

# Udviklingen i ATP's bonusevne

ATP's mulighed for at hæve pensionerne afhænger af bonusevnen. Bonusevnen udtrykker forholdet mellem ATP's bonuspotentiale – de frie reserver – og ATP's forpligtelser overfor medlemmerne, og den giver et godt billede af sundhedstilstanden i ATP. Jo højere bonusevne, desto større råderum har ATP til at forhøje pensionerne.

ATP's bonusevne har ligget stabilt over de seneste 10 år gennem skiftende renteniveauer og udsving i investeringsafkast. Også på trods af opdateringer af levetid og bonusudbetalinger har bonusevnen været på et stabilt niveau. Bonusevnen lå ved udgangen af 2024 på 17,1 pct.

Stabilitet i bonusevnen er desuden et vigtigt kriterie i valget af ATP's investeringsstrategi – blandt andet for at sikre, at ATP altid er økonomisk robust, ligesom det af hensyn til ATP's medlemmer er tillagt vægt, at ATP med en vis sandsynlighed skal undgå for lang tid imellem, at pensionerne kan forhøjes.

## Udvikling i bonusevnen

Som ovenfor anført opgøres bonusevnen som forholdet mellem ATP's bonuspotentiale og ATP's forpligtelser overfor medlemmerne. Når ATP har et højt afkast, øges bonuspotentialet og dermed også bonusevnen. ATP kan vælge at anvende midlerne i bonuspotentialet til at forhøje pensionerne med bonus. Herved reduceres bonuspotentialet og dermed bonusevnen. Også når ATP opdaterer sine levetidsantagelser, påvirker det bonuspotentialet og dermed bonusevnen. I nedenstående figur ses ATP's bonusevne over de seneste ti år, hvor meget der regnskabsmæssigt er overført til bonuspotentialet og udgiften til bonus og levetid. Overførslerne til bonuspotentialet er i høj grad drevet af investeringsafkastet det enkelte år.

Det ses af figur 1, at bonusevnen som udgangspunkt stiger i de år, hvor der overføres et større beløb til bonuspotentialet end udgiften til bonus og levetid. I 2021 havde ATP takket være et højt investeringsafkast et resultat på over 39 mia. kr. ATP valgte i 2021 at forhøje pensionerne for alle medlemmer med 4 pct., hvilket kostede over 30 mia. kr. Selv med forhøjelsen af pensionerne med bonus steg bonus-

Figur 1 – Bonusevnen set over 10 år



evnen fra 18 pct. til 20,3 pct., da der blev overført mere til bonuspotentiallet, end der blev anvendt til at forhøje pensionerne.

## Rentens betydning

Ændringerne i bonuspotentiallet er imidlertid ikke det eneste, der påvirker bonusevnen. Også ATP's forpligtelser, som jo indgår i nævneren i beregning af bonusevnen, har stor betydning, særligt når der sker store renteudsving. Når renten falder, stiger ATP's forpligtelser og dermed falder bonusevnen (nævneren bliver større). Omvendt stiger bonusevnen, når renten stiger.

Bonusevnen afhænger således både af udviklingen i bonuspotentiallet og i ATP's forpligtelser til medlemmerne. ATP's investeringsstrategi vil typisk klare sig bedst i de år, hvor renterne falder, dvs. de samme år som ATP's forpligtelser stiger og vice versa. Dette er medvirkende til at holde udviklingen i bonusevnen stabil.

I 2022 havde ATP et betydeligt, negativt afkast på over 60 mia. kr. Det betød, at bonuspotentiallet faldt med over 60 mia. kr. (se figur 1). Dette ville isoleret set have reduceret bonusevnen med mere end 7 procentpoint. Men samtidig steg renten kraftigt i 2022 fra tæt på 0 pct. til næsten 3 pct. (se figur 2), hvilket kraftigt reducerede værdien af ATP's forpligtelser og dermed havde en positiv påvirkning af bonusevnen. Samlet set faldt bonusevnen, men noget mere beskedent fra 20,3 pct. til 17,8 pct.

Den eneste gang, hvor bonusevnen i løbet af de seneste 10 år har været under 15 pct., var i 2018 (13,3 pct.). Der var dengang tab på aktier og en faldende rente, men den væsentligste årsag til faldet var, at man hensatte 20 mia. kr. til længere levetid. Mens ATP selv kan styre timingen for udgifter til bonus, er udgifter til længere levetid drevet af udviklingen i observerede levetider. Bortset fra 2018 har bonusevnen ligget stabilt på trods af både svingende renteniveauer og investeringsafkast.

**Figur 2 – Sammenhæng mellem ATP's bonusevne og renteudvikling**

