

Pilotpension

2022

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-2,4%				-2,4%
Bravo	-5,2%				-5,2%
Charlie	-5,9%				-5,9%

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

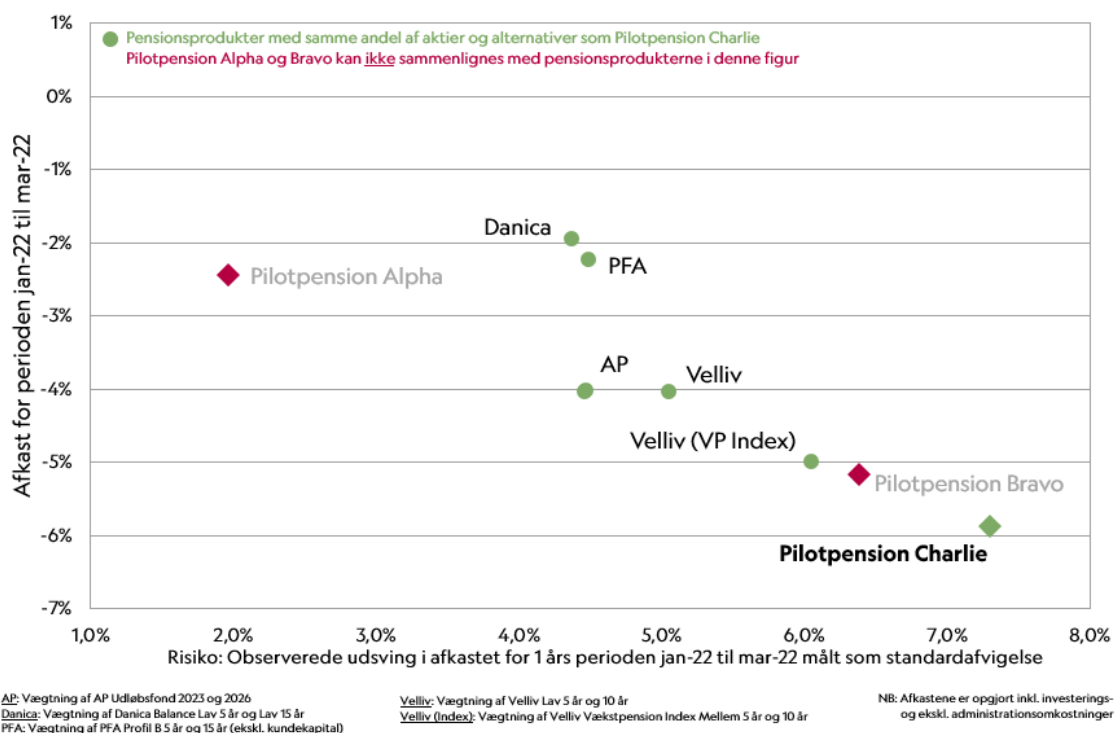
Årets første kvartal var det første negative kvartal efter syv i streg med positivt afkast for Pilotpensions fonde. Efter en lang periode med høje afkast drevet af en relativ høj økonomisk vækst, kombineret med en lempelig pengepolitik fra verdens centralbanker, ændrede billedet sig i slutningen af 2021. Årets første kvartal har således været præget af en stigende frygt for vedvarende høj inflation, samt bekymringer for implikationerne af krigen i Ukraine. Dette har medført generelt sænkede vækstforventninger til den globale økonomi. Globale aktier gav i kvartalet et afkast på -3,3%, kreditobligationer -7,1% og danske statsobligationer -3,8%.

Inflationen fortsatte de kraftige stigninger i 1. kvartal og den amerikanske inflation endte kvartalet med en stigningstakt på 8,5%, mens den europæiske inflation landede på 7,4%. Specielt energipriser og fødevarerpriser er steget kraftigt som følge af krigen i Ukraine, men også den amerikanske kerneinflation er på det seneste steget væsentligt og endte på 6,5%. Det er fortsat vores forventning, at inflationen i slutningen af 2022 vil falde tilbage fra de meget høje niveauer, i takt med at forbrugernes efterspørgsel efter varer og goder samt de globale forsyningskæder normaliseres.

Pilotpensionens fonde havde en overvægt til aktier frem til midten af december, hvor overvægten blev fjernet til fordel for inflationssikrede obligationer. Dette bidrog positivt til merafkastet i 2021. Merafkastet i 2021 blev også understøttet af at porteføljens obligationsforvaltere leverede højere afkast end markedet generelt. På obligationsdelen har vi bevidst valgt at have en lavere rentefølsomhed i den nuværende situation. Porteføljens aktieforvaltere har i den seneste periode derimod leveret afkast under det generelle marked, hvilket er fortsat ind i 1. kvartal. Størstedelen af denne underperformance er relateret til en markant underliggende rotation i aktiemarkedet der startede sidste år, men er blevet forstærket af kraftige stigninger i energi- og råvaresektorerne som følge af krigen i Ukraine. Dele af denne rotation vurderes dog at være af midlertidig karakter. Porteføljens forvaltere underkastes en løbende, systematisk evaluering, og underperformance på aktiedelen har resulteret i, at en forvalter udskiftes med henblik på at sikre, at porteføljens forvaltere fremadrettet igen vil være i stand til at levere attraktive afkast.

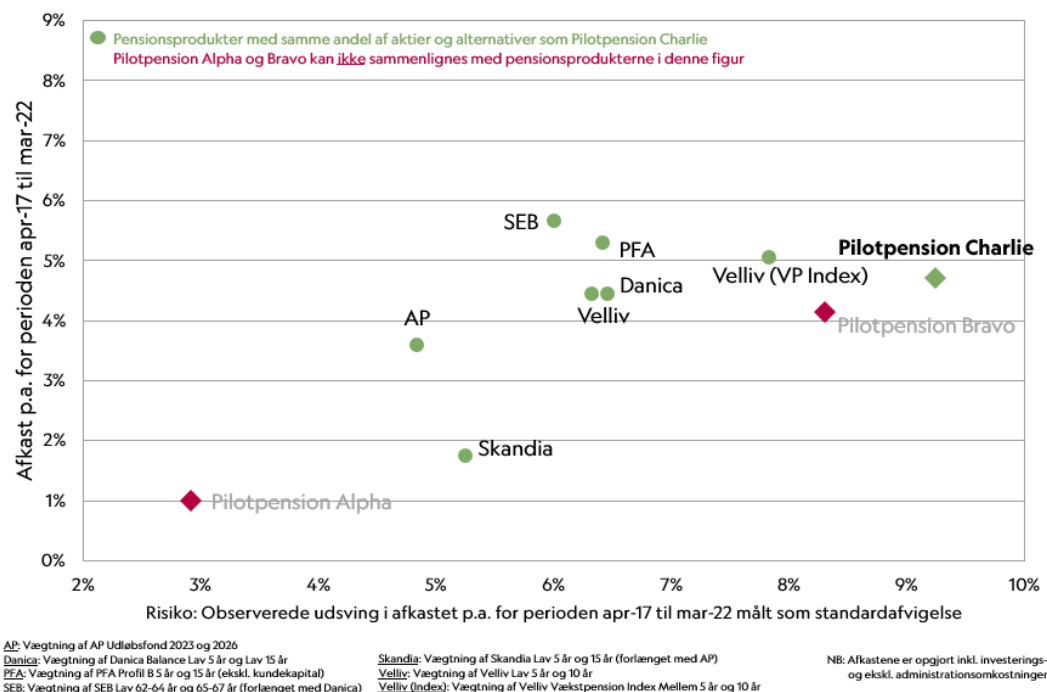
Nedenfor ses en sammenligning af Pilotpensions afkast med branchens øvrige pensionsprodukter i 2022. Sammenligningen er udarbejdet således, at pensionskassernes profiler sammenvægtes, så de har tilnærmelsesvis samme andel af risikofyldte investeringer som Pilotpension Charlie – herunder samme andel af 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 2022 relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer



Det fremgår af Figur 1, at Pilotpension i 2022 har leveret et afkast, som er lavere end de øvrige pensionsprodukter med samme risikoniveau (målt som den samme andel af aktier og alternative investeringer). På den længere bane kan det konstateres, at Pilotpension placerer sig i midten i sammenligningen på 5 års sigt jf. Figur 2 neden for. Det skal her nævnes, at de fleste af produkterne i sammenligningen har en væsentlig andel af alternative investeringer. Som følge af værdiansættelsesmetoderne vil disse ikke opleve samme kursfald som børsnoterede aktier. Derfor er det forventningen, at Pilotpension atter vil ligge i den øvre del af sammenligningen når de finansielle markeder normaliserer sig.

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



Tabel 3. Porteføljesammensætning ved udgangen af marts 2022

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	35,9%	42,3%
Emerging markets-aktier	0,0%	3,8%	4,5%
Aktier i alt	0,0%	39,7%	46,8%
Danske stats- og realkreditobligationer	23,6%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	23,9%	20,9%	12,7%
Investment grade-virksomhedsobligationer	20,1%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	10,0%	10,8%
Emerging markets-obligationer	9,9%	11,0%	10,6%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	18,8%	15,0%	14,5%
Obligationer i alt	96,3%	56,9%	48,6%
Konter i alt	3,7%	3,4%	4,6%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%