

Pilotpension

2018

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-0,5%	-0,5%	0,2%		-0,8%
Bravo	-2,4%	1,0%	1,4%		0,0%
Charlie	-2,4%	1,1%	1,7%		0,4%

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

Pilotpension Bravo og Charlie leverede under indtryk af det stigende aktiemarked pæne afkast i 3. kvartal. Alpha leverede et mindre positivt afkast.

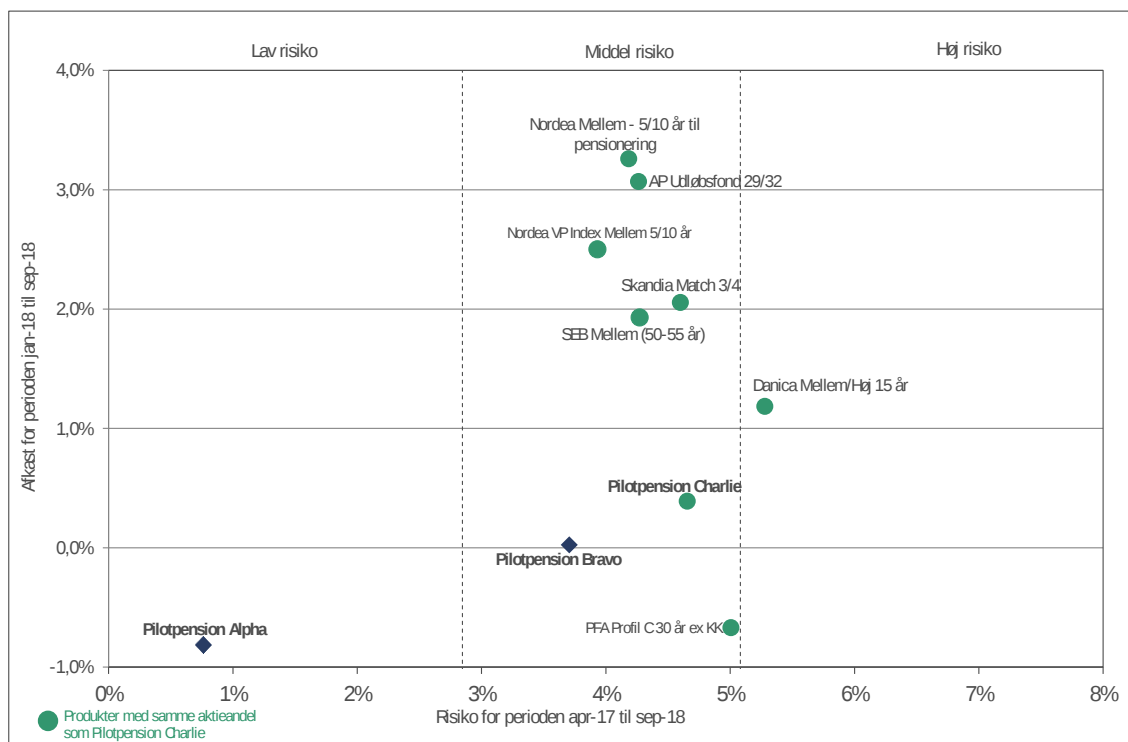
År til dato har Bravo og Charlie realiseret mindre positive afkast, mens Alpha, der i sin natur er meget obligationstung. Umiddelbart er afkastene mindre tilfredsstillende, hvilket skal ses på baggrund af flere forhold:

- Strategisk trækker eksponeringen til US small cap-aktier op, hvilket har været en god modvægt til den negative udvikling på emerging markets-aktiver.
- Den forholdsmæssigt store allokering til emerging markets obligationer på ca. 10% i Bravo og Charlie har været en betydelig modvægt, da aktivklassen er faldet med ca. 7½%. Eksponeringen skal ses på længere sigt, hvor emerging markets-obligationer forventes at kunne attraktive afkast på lang sigt.
- Valutaafdækningen trækker fra med mere end 1½%-point men skal ses som en forsikring imod store udsving
- Porteføljernes forvaltere har samlet underperformet, hvilket er et generelt fænomen for langt de fleste danske og internationale investorer. De anvendte forvaltere er eksponeret til faktorer (value, kvalitet, lav-volatilitet mv.), som på lang sigt slår det generelle marked. Bl.a. som en konsekvens heraf har vores forvaltere været undervægtet eller slet ikke været investeret i de såkaldte FAANMG-aktier (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Microsoft og Google), der frem til september har haft betydelig indvirkning på det samlede afkast for globale aktier. Årsagen er, at disse aktier er meget dyrt prisen fastsat. Vi mener dog, at udløbsfondene er stærkt positioneret fremadrettet.

Vi har på baggrund af resultaterne været meget tæt på vores forvaltere, og vores vurdering er, at de forholder sig dygtigt og dynamisk til det nuværende marked, og vi er generelt tilfredse med vores nuværende eksponering - både strategisk, taktisk og operationelt – som, vi forventer, vil levere god værdi på den lidt længere bane.

Pilotpensions fonde er sammenlignet med andre udvalgte pensionsprodukter i nedenstående figur.

Figur 1. Afkast i forhold til risiko for udvalgte markedsponsioner i perioden jan. – sep. 2018



Placeringen af Pilotpensionsfonde i forhold til de øvrige pensionsselskaber skal ses i sammenhæng med flere faktorer. Således har både Bravo og Charlie en langt større eksponering til emerging markets-obligationer end de øvrige pensionsselskaber, hvilket har trukket afkastet ned i denne periode. Vi mener, at eksponeringen er rigtig på den lange bane. Samtidig har alle de øvrige pensionsselskaber betydelige investeringer i alternativer på bekostning af obligationer, hvilket har bidraget pænt positivt til performance i denne periode.

Pilotpensions fonde afdækker med henblik på at reducere risikoen 80% af USD-eksponeringen på aktier, hvilket har reduceret afkastet betydeligt i år. Dette skal ses i sammenhæng med, at de øvrige pensionsselskaber typisk afdækker omkring 50%. Det skal bemærkes, at afdækningsstrategien på USD er under overvejelse under indtryk af de meget høje afdækningsomkostninger.