

Pilotpension

2. kvartal 2017

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Touch Down	0,7%	0,3%			1,0%
2020	3,2%	0,9%			4,1%
2030	4,3%	1,5%			5,8%
2040	4,9%	1,1%			6,1%

Afkastene er opgjort inkl. investerings- og ekskl. administrationsomkostninger og kan således sammenlignes med afkastet fra andre pensionsselskaber.

Årets andet kvartal har været tilfredsstillende for Pilotpension, der i alle afdelinger har leveret positive absolutte afkast og attraktive relative afkast. For 2017 som helhed har Pilotpension klaret sig særdeles godt, og afkastene ligger klart i toppen i forhold til tilsvarende porteføljer. De gode resultater skyldes en god overordnet strategi med spredning på en række aktivtyper, positive bidrag fra forvalterne samt den strategiske valutaafdækning af USD.

Andet kvartal var præget af politisk uro med Trump og de europæiske valg som de væsentligste årsager til markedsudsvingene. Således faldt USD med 6% overfor DKK. Det er samtidig bemærkelsesværdigt, at kun få aktiemarkeder har givet positive afkast i 2. kvartal. Europæiske aktier, herunder small-cap, har leveret pæne afkast, ligesom asiatiske, ikke mindst kinesiske, aktier har realiseret høje afkast. Globale aktier har givet et negativt afkast på -2,5%.

Pilotpensions udløbsfonde har i 2. kvartal alle realiseret positive afkast, hvilket først og fremmest kan tilskrives investeringerne i kreditobligationer, hvor emerging markets-obligationer, high yield-obligationer samt senior-banklån har leveret fornuftige afkast. Investeringerne i nominelle obligationer har været præget af rentestigninger, og markedsafkastene har opført sig derefter.

Valutaafdækning har på baggrund af de betydelige USD-fald bidraget væsentligt til afkastet i 2. kvartal.

De taktiske afvigelser på i porteføljerne har været begrænsede, og eksponeringen til aktier har været stort set neutral i 2. kvartal. Porteføljerne har haft en moderat undervægt til højtratede obligationer, herunder danske stats- og realkreditobligationer, hvilket har bidraget positivt til porteføljernes afkast, ligesom den dedikerede investering i asiatiske mid og small-cap aktier har bidraget positivt til afkastet.

Pilotpensions forvaltere havde generelt et godt 2. kvartal, og især aktieforvalterne leverede gode afkast i et vanskeligt marked. For året som helhed har forvalterne skabt betydelig merværdi. Det er i den forbindelse væsentligt, at aktieforvalterne i Pilotpension bliver vurderet som en samlet portefølje, og den forbindelse har vi introduceret en ny forvalter, AGF, i stedet for Standard Life, som vil have andre karakteristika og følsomheder end de nuværende forvaltere og dermed spreder forvalterisikoen. AGF er blevet implementeret på tværs af porteføljerne i juli.

Vi fastholder en neutral positionering på aktier, hvor forventningerne om en fornuftig indtjeningsvækst i selskaberne skal vejes op med fortsat politisk uro og en ganske høj værdiansættelse. Kreditobligationer ser fortsat rimeligt attraktive ud og tilbyder spænd, som overstiger de forventede konkursrater korrigeret for dividender. Vi forventer dog ikke, at afkastene på kreditobligationer vil nå sidste års højde med tocifrede rater.