

Pilotpension

2022

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	-2,7%	-4,2%	-2,8%	1,4%	-8,2%
Bravo	-5,4%	-8,9%	-1,5%	-0,1%	-15,2%
Charlie	-6,1%	-9,8%	-1,4%	-0,2%	-16,6%

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

2022 blev rundet af med positive afkast for størstedelen af de traditionelle aktivklasser i 4. kvartal. Dette ændrer dog ikke ved, at det samlede set blev et usædvanligt udfordrende år for både aktier og obligationer.

Temaerne for 2022 var den meget høje inflation, ekstraordinært store rentestigninger og markante udsving på såvel aktie- som obligationsmarkederne, der begge leverede større negative afkast for året. I 4. kvartal gav Globale aktier dog et positivt afkast på 0,8%, kreditobligationer 2,3% mens danske statsobligationer faldt 0,8%.

Den amerikanske inflation fortsatte med at falde til 7,7% i november, mens den europæiske inflation for første gang i længere tid faldt fra 10,7% til 10,0%. Niveauet er isoleret set dog fortsat alarmerende højt. Men med udsigt til, at de kraftigt faldende energipriser begynder at slå igennem på inflationstallene i løbet af 2023, er vi formentlig forbi inflationstoppen i Europa, i hvert fald i denne omgang. Den underliggende kerneinflation er dog fortsat høj, særligt i USA, og centralbankerne vil fastholde renterne på et restriktivt niveau, indtil også denne del viser overbevisende tegn på at falde tilbage.

I december måned gjorde både FED og ECB det meget klart, at de har til hensigt fortsat at hæve renterne, og om nødvendigt holde dem på et højt niveau i en længere periode. Dette kom efter at både FED og ECB hævede styringsrenten med 1,25% i kvartalet til hhv. 4,50% og 2,0%. De ventes begge at fortsætte med at hæve renterne til hhv. 5,25% og 3,5% medio 2023.

I takt med at inflationen forventeligt falder tilbage i løbet af 2023, vil fokus i højere grad rette sig mod de økonomiske konsekvenser af de kraftige renteforhøjelser, og om hvorvidt økonomierne vil bremse op i sådan en grad, at centralbankerne igen vil sænke renterne mod slutningen af 2023. Dette kan meget vel blive tilfældet, hvis inflationen på dette tidspunkt er faldet væsentligt tilbage. På nuværende tidspunkt forventes det dog fortsat, at den globale økonomi vil vokse moderat med 1,8% i 2023 og 2,6% i 2024, samtidig med at arbejdsmarkedet kun viser få svaghestegn med en rekordlav arbejdsløshed.

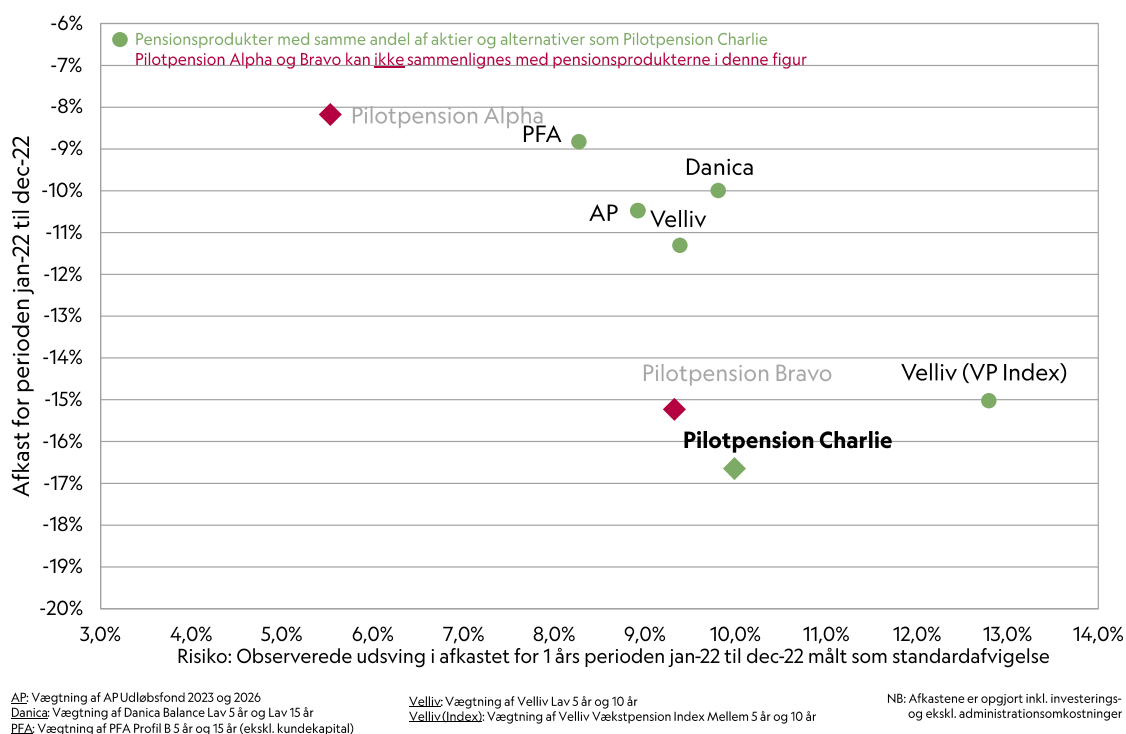
Porteføljens aktieforvaltere har igennem 2022 leveret relative negativt afkast, hvor især de rentefølsomme vækstaktier havde det meget svært. Aktieforvalterne nød dog godt af en smule medvind i 4.kvartal, primært drevet af en øget optimisme og udsigter til en økonomi, der viser sig robust nok til at komme igennem perioden med høje renter.

Pilotpensions porteføljer er i 2022 samtidigt hårdt ramt på obligationer og kredit, på grund af de kraftigt stigende renter og deraf faldende obligationskurser. Efter den seneste tids

rentestigninger er genplaceringsrenten for obligationer steget yderligere, hvilket fremadrettet giver mulighed for et bedre afkast end længe set. Såfremt centralbankerne får held med at bekæmpe inflationen, og der igen falder ro på rentemarkederne, kan obligationer igen blive en interessant aktivklasse.

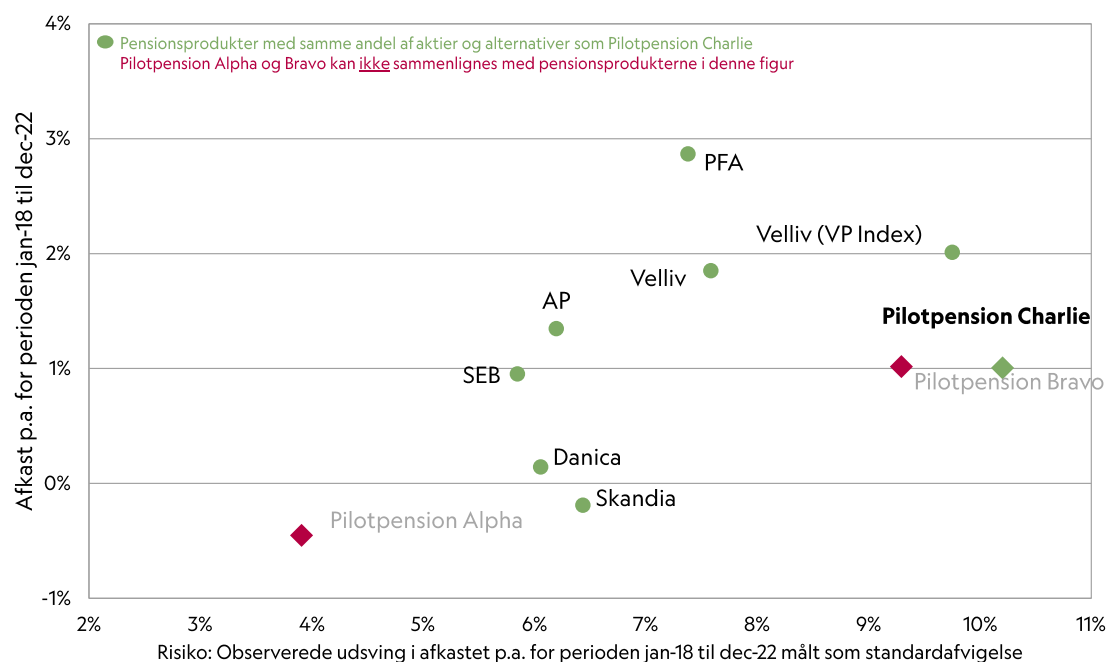
Nedenfor ses en sammenligning af Pilotpensions afkast med branchens øvrige pensionsprodukter i 2022. Sammenligningen er udarbejdet således, at pensionskassernes profiler sammenvægtes, så de har tilnærmelsesvis samme andel af risikofyldte investeringer som Pilotpension Charlie – herunder samme andel af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



AP: Vægtning af AP Udløbsfond 2023 og 2026

Danica: Vægtning af Danica Balance Lav 5 år og Lav 15 år

PFA: Vægtning af PFA Profil B 5 år og 15 år (ekskl. kundekapital)

SEB: Vægtning af SEB Lav 62-64 år og 65-67 år (forlænget med Danica)

Skandia: Vægtning af Skandia Lav 5 år og 15 år (forlænget med AP)

Velliv: Vægtning af Velliv Lav 5 år og 10 år

Velliv(Index): Vægtning af Velliv Vækstpension Index Mellem 5 år og 10 år

NB: Afkastene er opgjort inkl. investerings- og ekskl. administrationsomkostninger

Tabel 3. Porteføljesammensætning ved udgangen af december 2022

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	35,9%	40,5%
Emerging markets-aktier	0,0%	3,9%	4,3%
Aktier i alt	0,0%	39,8%	44,8%
Danske stats- og realkreditobligationer	23,5%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	23,2%	22,0%	13,6%
Investment grade-virksomhedsobligationer	20,0%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	10,2%	11,0%
Emerging markets-obligationer	10,2%	11,1%	11,4%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	19,3%	15,3%	15,4%
Obligationer i alt	96,2%	58,6%	51,4%
Kontanter i alt	3,7%	1,7%	3,8%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%