

Pilotpension

2021

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	0,0%	0,6%	0,8%		1,4%
Bravo	3,8%	3,9%	0,9%		8,8%
Charlie	4,2%	4,3%	0,7%		9,4%

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

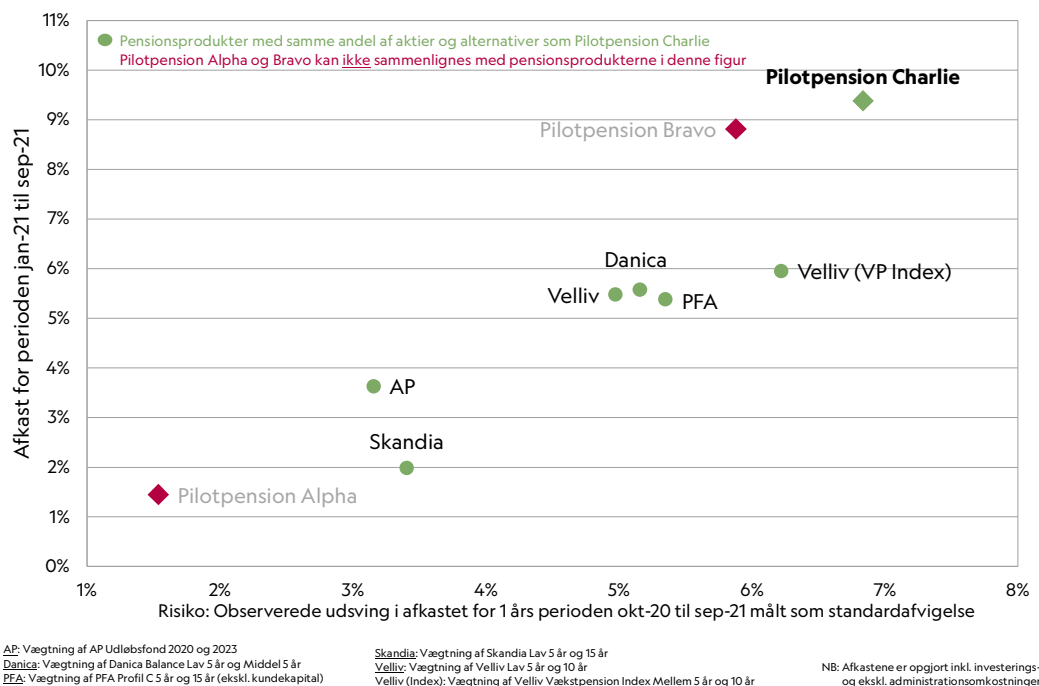
Årets tredje kvartal var det sjette kvartal i streg med positivt afkast for Pilotpensions fonde. Afkastene var endnu engang drevet af kombinationen af fortsat høj økonomisk vækst og lempelig pengepolitik fra verdens centralbanker. Indtjeningsvæksten i selskaberne er fundamentalt set stærk, men vækstmomentum i de økonomiske nøgletal er aftagende og nye mutationer af covid-19 forsinker genåbningen i flere regioner og giver 'supply chain'-udfordringer, der bl.a. har resulteret i overraskende kraftigt stigende inflation. Risikoen for høj og vedvarende inflation debatteres indgående blandt økonomer og markedsaktører på de finansielle markeder. Globale aktier gav i kvartalet et afkast på 1,3% (17,2% år-til-dato), mens kreditobligationer gav -0,2% (-1,6% år-til-dato) og danske statsobligationer -0,2% (-1,8% år-til-dato), som følge af stigende mellemlange renter.

Årets store tema og risikofaktor er som nævnt risikoen for vedvarende høj inflation. I USA er kerneinflationen (Core PCE) steget fra 1,5% i februar til 3,6% i juni og er siden fladet ud omkring 3,6% (årlige procentvise stigningstakter). I en historisk kontekst er niveauet ikke skræmmende i sig selv, men udviklingen er sket på meget kort tid; 4 måneder. Om inflationen er vedvarende eller af midlertidig karakter er fortsat uafklaret. Vores forventning er fortsat, at de høje inflationstal er midlertidige, men ser klart mulighed for at inflationen i de kommende år kan ligge på et højere niveau end de seneste 10 år.

Baseret på disse forventninger har Pilotpensions fonde fortsat en overvægt til aktier og kreditobligationer på bekostning af allokeringen til sikre obligationer, hvilket har bidraget positivt til afkastet hele året. De 11 valgte kapitalforvaltere i Pilotpensions porteføljer har igennem 2021 overordnet set leveret tilfredsstillende resultater. Nogle forvaltere har dog leveret afkast under benchmark, men det forventes at være af midlertidig karakter.

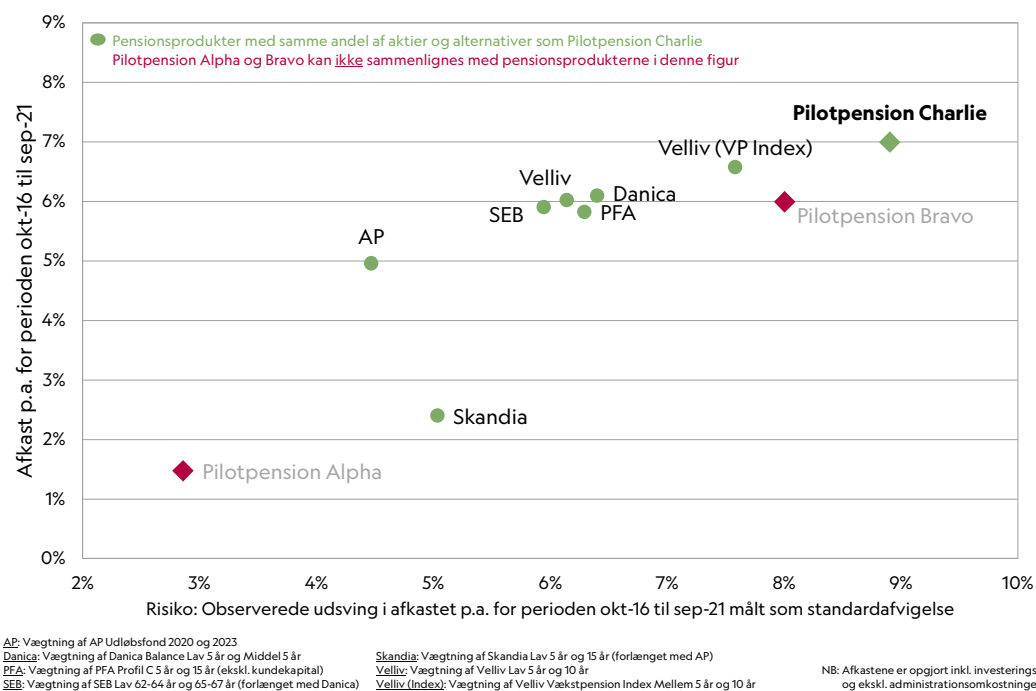
Nedenfor ses en sammenligning af Pilotpensions afkast med branchens øvrige pensionsprodukter i 2021. Sammenligningen er udarbejdet således, at pensionskassernes profiler sammenvægtes, så de har tilnærmelsesvis samme andel af risikofyldte investeringer som Pilotpension Charlie – herunder samme andel af 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 i 2021 relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer



Det fremgår af Figur 1, at Pilotpension i 2021 har leveret et afkast, som er væsentligt højere end de øvrige pensionsprodukter med samme risikoniveau (målt som den samme andel af aktier og alternative investeringer). På den længere bane er det ligeledes positivt at konstatere, at Pilotpension placerer sig øverst i sammenligningen på 5 års sigt jf. Figur 2 på side 2.

Figur 2. Afkast for Pilotpension (5 år) relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer



Tabel 3. Porteføljesammensætning ved udgangen af september 2021

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	46,7%	53,6%
Emerging markets-aktier	0,0%	5,0%	5,6%
Aktier i alt	0,0%	51,6%	59,2%
Danske stats- og realkreditobligationer	23,6%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	23,7%	11,9%	4,5%
Investment grade-virksomhedsobligationer	20,8%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	11,0%	10,6%
Emerging markets-obligationer	10,8%	10,5%	10,5%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	18,6%	13,7%	13,7%
Obligationer i alt	97,4%	47,2%	39,3%
Kontanter i alt	2,6%	1,2%	1,5%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%