

ATP's investeringer

ATP's rolle og formål er at levere økonomisk grundtryghed sammen med folkepensionen, når vores medlemmer rammer pensionsalderen. Derfor har ATP ét enkelt produkt: en livslang og garanteret pension, der tilstræbes realværdisikret over tid. Investeringsstrategien er indrettet efter det formål.

ATP er en kollektiv og solidarisk pensionsordning med ét formuefællesskab, ét bonuspotentiale og en omkostningseffektiv administration. Det er muligt, fordi der kun er ét produkt, ATP Livslang Pension, på hylden.

ATP's formue tilhører medlemmerne, og derfor har ATP ikke en egenkapital. ATP's formue kan grundlæggende opdeles i to:

- De fordelte midler, der bruges til at dække de livslange garanterede pensioner (ATP's garantier),
- De ufordelte midler, der fungerer som en kollektiv buffer (ATP's bonuspotentiale)

ATP's investeringsstrategi er indrettet efter formålet om at levere en livslang og garanteret pension, der tilstræbes realværdisikret over tid, og der er derfor én strategi for de fordelte midler, og en anden strategi for de ufordelte midler.

Den samlede risiko skal være passende

Grundprincippet i ATP's investeringstilgang er, at medlemmerne skal have meget høj sikkerhed for de livslange pensioner, samtidig med at vi tilstræber at realværdisikre pensionerne. Det betyder, at ATP investerer en stor del af den samlede formue, de 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.

Derfor kan ATP's ufordelte midler i bonuspotentialet investeres i en mere risikofyldt portefølje - investeringsporteføljen - som forventes at give et højere afkast, samtidig med at risikoen for ikke at kunne honorere de garanterede pensioner er meget lav.

Opdelingen i afdækning og investering giver det størst mulige rum til, at investeringsporteføljen kan påtage sig større markedsrisiko. Fra et investeringsmæssigt synspunkt tjener renteafdækningsporteføljen til at reducere risikoen, så den samlede risikokapacitet bedre kan udnyttes til at tage andre former for markedsrisiko, som forventes at gavne afkastet og dermed medlemmerne. Herved bliver den samlede risiko passende i forhold til det, som ATP skal levere til medlemmerne.

Investeringsporteføljen

Bonusbidrag samles i bonuspotentialet, der er ATP's primære, ufordelte midler. Bonuspotentialet er dermed ATP's risikokapital, og afkastet heraf skal over tid dels kunne dække uforudsete udgifter, dels medvirke til at realværdisikre de livslange pensioner. Det er ud af bonuspotentialet, at ATP's bestyrelse beslutter at tildele medlemmernes pensioner bonus – og dermed forhøje udbetalingerne. Derfor ønsker ATP, at midlerne hørende til bonuspotentialet investeres på en måde, så afkastet er tilstrækkeligt stort til at kunne uddele bonus og samtidig rummer en begrænset sandsynlighed for, at bonuspotentialet tabes som følge af negative afkast. Denne afvejning af forventet afkast op imod risikoen for tab er central for ATP's forretningsmodel, særligt når afkastet af bonuspotentialet, de 20 pct. af indbetalingerne, i sig selv skal kunne realværdisikre de livslange pensioner, som stammer fra garantibidraget på de 80 pct.

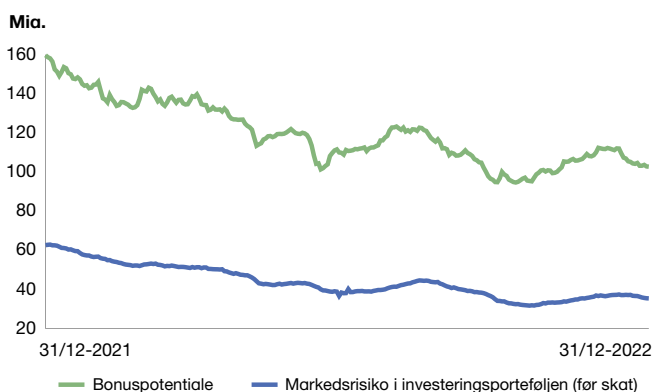
For at dette er muligt med en passende sandsynlighed, må bonuspotentialet investeres med en høj risiko – og derfor modtager bonuspotentialet et internt lån fra afdækningsporteføljen. Det betyder, at der reelt er flere midler at investere, end hvad bonuspotentialet i sig selv udgør. Det interne lån er muligt, fordi en stor del af renteafdækningen som nævnt oven for består af renteswaps, der ikke binder likviditet. →

Det interne lån og bonuspotentialets egne midler samles i investeringsporteføljen, der investeres diversificeret, 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 er nødvendigvis høj, fordi afkastet skal gå til realværdisikring af de livslange pensioner.

Dynamisk tilpasning af risikoniveauet

ATP styrer den investerede kapital med et risikofokus. Den primære begrænsning på investeringsporteføljen er risikoens størrelse. Tager vi en passende mængde risiko? Kan der komme til at mangle kapital? De forhold er genstand for en omfattende måling, styring, kontrol og rapportering i ATP med henblik på at sikre os imod hændelser, som kan bringe pensionerne i fare.

I tråd med det overordnede princip for ATP's risikostyring nævnt ovenfor, tilpasses risikoniveauet i investeringsporteføljen dynamisk og i små bidder. Når ATP's reserver – bonuspotentialet – vokser, øger vi risikoen samlet set, så risikoen som udgangspunkt holdes konstant i forhold til bonuspotentialets størrelse. Omvendt når de økonomiske reserver svinder; så reducerer vi investeringsrisikoen. Risiko-tilpasningen sker primært via afledte, finansielle instrumenter, som er centrale for risikostyringen i investeringsporteføljen. Instrumenterne er overvejende meget likvide og dermed billige at handle. På grund af det faldende bonuspotentialt i 2022 har ATP reduceret risikoen løbende over året, som vist i figuren.



Risikospredning

Alle investorer kender grundprincippet i risikostyring: læg ikke alle dine æg i samme kurv. Den gælder også ATP. For at få en robust investeringsportefølje med et højt forventet afkast, styres investeringsporteføljen derfor ud fra en strategi om risikospredning.

ATP mener, at de bedste afkast opnås ved at opbygge og fastholde en portefølje, som er balanceret i forhold til forskellige typer af risici, markeder og geografi. ATP deler risikoen på hver enkelt investering op i fire risikofaktorer, der kan sammensættes i et passende forhold for at opnå en portefølje med den ønskede risikoprofil. Vi vurderer, at mulighederne for at kunne forudsige markedernes bevægelser og tidsmæssigt ramme og effektivt eksekvere store ændringer i den samlede portefølje er begrænsede og uhensigtsmæssige at stræbe efter som langsigtet investering.

En balanceret portefølje er ikke en forsikring imod negative afkast, hvilket 2022 er et tydeligt eksempel på. Der vil være gode år og mindre gode år, men ATP's tilgang betyder, at porteføljen både på kort og på længere sigt vil være mere robust over for variationer i det investeringsmæssige klima.

Det er ATP's bestyrelse, der beslutter de overordnede rammer for investeringsstrategien og for risikostyringen, bl.a. via risikobudgettet, der opererer med, at den samlede risiko, ATP påtager sig vedrørende såvel investeringsmæssige risici som levetidsrisiko, operationelle risici og modpartsrisici, maksimalt må udgøre 50 pct. af bonuspotentialt. Med andre ord må og skal risikoen styres således, at der er meget lille risiko for, at ATP taber mere end halvdelen af de frie reserver i form af bonuspotentialt.