst	-40	36	-74	73	20
Periodens totalindkomst	3.760	-13.762	6.128	1.847	10.955
Minoritetsinteressers andel af periodens resultat	0	0	-1	23	56
ATP Koncernens andel af periodens resultat	3.760	-13.762	6.129	1.824	10.899
Fordelt totalindkomst	3.760	-13.762	6.128	1.847	10.955



ATP Koncernen

Balance

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	3.729	4.398	2.935	5.535	4.424
Obligationer	535.940	560.661	556.915	557.682	492.292
Kapitalandele	72.939	72.579	60.580	59.492	59.858
Investeringsforeningsandele	0	0	0	0	1
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	1.959	1.895	1.979	1.798	2.833
Afledte finansielle instrumenter	27.535	36.640	83.314	63.371	41.205
Andre udlån	36	214	0	0	0
Udlån til porteføljevirkksomheder	1.002	1.471	571	558	555
Kapitalandele i associerede virksomheder	6.414	5.476	10.256	10.500	9.664
Immaterielle aktiver i alt	905	913	926	932	830
Investerings ejendomme	10.929	10.903	10.588	10.550	9.979
Domicilejendomme	434	437	429	427	426
Driftsmidler	6	7	7	8	10
Selskabsskat	3	3	0	0	2
Tilgodehavende pensionsafkastskat	0	0	0	0	0
Udskudt skat	10	10	7	6	10
Udskudt pensionsafkastskat	2.627	0	3	2	1.245
Tilgodehavende renter samt optjent leje	7.893	7.364	10.906	10.366	7.378
Tilgodehavende bidrag	1.949	2.085	1.971	2.425	2.504
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	49.417	52.345	37.994	17.395	21.388
Andre tilgodehavender	3.089	2.330	5.009	3.048	5.521
Andre periodeafgrænsningsposter	544	582	515	494	663
Aktiver i alt	727.360	760.313	784.905	744.589	660.788
PASSIVER					
Kortfristet lån	0	0	0	18	19
Afledte finansielle instrumenter	35.056	33.212	37.044	31.821	22.061
Skyldig pensionsafkastskat	14	10.555	17.338	10.243	3.573
Gæld til kreditinstitutter	224.336	236.139	205.091	216.840	179.888
Anden gæld	5.696	2.185	7.675	1.618	7.456
Forpligtelser i alt	265.102	282.091	267.148	260.540	212.997
Garanterede ydelser	386.166	405.953	431.823	404.362	368.150
Erstatningshensættelser	65	65	38	38	38
Bonuspotentiale	73.726	69.966	83.727	77.602	75.782
Opskrivningshenlæggelser	39	39	30	27	24
Bonuspotentiale i alt	73.765	70.005	83.757	77.629	75.806
Hensættelse til unit-linked kontrakter	2.258	2.196	2.136	2.017	2.958
Pensionsmæssige hensættelser i alt	462.254	478.219	517.754	484.046	446.952
Minoritetsinteresser i alt	4	3	3	3	839
Passiver i alt	727.360	760.313	784.905	744.589	660.788



ATP Koncernen

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Pengestrømme fra driftsaktivitet					
Indbetalt vedrørende Pensionsvirksomheden	-153	36	-900	-1.028	-1.601
Modtagne forvaltningsindtægter	8.301	-5.526	40.502	13.788	3.003
Afregnet pensionsafkastskat	-10.525	114	1.011	1.234	0
Andre driftsaktiviteter	-219	-869	-94	-275	12
I alt	-2.596	-6.245	40.519	13.719	1.414
Nettolikviditet fra investeringsaktiviteter					
Køb og salg af investeringsaktiver	2.244	6.346	-43.612	-6.640	-11.970
Immaterielle anlæg	-18	-16	-20	-17	-22
Materielle anlæg	-1	-1	-3	1	-1
I alt	2.225	6.329	-43.635	-6.656	-11.993
Ændring af likvide beholdninger					
Valutakursreguleringer	-298	1.379	516	-5.952	1.700
Likvide beholdninger primo	4.398	2.935	5.535	4.424	13.303
Likvide beholdninger ultimo	3.729	4.398	2.935	5.535	4.424



ATP Koncernen

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Kvartalsrapporten for ATP Koncernen for perioden 1. januar - 31. marts 2011 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, og yderligere danske oplysningskrav i bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tilægspension, Særlig Pensionsopsparing og Supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den aflagte årsrapport for 2010.

Koncernens væsentlige risici og de af ledelsen foretagne væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater, som kan påvirke Koncernen, er mere udførligt beskrevet i årsrapport for 2010.

Der er ikke foretaget review eller revision af kvartalsrapporten.

Note 2 - Eventualforpligtelser

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Sikkerhedsstillelse vedrørende aktiederivater, renteswaps og repoforretninger	234.914	244.768	232.666	222.167	183.726
Leje/leasingforpligtelser	311	333	121	128	135
Potentiel udskudt skat vedr. ejendom	141	131	122	118	137
Investeringsstilsagn, kapitalandele samt tilsagn afgivet af ATP Private Equity Partners	11.581	10.709	11.682	11.998	12.891
Investeringsstilsagn, kapitalandele samt tilsagn afgivet af ATP Timberland Invest K/S	0	238	0	0	0
Investeringsstilsagn, ejendomsfonde	3.298	3.632	2.811	3.330	3.653
Investeringsstilsagn, infrastrukturfonde	3.799	4.046	4.765	5.351	4.968
Investeringsstilsagn, kreditfonde	4.339	4.601	4.433	4.880	4.544
Investeringsstilsagn, biotekselskaber	1.007	1.007	920	696	677
Investeringsstilsagn unoterede aktier	425	1.028	1.568	1.216	0
Investeringsstilsagn, kreditinstitutter	0	960	960	0	0
Lånetilsagn, kreditinstitutter	0	0	0	15.000	15.000
Lånetilsagn, kreditfonde	1.590	2.234	4.191	11.076	9.205
Indgåede aftaler om levering af it-systemer	29	39	48	39	57

Note: 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

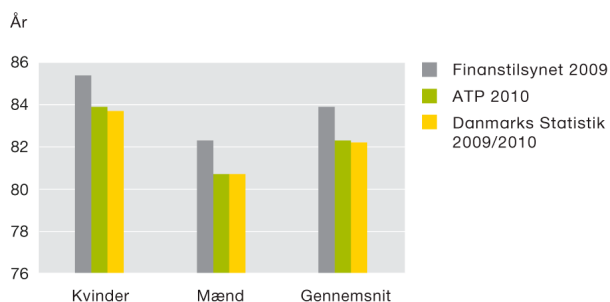
Mio. kr.	1. kvrt. 2011	4. kvrt. 2010	3. kvrt. 2010	2. kvrt. 2010	1. kvrt. 2010
Garanterede ydelser					
Markedsværdi primo	405.953	431.823	404.362	368.150	352.384
Periodens ændring af hensættelserne	-19.787	-25.870	27.461	36.212	15.766
Bonushensættelse	0	0	0	0	0
Markedsværdi ultimo	386.166	405.953	431.823	404.362	368.150
Periodens ændring af hensættelser:					
Bidrag	1.999	2.229	1.889	2.008	2.167
Pensionsydelse	-2.778	-7.608	2.515	-2.502	-2.575
Ændret restlevetid	0	-1	-2	860	0
Ændret opgørelsesrente	-21.626	-44.520	25.349	33.237	13.652
Ændring i skøn over levetid	0	16.544	0	0	0
Ændring i restløbetid	3.090	3.067	3.050	3.046	3.039
Øvrige ændringer	-472	4.419	-5.340	-437	-517
I alt	-19.787	-25.870	27.461	36.212	15.766
Erstatningshensættelser					
Saldo primo	65	38	38	38	38
Periodens ændring af hensættelser	0	27	0	0	0
Saldo ultimo	65	65	38	38	38
Bonuspotentiale					
Bonuspotentiale:					
Saldo primo	69.971	83.754	77.610	75.792	64.876
Periodens bevægelser	3.760	-13.783	6.144	1.818	10.916
Saldo ultimo	73.731	69.971	83.754	77.610	75.792
Reguleringspulje:					
Saldo primo	-5	-27	-8	-10	9
Periodens bevægelser	0	22	-19	2	-19
Saldo ultimo	-5	-5	-27	-8	-10
Opskrivningshenlæggelser:					
Saldo primo	39	30	27	24	22
Periodens bevægelser	0	9	3	3	2
Saldo ultimo	39	39	30	27	24
Bonuspotentiale i alt	73.765	70.005	83.757	77.629	75.806
Hensættelser til unit-linked kontrakter					
Saldo primo	192	204	207	1.222	2.540
Periodens bevægelser	-3	-12	-3	-1.015	-1.318
Saldo ultimo	189	192	204	207	1.222
Hensættelser til SUPP					
Saldo primo	2.004	1.932	1.810	1.736	1.620
Periodens bevægelser	65	72	122	74	116
Saldo ultimo	2.069	2.004	1.932	1.810	1.736
Pensionsmæssige hensættelser i alt	462.254	478.219	517.754	484.046	446.952



ATP Koncernen

Note 4 - Virkningen af Finanstilsynets levetidsmodel (benchmark) på opgørelsen af ATP's hensættelser

Levetider for 60-årige



Finanstilsynet indførte i december 2010 en levetidsmodel til brug for tilsyn med livsforsikringsselskaber og pensionskassers levetidsforudsætninger. Finanstilsynets levetidsmodel består af to elementer:

- et benchmark for den observerede nuværende levetid og
- et benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer.

ATP's foreløbige analyser viser, at Finanstilsynets levetidsmodel ikke har betydning for ATP's hensættelser. Begrundelsen er følgende:

Observeret nuværende levetid

Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid er baseret på oplysninger fra seks danske pensionskasser med tilsammen 1,7 mio. kunder. Den observerede nu-

værende levetid, som ATP anvender, er baseret på oplysninger vedrørende ATP's 4,7 mio. medlemmer.

Den nuværende levetid blandt kunderne i de seks pensionskasser 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 60-årige beregnet på baggrund af Finanstilsynets levetidsmodel, ATP bestand og Danmarks Statistiks seneste tal.

ATP's foreløbige analyser viser, at forskellen på ATP's observerede levetid og Finanstilsynets benchmark for den observerede nuværende levetid er signifikant og begrundet. ATP har derfor valgt at anvende egne oplysninger.



Hensættelser til garanterede ydelser	Mio. kr
SAINT	386.166
ATP's nuværende levetid og Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer	369.400

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 (SAINT) er baseret på sammenlignelige data over de seneste 60 år fra 18 OECD-lande.

De forventede fremtidige levetidsforbedringer er højere ifølge SAINT end ifølge Finanstilsynets benchmark. Forskellen skyldes især, at den danske befolkning i dag lever kortere end gennemsnittet i de 18 lande. I SAINT modellen forudsættes det, at levetiden i Danmark vil svare til gennemsnittet i de 18

lande om ca. 20 år. Herefter forventes levetiden for den danske befolkning at stige i takt med den internationale udvikling.

ATP har siden årsregnskabet for 2010 anvendt SAINT ved opgørelsen af hensættelser for de garanterede ydelser. ATP har desuden foretaget en beregning af hensættelserne, hvor der tages udgangspunkt i den nuværende levetid i ATP bestanden kombineret med Finanstilsynets benchmark for de forventede fremtidige levetidsforbedringer.



ATP Koncernen

Note 5 - Sammenhængen mellem delporteføljer og regnskabsmæssige opgørelser for ATP⁹

Mia. kr.	Afdækningsportefølje	Investeringsportefølje	Fundingkonto	Investeringsmæssig	Regnskabsmæssig	Forskel
				opgørelse	opgørelse	
				Total	Total	
Kassebeholdning	323,6	2,9	-325,2	1,3	2,4	1,1
Ejendomme		7,3		7,3	7,3 ¹	0,0
Afledte finansielle instrumenter	-137,4	-47,8		-185,2	27,0	212,2
Kapitalandele		44,8		44,8	44,1	-0,7
Tilknyttede virksomheder		65,8		65,8	65,8 ²	0,0
Obligationer	194,7	326,0		520,7	513,2 ³	-7,5
Andet ⁴					66,5 ⁵	66,5
I alt	380,6	399,0 ⁶	-325,2 ⁷	454,7	726,3 ⁸	271,6

1) Jf. posterne 'Investeringsvejendomme' og 'Domicilejendomme' i ATP's balance, side 31.

2) Jf. posterne 'Kapitalandele i tilknyttede virksomheder' og 'Kapitalandele i associerede virksomheder' i ATP's balance, side 31.

3) Jf. posterne 'Obligationer' og 'Andre udlån' i ATP's balance, side 31.

4) Regnskabsmæssige poster, der ikke er med i den investeringsmæssige opgørelse.

5) Jf. posterne 'Immaterielle aktiver', 'Driftsmidler', 'Tilgodehavende bidrag', 'Tilgodehavende renter samt optjent leje', 'Andre tilgodehavender', 'Udskudt pensionsafkastskat', 'Udlån til tilknyttede virksomheder' og 'Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder' i ATP's balance, side 31.

6) Jf. markedsværdi af 'Investeringsportefølje i alt', side 11

7) Jf. markedsværdien ultimo 1. kvartal 2010 angivet under posten 'Overført til afdækningsvirksomhed', side 11.

8) Jf. 'Aktiver i alt' i ATP's balance, side 31.

9) De enkelte tal er afstemt hver for sig, og der kan derfor opstå afrundingsdifferencer.

ATP's portefølje er delt i to – afdækningsporteføljen og investeringsporteføljen. På grund af denne opsplitning, og fordi der er forskel i definitionen af aktiver i portefølje- og regnskabsmæssig sammenhæng, kan investeringsporteføljen ikke direkte aflæses af ATP's regnskab. Sammenhængene mellem porteføljerne, herunder deres markedsværdi, samt aktiverne i regnskabet fremgår af ovenstående tabel.

Tabellen viser de forskellige regnskabsmæssige aktiver opgjort henholdsvis investerings- og regnskabsmæssigt. Forskellen på de to opgørelser fremgår af søjlen yderst til højre.

Forskellen i 'kassebeholdningen' på 1,1 mia. kr. skyldes uafviklede handler. I den investeringsmæssige opgørelse påvirkes likviditeten af køb og salg allerede på handelsdagen, mens lik-

viditeten først påvirkes på valørdagen i den regnskabsmæssige opgørelse.

Forskellen i 'afledte finansielle instrumenter' på 212,2 mia. kr. skyldes fire forhold. For det første medtager den investeringsmæssige opgørelse nettoværdien af såvel positive som negative markedsværdier. I den regnskabsmæssige opgørelse opdeles disse positive og negative markedsværdier i henholdsvis aktiver og passiver. De negative markedsværdier på i alt 35,0 mia. kr. indgår således i den regnskabsmæssige opgørelse for afledte finansielle instrumenter men som en forpligtelse (et passiv). For det andet klassificeres værdien af repoforretninger forskelligt. Den investeringsmæssige opgørelse medtager såvel positive som negative markedsværdier vedrørende repoforretninger under finansielle instrumenter. I den regnskabs-



mæssige opgørelse medtages repoforretninger med negative markedsværdier på 224,3 mia. kr. som et passiv under 'gæld til kreditinstitutter' mens repoforretninger med en positiv markedsværdi på 49,4 mia. kr. medtages i aktiverne under posten 'tilgodehavender hos kreditinstitutter'. Denne forskel udgør netto 174,9 mia. kr. For det tredje klassificeres markedsværdien af valutaterminskontrakter indgået med datterselskaber forskelligt. Den investeringsmæssige opgørelse medtager markedsværdien på -1,6 mia. kr. under 'afledte finansielle instrumenter'. I den regnskabsmæssige opgørelse medtages disse under posten 'tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder'. Endelig medtager den investeringsmæssige opgørelse åbenstående futureskontrakter til en markedsværdi på 0, mens den regnskabsmæssige opgørelse medtager disse til en markedsværdi svarende til summen af alle betalte/modtagne marginafregninger på åbenstående futureskontrakter. Denne forskel udgør 0,7 mia. kr. Tilsammen forklarer det forskellen på 212,2 mia. kr.

Forskellen i 'kapitalandele' på 0,7 mia. kr. kan henføres til at udlån til porteføljevirkomheder medtages i markedsværdien

af 'kapitalandele' i den investeringsmæssige opgørelse, mens disse i den regnskabsmæssige opgørelse indgår i posten 'udlån til porteføljevirkomheder', jf. side 31.

Forskellen i 'obligationer' på 7,5 mia. kr. kan henføres til, at tilgodehavende renter medtages i markedsværdierne af obligationer i den investeringsmæssige opgørelse, mens disse i den regnskabsmæssige opgørelse ikke indgår i posten 'Obligationer' men indgår i posten 'Tilgodehavende renter samt optjent leje', jf. side 31.

Forskellen i 'andet' på 66,5 mia. kr. kan blandt andet henføres til, at tilgodehavende renter klassificeres forskelligt i den investerings- og regnskabsmæssige opgørelse jf. forrige afsnit. Herudover indgår et tilgodehavende vedrørende tilbagekøb af obligationer i forbindelse med repoforretninger på 49,4 mia. kr. samt udlån til porteføljevirkomheder på 0,7 mia. kr. Endelig indgår en række regnskabsmæssige poster som ikke er indeholdt i den investeringsmæssige opgørelse.



ATP Koncernen

Note 6 - Specifikation af andre tilgodehavender og anden gæld

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Andre tilgodehavender					
Uafviklede handler	2.219	825	3.868	1.656	5.352
Øvrige tilgodehavender	870	1.505	1.141	1.392	169
Andre tilgodehavender i alt	3.089	2.330	5.009	3.048	5.521
Anden gæld					
Uafviklede handler	3.373	165	6.147	444	5.843
Øvrig anden gæld	2.323	2.020	1.528	1.174	1.613
Anden gæld i alt	5.696	2.185	7.675	1.618	7.456



ATP

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Investeringsvirksomheden					
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.001	2.417	2.028	1.260	2.530
Indtægter fra associerede virksomheder	-3	-211	262	-61	733
Indtægter af investeringsejendomme	107	104	96	88	102
Renteindtægter og udbytter mv.	6.054	7.882	5.118	6.154	6.203
Gebyrindtægter	0	1	4	6	7
Kursreguleringer	1.561	-2.357	339	927	4.241
Renteudgifter	-3.616	-4.114	-2.244	-3.881	-4.347
Omkostninger vedrørende Investeringsvirksomheden	-67	-77	-52	-58	-56
Resultat af Investeringsvirksomheden før pensionsafkastskat	6.037	3.645	5.551	4.435	9.413
Pensionsafkastskat vedrørende Investeringsvirksomheden	-932	-569	-838	-554	-1.319
Resultat af Investeringsvirksomheden efter pensionsafkastskat	5.105	3.076	4.713	3.881	8.094
Afdækningsvirksomheden					
Renteindtægter og udbytter mv.	3.147	3.276	2.440	3.673	3.972
Kursreguleringer	-26.733	-50.689	32.257	37.456	18.666
Renteudgifter	-235	-228	205	-360	-249
Pensionsafkastskat vedrørende Afdækningsvirksomheden	3.573	7.145	-5.235	-6.116	-3.358
Ændr. i garanterede ydelser som følge af ændret opgørelsesrente	21.626	44.520	-25.349	-33.237	-13.652
Ændr. i garanterede ydelser som følge af faldende restløbetid	-3.090	-3.067	-3.050	-3.046	-3.039
Resultat af Afdækningsvirksomheden	-1.712	957	1.268	-1.630	2.340
Pensionsvirksomheden					
Bidrag	1.999	2.229	1.889	2.008	2.167
Udbetalte ydelser	-2.778	-2.578	-2.515	-2.502	-2.575
Ændring i erstatningshensættelser	0	-27	0	0	0
Ændr. i garanterede ydelser som følge af bidrag og pensionsydelse	1.251	960	936	931	925
Renteindtægter vedr. pensionsvirksomhed	4	3	5	7	1
Renteudgifter vedr. pensionsvirksomhed	0	0	-1	0	0
Omkostninger vedrørende pensionsvirksomhed	-76	-87	-71	-89	-71
Pensionsafkastskat vedr. pensionsvirksomhed	0	0	-1	-1	0
Resultat før ændring i levetid	400	500	242	354	447
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i levetid	0	1	2	-860	0
Ændring i garanterede ydelser som følge af ændring i skøn over levetid	0	-18.324	0	0	0
Resultat af Pensionsvirksomheden	400	-17.823	244	-506	447
Administrationsvirksomheden					
Andre indtægter	165	149	191	155	199
Andre omkostninger	-158	-169	-195	-152	-182
Resultat af Administrationsvirksomheden	7	-20	-4	3	17
Resultat før bonus	3.800	-13.810	6.221	1.748	10.898
Periodens tilskrevne bonus	0	0	0	0	0
Periodens resultat	3.800	-13.810	6.221	1.748	10.898
Anden totalindkomst	-40	36	-74	73	20
Periodens totalindkomst	3.760	-13.774	6.147	1.821	10.918
Nøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.) ¹⁾	-3,7	-8,9	8,0	10,6	7,6
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.) ¹⁾	-3,2	-7,7	6,8	9,1	6,5
Medlemmer (antal i 1.000)	4.690	4.678	4.672	4.655	4.649
Omkostninger					
Vedrørende Pensionsvirksomheden pr. medlem (kr.)	16	18	16	19	15
Vedrørende Investeringsvirksomheden pr. medlem (kr.)	14	16	11	13	12

1) Afkastnøgletallene 'Afkast før pensionsafkastskat og - efter pensionsafkastskat' er opgjort ud fra Finanstilsynets model, som påkrævet i bilag 7 i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension, Særlig Pensionsopsparing og Supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister'.



ATP

Balance

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	2.375	3.601	2.235	4.704	2.892
Obligationer	513.174	538.160	535.236	537.677	473.697
Kapitalandele	44.097	44.489	38.780	37.810	39.156
Afledte finansielle instrumenter	27.025	36.485	79.807	61.866	40.846
Andre udlån	0	200	0	0	0
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	1.224
Udlån til porteføjllevirksomheder	718	730	0	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	46	702	1.369	1.412	368
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	61.781	58.173	55.652	50.783	45.187
Kapitalandele i associerede virksomheder	4.024	3.149	5.188	5.174	8.145
Immaterielle aktiver	905	913	926	932	829
Investeringsjendomme	6.879	6.871	6.627	6.638	6.454
Domicilejendomme	411	414	407	406	404
Driftsmidler	5	5	6	7	9
Tilgodehavende pensionsafkastskat	0	0	0	0	0
Udskudt pensionsafkastskat	2.627	0	0	0	0
Tilgodehavende renter samt optjent leje	7.488	6.778	10.348	9.865	6.956
Tilgodehavende bidrag	1.909	2.047	1.931	2.388	2.468
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	49.417	52.345	37.994	17.395	21.388
Andre tilgodehavender	2.873	2.253	4.762	2.857	5.182
Andre periodeafgrænsningsposter	533	581	506	494	489
Aktiver i alt	726.287	757.896	781.774	740.408	655.694
PASSIVER					
Kortfristet lån	0	0	0	18	19
Gæld til tilknyttede virksomheder	1.607	9	1.287	3	32
Afledte finansielle instrumenter	35.027	33.161	35.684	30.325	21.534
Skyldig pensionsafkastskat	0	10.539	17.315	10.229	3.559
Gæld til kreditinstitutter	224.337	236.139	205.091	216.840	179.888
Anden gæld	5.125	1.828	6.752	956	6.658
Forpligtelser i alt	266.096	281.676	266.129	258.371	211.690
Garanterede ydelser	386.166	405.953	431.823	404.362	368.150
Erstatningshensættelser	65	65	38	38	38
Bonuspotentiale	73.770	70.010	83.784	77.637	75.816
Pensionsmæssige hensættelser i alt	460.191	476.220	515.645	482.037	444.004
Passiver i alt	726.287	757.896	781.774	740.408	655.694



SUPP

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
Investeringsvirksomheden					
Renteindtægter og udbytter m.v.	15	14	13	3	0
Kursreguleringer	-30	-6	40	3	47
Omkostninger vedr. Investeringsvirksomheden	-3	-2	-1	0	0
Pensionsafkastskat	2	-2	-7	-1	-7
Resultat af Investeringsvirksomheden	-16	4	45	5	40
Pensionsvirksomheden					
Gebyrer	4	4	3	2	2
Omkostninger vedr. Pensionsvirksomheden	-1	0	-3	-5	-6
Resultat af Pensionsvirksomheden	3	4	0	-3	-4
Overført til kundernes indestående i SUPP	13	4	-48	-4	-42
Periodens resultat	0	12	-3	-2	-6
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
Periodens Totalindkomst	0	12	-3	-2	-6
Nøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat (i pct.) ¹⁾	-0,9	0,3	2,9	0,3	2,9
Afkast efter pensionsafkastskat (i pct.) ¹⁾	-0,8	0,3	2,5	0,3	2,5
Kunder (antal i 1.000)	92	90	87	85	83
Omkostninger SUPP					
Vedr. Pensionsvirksomheden pr. kunde (kr.)	12	3	28	65	68
Vedr. Investeringsvirksomheden pr. kunde (kr.)	29	14	13	4	3

1) Afkastnøgletallene 'Afkast før pensionsafkastskat og - efter pensionsafkastskat' er opgjort ud fra Finanstilsynets model, som påkrævet i bilag 7 i 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for Arbejdsmarkedets Tillægspension, Særlig Pensionsopsparring og Supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister'.



SUPP

Balance

Mio. kr.	1. kv. 2011	4. kv. 2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010
AKTIVER					
Anfordringstilgodehavender	89	60	60	129	75
Investeringsforeningsandele	0	0	1.535	0	1.652
Kapitalandele	658	657	0	559	0
Obligationer	1.301	1.238	0	1.093	0
Udskudt pensionsafkastskat	0	0	5	0	5
Tilgodehavende bidrag	40	38	34	36	36
Tilgodehavende renter	17	16	0	20	0
Andre tilgodehavender	3	20	0	19	0
Aktiver i alt	2.108	2.029	1.634	1.856	1.768
PASSIVER					
Gæld til tilknyttede virksomheder	11	9	8	30	25
Anden gæld	33	21	12	30	19
Forpligtelser i alt	44	30	20	60	44
Bonuspotentiale	-5	-5	-6	-14	-12
Hensættelser til SUPP	2.069	2.004	1.620	1.810	1.736
Pensionsmæssige hensættelser i alt	2.064	1.999	1.614	1.796	1.724
Passiver i alt	2.108	2.029	1.634	1.856	1.768