



Folketingets Beskæftigelsesudvalg
lov@ft.dk

Mike Villa Fonseca (UFG)
Mike.Fonseca@ft.dk

Beskæftigelsesministeriet
Holmens Kanal 20
1060 København K

T +45 72 20 50 00
E bm@bm.dk
www.bm.dk

CVR 10172748

J.nr. 2025 - 868
28. februar 2025

Beskæftigelsesudvalget har i brev af 10. februar 2025 stillet følgende spørgsmål nr. 206 (alm. del), som hermed besvares. Spørgsmålet er stillet af ikke-medlem Mike Villa Fonseca (UFG) (MFU).

Spørgsmål nr. 206:

”Hvad er årsagerne til, at ATP har oplevet tab på danskernes tvungne pensionsindbetalinger, mens andre pensionskasser har opnået betydelige afkast i samme periode?”

Svar:

Det er ATP's ledelse samt deres repræsentantskab og bestyrelse, der har ansvaret for ATP inden for de rammer, som Folketinget har besluttet. Jeg har derfor indhentet bidrag fra ATP til at besvare spørgsmålet. ATP oplyser følgende:

”ATP-loven sætter de overordnede rammer for investeringsstrategien, der er besluttet af ATP's bestyrelse. ATP's investeringsstrategi er indrettet efter formålet om at levere en livslang og garanteret pension, der tilstræbes realværdisikret over tid. Investeringsstrategien adskiller sig derfor meget væsentligt fra de investeringsstrategier, der anvendes i de markedsrenteprodukter, der almindeligvis omtales i medierne, og som forvaltes af arbejdsmarkedspensionskasserne. Det skyldes, at strategierne skal understøtte forskellige pensionsprodukter, der har forskellige roller i det danske pensionssystem. De forskellige pensionsprodukter er forskelligt indrettede og derfor ikke meningsfulde at sammenligne.

ATP investerer en stor del af den samlede formue, de såkaldte fordelte midler, i aktiver med høj sikkerhed. Denne portefølje kaldes for renteafdækningsporteføljen, og den består af obligationer og renteswaps. Renteafdækningsporteføljen sikrer, at ATP kan levere de garanterede pensioner til medlemmerne. Denne beholdning af obligationer sikrer, at danskerne får en fast og sikker forrentning af hovedparten af deres ATP bidrag uanset, hvordan de finansielle markeder går. Den gennemsnitlige forrentning på disse garantier var i 2024 på 3,1 pct. Denne forrentning er også sket i 2024. Forrentningen af garantierne viser, at det ikke er korrekt, at ATP samlet set har oplevet et tab i 2024 på danskernes ATP pension.

ATP's ufordelte midler i det såkaldte bonuspotentiale, som udgør ca. 20 pct. af formuen, agerer buffer og investeres i en mere risikofyldt portefølje – investeringsporteføljen. Investeringsporteføljen investeres med meget høj investeringsrisiko – ca.

2½ gange så højt som et middelrysiko markedsrenteprodukt. Risikoniveauet er fastsat i en afvejning mellem ønsket om at kunne realværdisikre ATP pensionerne over tid (som tilsiger et højt risikoniveau) sat overfor risikoen for at miste hele bonuspotentialiet (som tilsiger et lavt risikoniveau).

ATP's investeringsstrategi er således opdelt i flere forskellige strategier med forskellige risikoniveauer. Samlet set tager ATP produktet mindre risiko end et middelrysiko markedsrenteprodukt, men leverer omvendt så en garanti.

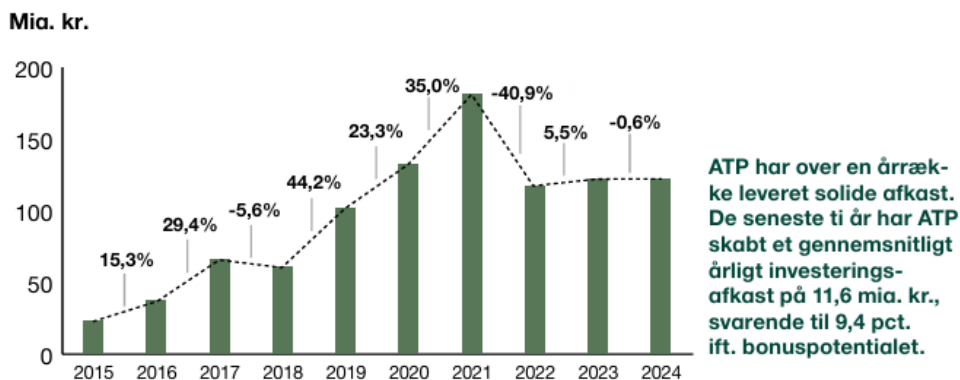
Når ATP's investeringsresultater omtales i medierne, er der typisk alene fokus på investeringsporteføljen, selvom denne kun udgør 20 pct. af formuen, og at en væsentlig del af værdiskabelsen i ATP produktet lægger i garantien og den løbende forrentning heraf.

Investeringsresultatet for investeringsporteføljen vil altid skille sig ud fra markedsrenteprodukterne bl.a. fordi risikoniveauet er 2 ½ gange højere.

ATP's investeringsportefølje har derudover en mere ligelig fordeling mellem aktie- og renterisiko end et traditionelt markedsrenteprodukt i de danske pensionskasser. Det indebærer overordnet set, at ATP alt andet lige klarer sig relativt godt, når obligationer har positiv kursudvikling, mens ATP klarer sig relativt dårligt, når aktier udvikler sig stærkt – netop fordi ATP i sammenligning har ”flere obligationer og færre aktier”. Dette er bl.a. med til at forklare forskelle i resultaterne i fx 2022-2024.

Denne tilgang er valgt, da den historisk (og teoretisk) set har leveret et højere afkast over længere tidshorisoner, ligesom den højere andel af obligationer er med til at stabilisere den såkaldte bonusevne, der udtrykker ATP's evne til at opskrive de garanterede pensioner. En solid bonusevne skaber grundlaget for at kunne hæve pensionerne med jævne mellemrum.

Akkumulerede afkast af Investeringsporteføljen og årligt procentvis afkast



Hvis der ses på investeringsresultaterne for investeringsporteføljen fx de seneste år (se ovenfor) illustrerer det fint de store udsving. I årene 2019-2021 var der meget høje afkast – og også højere end markedsrenteprodukterne havde i de år – mens det

i årene 2022-2024 har været dårligere år. Disse udsving ligger i strategiens natur – og vil således også forventes fremadrettet.

ATP er som langsigtet investor optaget af resultaterne på 10, 20 og 30 års sigt, da forpligtelserne overfor danskerne er livslange og garanterede pensioner. ATP's investeringsstrategi skal derfor vurderes over en længere periode og er indrettet til at kunne tåle de udsving på de finansielle markeder, der altid kommer. Det er derfor forventeligt, at der investeringsmæssigt vil være gode år og mindre gode år. I de næste 10 år har ATP – trods udfordrende år - skabt et gennemsnitligt, årligt investeringsafkast på 11,6 mia. kr., svarende til 9,4 pct. i forhold til bonuspotentialer pr. år. Mindre gode perioder for den valgte strategi kan sagtens være i en del år i træk, så der er ingen sikkerhed for, at investeringsafkastet for investeringsporteføljen bliver forbedret fx i 2025.

ATP spiller en væsentlig rolle i det danske pensionssystem, og det er derfor afgørende, at den livslange, garanterede ATP-pension forvaltes efter en så effektiv investeringsstrategi som muligt. I det lys nedsættes en uafhængig gruppe af finansielle fagfolk fra ind- og udland, som i den kommende periode skal gennemføre en evaluering af ATP's investeringsstrategi. ATP's bestyrelse vil på baggrund af evalueringen tage stilling til eventuelle ændringer i investeringsstrategien.

ATP har beskrevet baggrund for sin investeringsstrategi i notatet "ATP's investeringsstrategi" (se [link](#))."

Venlig hilsen

Ane Halsboe-Jørgensen
Beskæftigelsesminister