

Til Folketingets Beskæftigelsesudvalg

22. januar 2021

Bilag 1: Optimering af ATP's forretningsmodel

Baggrund og ATP's nuværende forretningsmodel

ATP's rolle i det danske pensionssystem er at levere økonomisk grundtryghed i form af garanterede, livslange pensioner til ATP's medlemmer som et supplement til folkepensionen. Pensionen udbetales i hele medlemmets pensionstilværelse og suppleres med en dødsfaldsdækning til medlemmets ægtefælle/samlever og børn under 21 år. ATP Livslang Pension er en enkel, billig, obligatorisk og kollektiv garanteret pension uden tilvalgsmuligheder.

ATP's rolle er grundlæggende forskellig fra arbejdsmarkedspensioner og private pensionsordninger, der har til hensigt at sikre en passende erstatning for borgerens lønindkomst ved pensionering via henholdsvis aftalebaserede opsparingsordninger og frivillig opsparing. En anden forskel er, at ATP ved lov er forpligtet til at sikre en garanteret livslang pension, ligesom ATP-bidraget er fastsat som et kronebeløb i modsætning til arbejdsmarkedspensionsordningerne, hvor bidragene afhænger af lønnen og dermed følger lønudviklingen. Endelig er ATP anderledes ved at være forpligtet til at tilstræbe en realværdi-/købekrafts-sikring af medlemmernes pensioner.

ATP's nuværende forretningsmodel, som sætter rammerne for, hvordan ATP håndterer og forvalter medlemmernes indbetalinger, har historisk leveret gode resultater og fået international anerkendelse med udgangspunkt i afdækningen af garantiernes renterisiko. Over tid har forretningsmodellen bl.a. sikret en forudsigelig pension, finansieret medlemmernes stigende levetider og delvist realværdisikret pensionsrettighederne.

Forretningsmodellen er dog udfordret af det stadig lavere renteniveau, der medfører en lav forretning af den garanterede del, og sammen med forventede lavere afkast generelt betyder, at det er vanskeligere at realværdisikre pensionerne i fremtiden. Ved at fastholde forretningsmodellen uændret i det nuværende og forventede rente- og afkastmiljø vil der over tid være øget risiko for, at realværdien af medlemmernes pensioner reduceres væsentligt. Dette vil især være gældende for yngre medlemmer, som har lang tid til pensionsalderen, fordi disse ikke i samme omfang, som ældre medlemmer, forventes at optjene garantier på høje renteniveauer.

Forventede lavere afkast og det nuværende lave renteniveau mindsker ikke behovet for at fastholde de garanterede pensioner. Kriser med store markedsudsving er uundgåelige, og her giver ATP's garanterede

pension en stabilitet og forudsigelighed, der er af stor betydning, især for de grupper, der har de mindste pensioner. På den måde leverer ATP Livslang Pension også diversifikation ind i det samlede danske pensionssystem. Det er derfor fortsat formålstjenligt og nødvendigt, at garantiementet er et centralt omdrejningspunkt for ATP's pensionsprodukt. Med tilpasningerne er det derfor ønsket **ikke** at ændre grundlæggende i selve ATP Livslang Pensionsproduktet. En del af ændringerne vil derfor primært foregå på "undersiden" af ATP's løbende forvaltning og styring af de samlede midler.

Med henblik på at øge størrelsen af medlemmernes ATP Livslang Pension samt øge mulighederne for at kunne realværdisikre disse har ATP gennem de seneste par år gennemført et omfattende analysearbejde. Arbejdet har resulteret i en række konkrete forslag til en optimeret forretningsmodel for ATP Livslang Pension, som en samlet ATP-bestyrelse, bestående af repræsentanter fra arbejdsmarkedets parter samt udpegede erhvervsfolk med indsigt i branchen og en uafhængig bestyrelsesformand, står bag, og som beskæftigelsesministeren vil forelægge for Folketinget. Den ændrede model vil fastholde et væsentligt garantiement og dermed fortsat sikre en stabil livslang pension for kommende pensionister. Samtidig vil den i passende grad øge mulighederne for løbende at skabe et højere afkast og derigennem en øget og realværdisikret pension. Forslaget vil blive fremsat som en ændring til ATP-loven – forventeligt i marts 2021 – og er kort skitseret nedenfor.

Forslag om en optimeret forretningsmodel for ATP Livslang Pension

ATP ønsker at skabe grundlag for højere og realværdijusterede pensioner til medlemmerne – særligt de yngre, som rammes hårdest af forventede fremtidige lave afkast og renter. Der er derfor foreslået to ændringer af forretningsmodellen¹. Dels en ændring vedrørende fremtidige bidragsindbetalinger, kaldet *livrente med markedseksponering*, dels en *ændret afdækningsstrategi*, som vedrører fremtidige bidragsindbetalinger og de opsparede midler. Begge er tilrettelagt med følgende overordnede formål:

- At ATP fortsat kan levere økonomisk grundtryghed til ATP's medlemmer gennem en livslang og garanteret pension.
- At øge mulighederne for at give ATP's medlemmer højere pensioner, særligt for de yngre medlemmer ved at tage mere langsigtet risiko og introducere et mindre livscykluselement til ATP Livslang Pension. Det vil sige, at der tages mere investeringsrisiko for yngre medlemmer med lang tid til pensionering, og således at risikoen aftrappes løbende frem mod pensionering.
- At øge muligheden for at kunne realværdisikre de garanterede livslange pensioner.
- At bevare det prisbillige fællesskab for ATP's medlemmer. ATP vil fortsat være Danmarks billigste pensionselskab.

Livrente med markedseksponering

Op til 25 pct. af de fremtidige garantibidrag (20 pct. af det samlede bidrag) kan investeres i mere risikofyldte aktiver med et højere forventet afkast indtil et passende antal år før pensionering. ATP Livslang Pension vil som i dag være garanteret i forhold til levetid fra indbetalingstidspunktet for det fulde garantibidrag.

¹ Samt nogle præciseringer og tekniske justeringer fx omkring udbetalingsbonus.

Ændret afdækningsstrategi

I tillæg til den eksisterende renteafdækning af de garanterede pensioner foreslås rammerne for risikotagning for ATP's afdækningsportefølje ændret, med henblik på at ATP langsigtet kan påtage sig en større investeringsrisiko og dermed et forventet højere afkast. Den ændrede afdækningsstrategi påvirker ikke garantierne.

Forholdet mellem fastholdelse af garantier og et højere afkast

Forslaget til den optimerede forretningsmodel skal sikre en bedre balance mellem højere afkast og fastholdelsen af garantierne. Dette indenfor rammerne af, at ATP fortsat skal sikre stabile og forudsigelige pensioner. For ATP's medlemmer vil en forventet stigning i den samlede formue via forventede højere afkast betyde højere pensioner særligt for de yngre generationer. Nedenstående tabel viser den forventede effekt af forslagene i et forventet scenarie². Effekten vil være forskellig afhængig af medlemmets alder, hvorfor effekten er angivet for et yngre medlem født i år 2000, et 35-årigt medlem, et ældre medlem født i 1965 og et medlem ved pensionsalderen i 2020, født i 1954.

Tabel 1: Oversigt over forventet effekt for medlemmernes pensioner (i pct. opgjort for relevante typiske årgange ved pensionering)³

		Optimeret forretningsmodel
Forventet effekt for medlemmerne	Yngre medlem (2000)	+43 pct.
	35-årigt medlem (1985)	+17 pct.
	Ældre medlem (1965)	+3 pct.
	Medlem ved pensionsalderen (1954)	+0 pct.

Som det fremgår af tabellen, er det de yngste medlemmer, der forventes at opnå den største stigning i pensionen på over 40 pct. Det skyldes, at effekten af forslagene vil blive gradvist indfaset, hvorfor effekten via det forventede øgede afkast, for de ældste medlemmer, vil være begrænset.

De foreslåede ændringer vil forventeligt skabe højere pensioner. Med tilførslen af aktiver med højere forventet afkast og risiko accepteres samtidig udsving i den samlede afdækning. ATP vil således både opleve større gevinster og større tab i takt med udsving på de finansielle markeder. Den optimerede forretningsmodel vil derfor være mere sårbar overfor store langstrakte kriser og en marginalt øget risiko for ikke at have tilstrækkeligt med midler til de garanterede ydelser. Det skal her bemærkes, at sandsynligheden for tab dog vurderes at være meget begrænset set i forhold til det sandsynlige forventede merafkast. Dette skal ses i lyset af, at der forventes at være et attraktivt forhold mellem gevinst og risiko ud fra en forventning om, at markederne (som de har gjort historisk) retter sig på lang sigt efter perioderne med fald. Kort sagt, at det over tid belønner sig at tage en investeringsmæssig risiko.

² Med forventet menes medianudfaldet i beregningerne.

³ Beregninger baseret på ATP's fremskrivningsmodel, beskrevet på atp.dk.

Rammer og muligheder for større investeringsmæssigt råderum, fx til grøn omstilling

Formålet med den optimerede forretningsmodel er som nævnt at tilstræbe øgede og realværdisikrede pensioner, så ATP's 5,3 mio. medlemmer får mere ud af deres indbetalinger på sigt. Forretningsmodelændringerne vil bidrage positivt hertil ved, over en årrække, at give ATP et større investeringsmæssigt råderum. Dette investeringsmæssige råderum vil ligesom i dag skulle diversificeres fx geografisk og på typer af investeringsaktiver for at sikre medlemmerne et højt risikojusteret afkast. Det øgede investeringsmæssige råderum vil også skabe større mulighed for, at ATP kan fortsætte med at foretage ansvarlige investeringer i aktiver, som bl.a. fremmer den grønne omstilling eller understøtter samfundsudviklingen bredere.

Én af de grundlæggende præmisser for ATP's succes igennem tiden har netop været et dobbelt armslængdeprincip, hvor det er Folketinget, der fastlægger formålsbetingelserne for ATP, der udmøntes af ATP's bestyrelse via forretningsmodellen og indretningen af ATP og herunder medlemmernes indbetalte bidrag. Det er således ATP's bestyrelse, der gennem investeringsstrategien fastsætter retningen for ATP's investeringer og Administrationens håndtering heraf. Dette med henblik på, at der er en klar fordeling af roller og ansvar mellem 1) lovgiver og bestyrelse og 2) mellem bestyrelse og Administrationen, idet alt andet vil føre til en uklar og uhensigtsmæssig ansvarsfordeling. På den måde har ATP nogle faste rammer at investere indenfor, som er nødvendige som langsigtet investor for at kunne skabe gode, solide afkast til medlemmerne.