

Gearing og ATP

Gearing har i de sidste 20 år hjulpet ATP med at levere en livslang og garanteret pension til medlemmerne.

ATP investerer med høj risiko i den del af vores investeringer, der bygger på ATP's frie midler kaldet bonuspotentialet. Bonuspotentialet udgør kun en mindre del af ATP's samlede formue, fordi pengene stammer fra 20 pct. af indbetalingerne fra vores medlemmer samt et investeringsafkast over tid.

Bonuspotentialet er ATP's risikokapital, og afkastet herfra skal over tid dels kunne dække uforudsete udgifter (som f.eks. uventede stigninger i levetiden), dels medvirke til at øge pensionernes købekraft. Det er bl.a. bonuspotentialets størrelse, der afgør, om ATP's bestyrelse beslutter at hæve pensionerne. Derfor fastlægger ATP en investeringsstrategi med et risikoniveau og en risikostyring, hvor bonuspotentialet bliver investeret, så afkastet maksimeres under hensyntagen til, at risikoen for, at hele bonuspotentialet tabes, holdes på et lavt niveau.

Resultatet er, at ATP investerer bonuspotentialet med høj, men kalkuleret risiko. Et vigtigt element, der muliggør den ønskede risiko, er, at bonuspotentialet kan låne penge internt fra den såkaldte afdækningsportefølje, som ca. 80 pct. af ATP-indbetalingerne går til. Det betyder, at der reelt er flere midler at investere, end hvad bonuspotentialet i sig selv udgør.

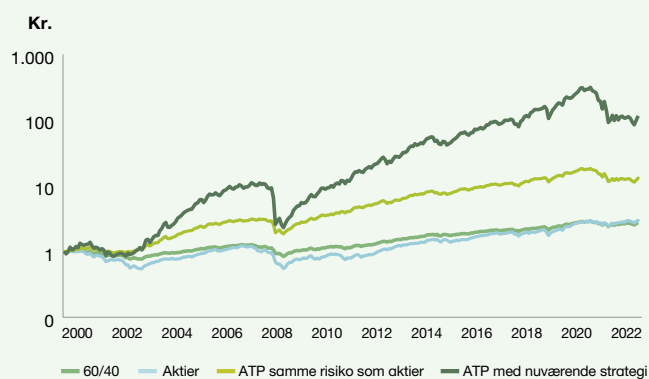
Metoden kendes også under det finansielle udtryk "gearing" og er et velkendt værktøj i investeringsverdenen, hvor man via lånefinansiering eller finansielle instrumenter tager en kalkuleret, højere risiko. Gearing øger gevinsten i positive investeringsår, mens tab omvendt forstærkes, når markederne er negative.

Respekt for gearing

I modsætning til mange andre investorer, der gearer med lånte penge fra f.eks. en bank, er der i ATP's tilfælde tale om et internt lån – altså en potentiel optimering af ATP's samlede midler. Bonuspotentialet låner fra frie midler i ATP for at kunne investere med den ønskede risiko og dermed øge de afkast, vi over tid skaber med midlerne fra bonuspotentialet.

ATP har stor respekt for gearing som instrument og dens indbyggede risiko og bruger det derfor velovervejnet og i overensstemmelse med den dertil hørende risikostyring og overvågning. ATP har brugt gearing som investeringsværktøj i mere end 20 år, og gearing er en væsentlig forklaring på de høje afkast i samme periode. Afkast, der er blevet brugt til at hæve ATP-pensionen flere gange, senest i 2023.

Akkumuleret merafkast i forhold til kontanter



Figuren viser hvor stort ATP's afkast havde været bagudrettet, hvis den nuværende strategi havde været anvendt - og afkast hvis ATP havde risiko svarende til aktier.

Gearing skal ses i sammenhæng med, at ATP bruger størstedelen af indbetalingerne på at investere i lange obligationer. 80 pct. af medlemmernes indbetalinger bliver brugt på disse sikre investeringer, og gearingen →

omfatter som tidligere omtalt alene de resterende 20 pct. af formuen i ATP. Den vægtning skyldes, at det er ATP's vigtigste opgave at opfylde medlemmernes garanti for en bestemt pension og rent faktisk som pensionselskab at kunne udbetale de lovede pensioner. Derfor vægter ATP samlet set sikkerhed over afkast.

Gearing øger afkastpotentialet

Fordi ATP derudover har en ambition om at kunne øge de garanterede pensioners købekraft over tid, kræver det, at ATP investerer en afmålt del af de frie midler, nemlig bonuspotentialet, med højere risiko. Derfor benytter vi gearing. En styret og ansvarlig brug af gearing medvirker således til at skabe bedre afkast, end det ellers ville være muligt.

Det interne lån og bonuspotentialets egne midler samles i investeringsporteføljen, der investerer diver-

sificeret, både i forhold til aktivtyper, risikofaktorer og mellem likvide og illikvide aktiver. Risikoen er høj målt i forhold til selve bonuspotentialet, men betydeligt mindre, når der måles i forhold til medlemmernes samlede formue i ATP. Og risikoen må nødvendigvis være høj, fordi afkastet skal være med til at øge realværdien af de livslange pensioner, ligesom ATP har en almindelig forpligtelse til at arbejde for høje afkast, da det er i medlemmernes interesse.

Med gearing følger muligheden for højere afkast, men også risikoen for større tab. Balancen mellem muligheden for et højt langsigtet afkast mod risikoen for at tabe bonuspotentialet styres via en dynamisk tilgang. Når ATP's reserver – bonuspotentialet – vokser, øger vi risikoen samlet set. Omvendt når de økonomiske reserver svinder, så reducerer vi investeringsrisikoen.