

Pilotpension

2020

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-4,8%				-4,8%
Bravo	-13,2%				-13,2%
Charlie	-14,4%				-14,4%

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

Først kvartal 2020 var præget af de store kursfald på risikable aktiver, der blev skabt af Corona-pandemien. Aktier og kreditobligationer faldt meget markant og trak tunge skygger hen over afkastene på alle finansielle porteføljer, og Pilotpension gik ikke fri.

Situationen bl.a. i forhold til Corona, vækst og selskabsindtjening er usikker, og selv om markederne i skrivende stund er kommet noget tilbage, kan nye nedture absolut ikke udelukkes. Overordnet mener vi, at fondenes strategi er god og kan akkommodere perioder som denne.

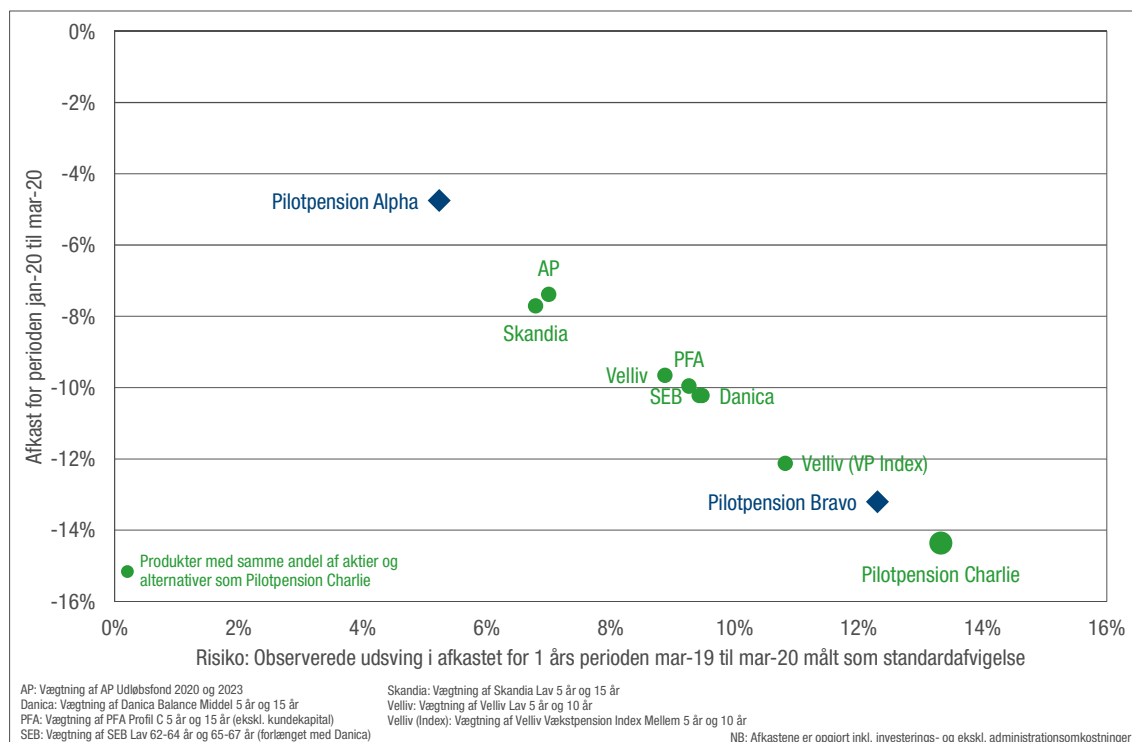
Ved indgangen til kvartalet havde Pilotpensions fonde en neutral eksponering til aktier og ikke som så mange andre investorer en overvægt. Samtidig havde Alpha, Bravo og Charlie dog betydelige investeringer i senior bank loans, der også faldt kraftigt i kvartalet og påvirkede både det absolutte og det relative afkast negativt.

Eksponeringen til senior bank loans er taget velvidende at situationer, som disse kan opstå, men at de ganske solide sikkerheder betyder, at aktivklassen stille og roligt kommer tilbage, når situationen normaliseres. Hertil kommer, at Pilotpensions forvaltere er defensive og har leveret betydelige merafkast i perioden.

Gennemsnitligt har Pilotpensions aktieforvaltere klaret sig godt i 1. kvartal og har leveret et merafkast på ca. ¾% i forhold til markedet.

Nedenfor ses en sammenligning af Pilotpensions afkast med branchens øvrige pensionsprodukter i 1. kvartal 2020. Sammenligningen er udarbejdet således, at pensionskassernes profiler sammenvægtes, så de har tilnærmelsesvis samme andel af risikofyldte investeringer som Pilotpension Charlie – herunder samme andel af aktier og alternative investeringer. Figuren afspejler således pensionsprodukter, der kan sammenlignes med Pilotpension Charlie. De kan derfor ikke sammenlignes med Pilotpension Alpha og Bravo.

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



Det fremgår, at Pilotpensions fonde set i forhold til risikoen placerer sig nogenlunde på linje med andre sammenlignelige pensionsprodukter, hvor det skal anerkendes at investeringerne i senior bank loans tilfører betydelig risiko på den korte bane. Pilotpension Charlie ligger lavere end andre fonde med samme andel af aktier og alternativer, hvilket skyldes den højere allokering til kredit i forhold til alternativer. Det skal bemærkes, at illikvide alternativer har klaret sig relativt godt i dette kvartal; måske på grund af utilstrækkelig pristilpasning til markedsudviklingen. På længere sigt, ligger Charlie lige nu lidt under pensionsprodukter med store andele af alternativer, hvilket vi forventer vil rette sig, når kredit kommer tilbage.

Tabel 2. Porteføljesammensætning ved udgangen af marts 2020

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	41,2%	46,9%
Emerging markets-aktier	0,0%	4,4%	4,4%
Aktier i alt	0,0%	45,6%	51,3%
Danske stats- og realkreditobligationer	23,9%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	24,0%	13,2%	3,9%
Investment grade-virksomhedsobligationer	21,5%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	9,7%	9,5%
Emerging markets-obligationer	9,2%	9,7%	9,5%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	18,5%	19,9%	18,5%
Obligationer i alt	97,1%	52,5%	41,4%
Kontanter i alt	2,8%	2,0%	7,4%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%