

Pilotpension

2018

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-0,5%	-0,5%	0,2%	-0,8%	-1,6%
Bravo	-2,4%	1,0%	1,4%	-7,3%	-7,3%
Charlie	-2,4%	1,1%	1,7%	-8,0%	-7,6%

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

2018 blev et meget vanskeligt år på de finansielle markeder, hvor aktier og kreditobligationer leverede negative afkast. Det var ikke mindst emerging markets-landene, der havde problemer. Væsentligst for udviklingen var den verserende handelskrig mellem USA og Kina, der skubbede til mistanken om, at væksten på globalt plan var for nedadgående. Blandt andet derfor faldt renten specielt i den længere ende af spektret, ligesom inflationsforventningerne aftog. Den amerikanske dollar steg moderat over året relativt til den danske krone og prisen for valutasikring nåede historisk høje niveauer.

Pilotpensions udløbsfonde, Bravo og Charlie, leverede ikke uvæsentlige negative afkast både absolut og i forhold til benchmark, mens Alpha i mindre omfang realiserede et negativt afkast. Vi er naturligvis ikke tilfredse med afkastene i fondene.

De negative afkast kan ikke mindst tilskrives den store andel af aktier og kredit samt valutasikringen, der isoleret set reducerede afkast med mellem 2% og 2½% i Bravo og Charlie. Den markante stigning i de årlige omkostninger til valutasikring – der vurderes at overstige de gavnlige effekter af denne sikring – medførte at valutasikringen gradvist blev nedtrappet til et lavt niveau.

De taktiske afvigelser på porteføljerne har været begrænsede, og eksponeringen til aktier har været nogenlunde neutral gennem året. Porteføljerne har haft en moderat undervægt til højtratede obligationer, herunder danske stats- og realkreditobligationer, hvilket har bidraget negativt til porteføljernes afkast.

Pilotpensions forvaltere har som gennemsnit underperformet deres benchmarks, hvilket selvfølgelig har reduceret afkastet. Underperformance skyldes først og fremmest, at de langsigtede faktorer, som forvalterne læner sig op ad i deres forvaltning (value, small cap, kvalitet mv.) ikke, som de gør på lang sigt, har kunnet slå verdensindekset (MSCI AC World) i 2018. Set i forhold til andre forvaltere i det danske univers, har Pilotpensions aktieforvaltere klaret sig relativt godt og ligger klart i den bedste halvdel.

Nedenfor ses en sammenligning af Bravo og Charlie med branchens øvrige pensionsfonde baseret på tilnærmelsesvis samme andel af aktier og alternativer. Vi har ikke inkluderet en sammenligning for Pilotpension Alpha, da der ikke findes fonde med tilsvarende lav risiko.

Figur 1. Afkast for Pilotpension Bravo relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer

	2018	3 år p.a.	5 år p.a.
Velliv - VP Index Mellem 5 år	-4,2%	3,1%	5,5%
PFA - Profil B 15 år	-3,0%	3,3%	5,2%
AP - Udløbsfond 2020	-0,5%	3,6%	4,0%
Danica - Lav 15 år	-3,6%	3,0%	4,0%
Pilotpension Bravo	-7,3%	2,1%	3,8%
Velliv - Lav 5 år	-2,3%	3,0%	3,6%
SEB - Lav 65-67 år	-1,5%	3,0%	3,1%
Skandia - Lav 5 år	-3,9%	1,0%	2,8%

* Sorteret efter afkastet på 5 års sigt

** Bravos afkast er før omlægningen fra udløbsfondene 2020, 2030 og 2040 tilnærmet ved en vægtning af 2020 og 2030

Figur 2. Afkast for Pilotpension Charlie relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer

	2018	3 år p.a.	5 år p.a.
PFA - Profil D 5 år	-3,0%	3,8%	5,7%
Nordea - VP Index Mellem 5 år	-4,2%	3,1%	5,5%
Pilotpension Charlie	-7,6%	2,9%	4,7%
Velliv - Lav 10 år	-3,0%	3,2%	4,6%
AP - Udløbsfond 2023	-1,0%	4,1%	4,4%
Danica - Mellem 5 år	-3,7%	3,0%	4,0%
SEB - Laveste 50-52 år	-1,4%	3,6%	3,8%
Skandia - Lav 15 år	-4,8%	0,8%	3,2%

* Sorteret efter afkastet på 5 års sigt

Pilotpension placerer sig i bunden af branchen i 2018, hvor performance trækkes ned ikke mindst af fraværet af alternative investeringer, der også i 2018 leverede høje afkast. Hertil kommer en forholdsmæssigt stor strategisk andel af emerging markets både på aktier og obligationer, en dedikeret investering i small cap-aktier, og en fokusering på inflationssikre obligationer i stedet for nominelle obligationer. Intet tyder på, at Pilotpensions forvaltere har klaret sig dårligere end forvalterne hos de øvrige pensionsselskaber – tværtimod.

Vi mener, at Pilotpensions strategi på de likvide aktivtyper er fordelagtig, og performance på lidt længere sigt bekræfter da også dette. Tabellerne viser, at både Bravo og Charlie placerer pænt på 3 og specielt 5 års sigt.