

Pilotpension

2018

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-0,5%				-0,5%
Bravo	-2,4%				-2,4%
Charlie	-2,4%				-2,4%

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

Efter knap to år uden nævneværdige udsving på de finansielle markeder kom risikoen tilbage til et mere normalt niveau i årets første kvartal, hvor vi oplevede udsving på knap 9% fra top til bund i løbet af kvartalet. Aktiemarkederne leverede over kvartalet et samlet negativt afkast på godt 3%, hvilket skal ses i sammenhæng med det markante aktieopsving på godt 42% fra midten af februar 2016 til slutningen af 2017. Pilotpension leverede i betragtning af den øgede risiko et tilfredsstillende afkast – både absolut set og relativt til både finansmarkederne generelt og de øvrige pensionsselskaber – som følge af en solid investeringsstrategi samt gode resultater fra porteføljens forvaltere.

Den øgede risiko i kvartalet var primært forårsaget af to forhold. I slutningen af januar opstod der frygt for, at inflationen i USA ville stige hurtigere end forventet, som følge af pres på arbejdsmarkedet. Denne risiko har indtil videre ikke udspillet sig, men er fortsat en latent risiko. Senere i kvartalet opstod der frygt for global handelskrig, som følge af trusler og mindre sanktioner fra Donald Trump rettet mod en række af USA's centrale handelspartnere, herunder Kina. En eskalering ville potentielt kunne skade udsigterne for den globale vækst og var derfor dårligt nyt for både aktier og kreditobligationer. Markedet forventer dog ikke, at der vil opstå en global handelskrig, og konsekvenserne for de finansielle markeder har derfor været begrænsede indtil videre. Vores modeller peger på, at aktier handles til relativt høje priser, men at dette er rimeligt givet de økonomiske udsigter samt det lave renteniveau.

Den robuste og bredt funderede økonomiske vækst fortsatte ind i årets første kvartal, hvilket aflejrede sig i virksomhedernes indtjening og bidrog til at stabilisere markederne. Centralbankerne i den udviklede verden fortsatte en forsigtig stramning af de økonomiske forhold for at imødekomme risikoen for et potentielt inflationspres, hvilket bidrog til et stigende renteniveau i kvartalet.

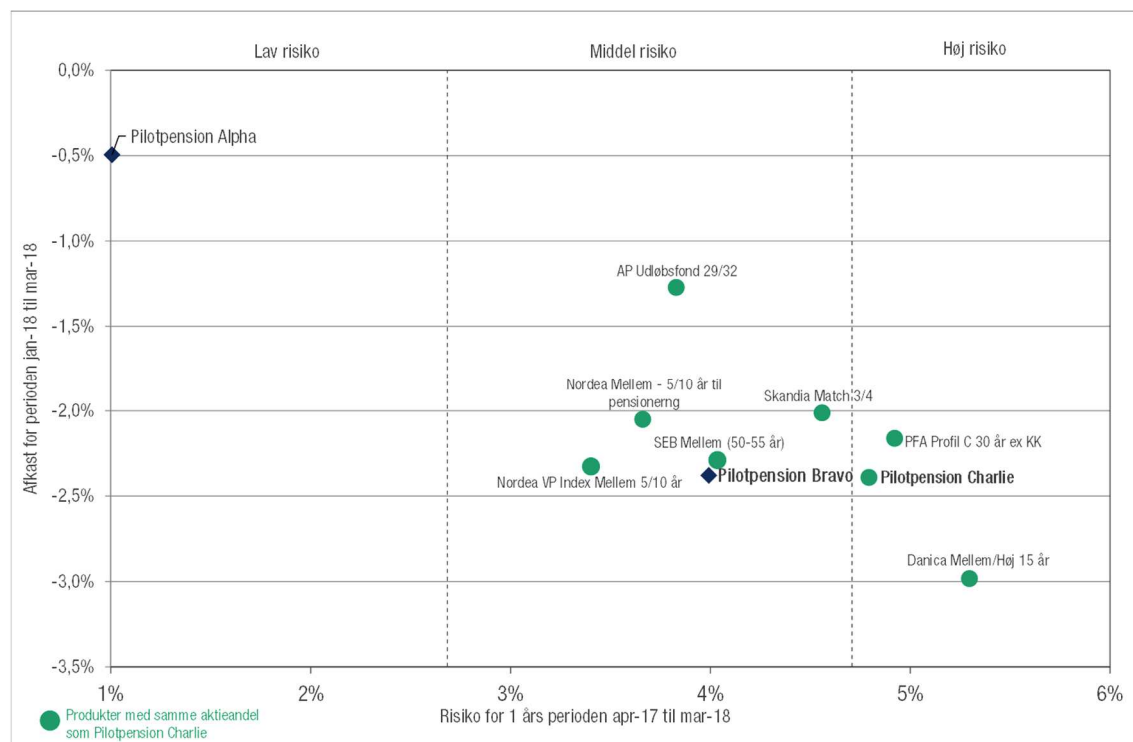
Pilotpensions udløbsfonde leverede små negative afkast, hvilket er forventeligt i et marked med faldende aktiekurser og stigende renter. Allokeringerne til senior bank loans og inflationsindekserede obligationer bidrog dog med positive afkast i kvartalet, som følge af de defensive karakteristika. Samtidig er porteføljernes valutarisiko i væsentligt omfang afdækket, hvilket bidrog positivt til afkast, da USD faldt godt 2% over for DKK.

De taktiske afvigelser i porteføljerne relativt til benchmark har været begrænsede, og eksponeringen til aktier har været neutral. Porteføljerne har haft en moderat undervægt til højtratede obligationer, herunder danske stats- og realkreditobligationer samt globale inflationsindekserede obligationer samt en overvægt til senior bank loans, hvilket samlet har resulteret i neutral performance.

Porteføljens forvaltere har samlet bidraget med tilfredsstillende afkast relativt til markedet generelt og er disponeret til at drage nytte af et marked med lidt flere udsving, end der har været de foregående to år.

Nedenfor ses en sammenligning med branchens øvrige pensionsfonde baseret på aktieandel.

Figur 1. Pilotpensions udløbsfondes afkast sammenlignet med branchen



I sammenligningen er inkluderet en markering for afkastet på pensionsprodukter med samme aktieandel som Pilotpension Charlie (•). Pilotpension placerer sig nogenlunde i midten af branchen, hvilket er tilfredsstillende, når der tages højde for de konkrete investeringstyper nede i pensionsprodukterne.

Nedenfor er vist aktivsammensætningen i Pilotpensions udløbsfonde ved udgangen af kvartalet.

Tabel 2. Porteføljeoverblik – Pilotpensions udløbsfonde

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	43,4%	49,8%
Emerging markets-aktier	0,0%	5,9%	5,9%
Aktier i alt	0,0%	49,4%	55,7%
Danske stats- og realkreditobligationer	20,5%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	22,6%	11,4%	3,6%
Investment grade-virksomhedsobligationer	21,0%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	10,0%	9,7%
Emerging markets-obligationer	14,2%	11,4%	10,9%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	18,1%	16,8%	16,3%
Obligationer i alt	96,3%	49,6%	40,6%
Konter i alt	3,7%	1,0%	3,7%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%