

# ATP's livslange garantier er intakte i et kvartal med finansiell uro

Krigsudbruddet i Ukraine har sat sit tydelige præg på årets første kvartal. I et marked med faldende aktiekurser, stigende renter og markant øget inflation viste ATP's forretningsmodel sig robust, og medlemmernes garantier er således fortsat intakte på trods af et negativt investeringsresultat.

Årets første kvartal var domineret af rentestigninger i både USA og Europa, kursfald på de globale aktiemarkeder og af stigende råvarepriser og inflation. Udviklingen var i høj grad præget af stor geopolitisk uro som følge af krigen i Ukraine, der bidrog til at øge usikkerheden på de finansielle markeder.

*"Det har været en voldsom tid på de finansielle markeder siden årsskiftet. Krigen i Ukraine har rystet hele Europa og i dén grad ramt aktiekurserne negativt og sendt renterne op. Det har været svært at lave gode investeringsresultater i det forgangne kvartal. Som langsigtet investor er vi optaget af at skabe stærke resultater over tid, og trods den svære start på året har ATP over de seneste fem år genereret et afkast på bonuspotentialet på 18,8 pct. hvert år. Og ser vi tilbage på de seneste tre års rekordresultater er det ikke så overraskende, at der skal leveres lidt afkast tilbage," siger Bo Foged, adm. direktør i ATP.*

## Grundtrygheden på plads

ATP's pensionsprodukt er et garanteret produkt, som bidrager til medlemmernes økonomiske grundtryghed i alderdommen. ATP udbetales som en livsvarig ydelse og supplerer derfor folkepensionen i hele pensionstilværelsen. Ydelsen er særligt vigtig for de medlemmer, hvor ATP Livslang Pension er den eneste pensionsindtægt udover folkepensionen, hvilket i dag gælder for omkring 40 pct. af alle pensionsmodtagerne.

Værdien af de garanterede pensioner faldt i årets første kvartal med 66,8 mia. kr. primært på grund af stigende renter. Modsvarende dette gav afdækningsporteføljen et negativt afkast efter skat på 69,2 mia. kr. Værdien af afdækningsporteføljen faldt således i takt med pensionsgarantierne, og afdækningen virkede efter hensigten. Det samlede resultat af Afdækning blev på -3,6 mia. kr., hvilket svarer til 0,5 pct. af værdien af de garanterede ydelser, som efter udgangen af første kvartal udgjorde 719,6 mia. kr.

Investeringsporteføljen gav et afkast på -20,7 mia. kr., som før skat svarer til -13,3 pct. af bonuspotentialet. Især stats-

og realkreditobligationer samt børsnoterede danske og udenlandske aktier trak resultatet ned, mens investeringer i inflationsrelaterede instrumenter bidrog positivt til afkastet. Bonusgraden, der udtrykker medlemmernes samlede buffer, udgjorde ved udgangen af første kvartal 19 pct. mod 20 pct. ved indgangen til 2022, og der er således tale om et beskedent fald på trods af de negative investeringsafkast.

*"Vores vigtigste opgave er at bidrage til danskernes grundtryghed. ATP's 5,4 millioner medlemmer skal vide, at deres indbetalinger til os betaler sig. Vi garanterer vores medlemmer, at de får en bestemt ydelse fra os som pensionister – og den garanti rokker et vanskeligt kvartal ikke ved. ATP's økonomi står et meget stærkt sted, og den politiske opbakning til vores nye forretningsmodel betyder, at vi nu er begyndt at indarbejde lidt mere risiko i vores investeringer og dermed et forventet højere afkast over tid, som især vil komme fremtidens pensionister til gode," siger Bo Foged.*

## Ny forretningsmodel i luften:

### Livrente med markedseksponering

Som noget nyt fra 1. januar 2022 går 20 pct. af bidraget for medlemmer med mere end 15 år til pensionsalderen til livrente med markedseksponering og investeres i en særlig markedsafkastportefølje. Formålet er at opnå et højere langsigtet afkast for denne del af bidraget, og dermed en højere samlet pension fra folkepensionsalderen. I første kvartal fik porteføljen et negativt afkast på 1 mio. kr. som følge af den generelle markedsudvikling.

### Periodens resultat og formue

Resultatet for årets første kvartal blev på -20,9 mia. kr. Bonuspotentialet (ATP's reserver) var ved udgangen af første kvartal på 138,5 mia. kr. Således har ATP fortsat en solid kapitalssituation med en overdækning på godt 19 pct. i forhold til de garanterede ydelser på 719,6 mia. kr. ATP-medlemmernes formue udgjorde i alt 858,5 mia. kr.

*ATP er en obligatorisk pensionsordning med 5.439.000 medlemmer. ATP's medlemmer indbetalte i årets første kvartal 2,9 mia. kr. Ved udgangen af første kvartal 2022 modtog 1.037.600 pensionister ATP Livslang Pension. ATP udbetalte i årets første kvartal 4,6 mia. kr. i pensioner og engangsudbetalinger. Omkring 40 pct. af landets folkepensionister har ingen andre pensionsindtægter end offentlige pensioner og ATP. Årlig fuld ATP Livslang Pension er på 27.800 kr. for en 67-årig, hvilket udgør 35 pct. af folkepensionen.*

## Hoved- og nøgletaloversigt for ATP Koncernen

Mio. kr.	1. kvartal 2022	1. kvartal 2021	Året 2021
<b>Investering</b>			
Investeringsafkast	-20.744	-972	49.620
Omkostninger	-256	-225	-952
Pensionsafkast- og selskabsskat	2.962	116	-7.291
<b>Resultat af Investering</b>	<b>-18.038</b>	<b>-1.081</b>	<b>41.378</b>
<b>Afdækning</b>			
<b>Garanterede ydelser (GY)</b>			
Ændring i GY som følge af rente og løbetidsforkortelse	66.792	50.551	48.632
Afkast af afdækningsporteføljen	-81.662	-59.692	-56.187
Pensionsafkastskat	12.494	9.133	8.597
<b>Resultat af afdækning af de garanterede ydelser</b>	<b>-2.376</b>	<b>-8</b>	<b>1.042</b>
<b>Livrente med markedseksposering (LMM)</b>			
Ændring i LMM som følge af afkast	1	-	-
Afkast af markedsafkastporteføljen	-1	-	-
Øvrige poster	0	-	-
<b>Resultat af livrente med markedseksposering</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ændring som følge af rentekurveknæk	-1.230	-1.567	-5.508
<b>Resultat af Afdækning</b>	<b>-3.605</b>	<b>-1.575</b>	<b>-4.466</b>
<b>Resultat af Investering og Afdækning</b>	<b>-21.643</b>	<b>-2.656</b>	<b>36.912</b>
<b>Pension</b>			
Bidrag	2.945	2.850	11.497
Pensionsydelse	-4.556	-4.371	-17.260
Ændring i pensioner som følge af bidrag og udbetalinger	2.371	2.220	8.200
Administrationsomkostninger	-55	-53	-213
Øvrige poster	2	2	7
<b>Resultat af Pension før opdatering af levetid</b>	<b>707</b>	<b>648</b>	<b>2.231</b>
<b>Administration for eksterne parter</b>			
Indtægter	638	674	2.498
Omkostninger	-586	-608	-2.497
<b>Resultat af Administration for eksterne parter</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>0</b>
<b>Resultat før bonustilskrivning og opdatering af levetid</b>	<b>-20.885</b>	<b>-1.942</b>	<b>39.143</b>
Opdatering af levetid	-	-	4.796
Periodens tilskrevne bonus	-	-	-30.391
<b>Periodens resultat</b>	<b>-20.885</b>	<b>-1.942</b>	<b>13.548</b>
Garanterede ydelser	719.648	762.385	787.809
Livrente med markedseksposering	277	-	-
Bonuspotentiale	138.541	144.216	159.537
<b>Formue i alt</b>	<b>858.466</b>	<b>906.601</b>	<b>947.346</b>

### Nøgletal for ATP

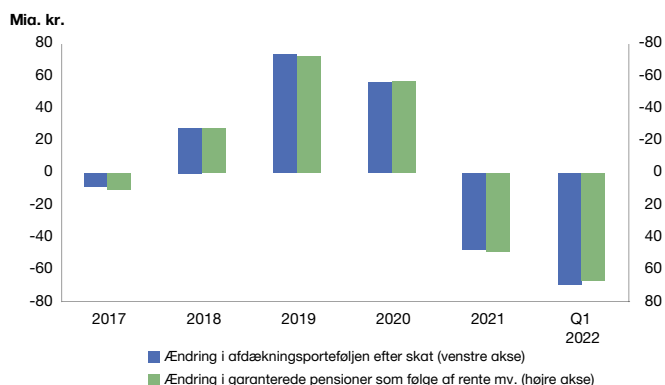
	1. kv. 2022	1- årig	3- årig <sup>3</sup>	5- årig <sup>3</sup>
<b>Afkastnøgletal</b>				
Afkast fra Investering før skat ift. bonuspotentiale i pct. <sup>1</sup>	-13,3	17,9	19,5	18,8
Afkast pr. gennemsnitlig risikokrone <sup>2</sup>	-0,4	0,5	0,5	0,5
Finanstilsynets afkastnøgletal (N1) i pct.	-10,9	-5,6	1,7	4,0
Afkastnøgletal for livrente med markedseksposering i pct.	-0,1	-	-	-
Værditilvækst for medlemmerne i pct.	-2,7	2,8	5,0	5,1

<sup>1</sup> Afkast fra Investering er beregnet som et dagligt tidsvægtet afkast på bonuspotentialet. Investeringsporteføljen følger en risikobaseret investeringstilgang, hvor fokus er på risiko, frem for hvor mange kroner der investeres. Investeringsporteføljen består som udgangspunkt af midler fra bonuspotentialet. De midler, der som følge af anvendelse af afledte finansielle instrumenter ikke bindes i afdækningsporteføljen, er til rådighed for investeringsporteføljen på markedsbetingelser. Det betyder i praksis, at investeringsporteføljen kan operere med flere midler end bonuspotentialet. Markedsværdien ultimo første kvartal 2022 var på 402,4 mia. kr. I markedsværdien af investeringsporteføljen indgår også afledte finansielle instrumenter, hvor markedsværdien typisk vil være lav, nul eller negativ.

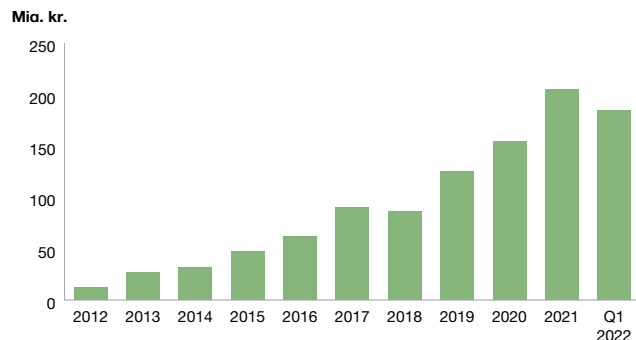
<sup>2</sup> Afkast pr. gennemsnitlige risikokrone er beregnet som det annualiserede akkumulerede afkast for perioden i forhold til gennemsnit af risikoen i samme periode. Risikomålet er Expected Shortfall.

<sup>3</sup> Gennemsnitligt år over perioden.

## Afdækning beskytter de garanterede pensioner 2017 - 1. kvartal 2022



## Historiske akkumulerede afkast af investeringsporteføljen før skat - 2012 - 1. kvartal 2022



## Investeringsporteføljen

Det væsentligste mål i styringen af ATP's investeringer er investeringsrisikoen, der først og fremmest omfatter markedsrisiko. I ATP er markedsrisikoen i investeringsporteføljen kalibreret til, at det forventede afkast på lang sigt er tilstrækkeligt til at realværdisikre de garanterede pensioner gennem bonustilskrivning, samtidig med at ATP's risici til enhver tid er indenfor den af ATP's bestyrelse fastsatte risikoprofil. Et centralt element i ATP's investeringsstrategi er, at investeringsporteføljens markedsrisiko løbende justeres efter bonuspotentialets størrelse, så ATP's risici til enhver tid er indenfor den fastsatte risikoprofil.

For at få en robust investeringsportefølje med et afkast, der er stabilt og så uafhængigt af konjunkturudviklingen som

muligt, styres investeringsporteføljen ud fra en strategi om risikospredning. ATP deler risikoen på hver enkelt investering op i fire forskellige risikofaktorer, alt efter hvilke typer risici den pågældende investering er eksponeret imod. Investeringerne sammensættes desuden, så der opnås den ønskede risikospredning. De fire risikofaktorer er: Aktiefaktor, Rentefaktor, Inflationsfaktor og Andre faktorer.

Opdelingen af risikoen på risikofaktorer sætter rammen for arbejdet med sammensætningen af investeringerne. I afkastrapporteringen refererer ATP også til de traditionelle aktivklasser. Læs eventuelt mere om den faktorbaserede investeringstilgang i den supplerende oplysning til ATP's årsrapport for 2021, der ligger på [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

### Tilpasning af forretningsmodel fra 2022

I 2020 godkendte bestyrelsen to tilpasninger til ATP's forretningsmodel – dels en ændret afdækningsstrategi, som vedrører de opsparede midler, dels en tilpasning vedrørende fremtidige bidragsindbetalinger, kaldet Livrente med markedseksposering (LMM). Den 18. maj 2021 vedtog Folketinget med et bredt flertal ændringer af ATP-loven, der muliggør implementering af disse tilpasninger. Livrente med markedseksposering er implementeret fra 2022, mens ændringen i afdækningsstrategien forventes implementeret fra 2023.

De overordnede principper i ATP's forretningsmodel er bevaret fra 2022: 80 pct. af medlemmernes ATP-bidrag anvendes fortsat til optjening af pension (garantibidraget). De resterende 20 pct. er fortsat midler, der investeres for at kunne forhøje medlemmernes pension med bonus (bonusbidraget). Garantibidraget på 80 pct. er fortsat garanteret, hvad angår den forventede levetid. Fra 2022 er de 80 pct. delt i to dele for de medlemmer, der har mere end 15 år til folkepensionsalderen:

- 60 pct. bliver fortsat investeret med lav risiko (rentebidraget)
- 20 pct. er investeret med en højere risiko (markedsbidraget)

Den pension, der optjenes for markedsbidraget, vil blive baseret på det afkast, der opnås ved at investere med en højere risiko. Den optjente pension af disse bidrag vil derfor kunne svinge både op og ned, afhængig af det opnåede afkast. Pensionen optjent for rentebidraget vil, som i dag, blive baseret på en markedsrente med stor sikkerhed.

Investeringer på vegne af markedsbidraget (efter introduktion af Livrente med markedseksposering) er samlet i markedsafkastporteføljen, der har til formål at skabe en forventet øget pension gennem markedseksposering.

Læs eventuelt mere om tilpasning af ATP's forretningsmodel i ATP's årsrapport for 2021, der kan findes på [www.atp.dk](http://www.atp.dk)

