

Pilotpension

2023

Udløbsfond	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Alpha	2,3%	0,5%	0,6%	3,7%	7,3%
Bravo	4,5%	3,9%	1,0%	4,8%	14,9%
Charlie	5,0%	4,5%	1,3%	4,9%	16,5%

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

Trods udfordrende udsigter ved årets start, oplevede fjerde kvartal en markant vending med robuste økonomier, aftagende inflation og forventninger om rentesænkninger i 2024. Dette resulterede i imponerende afkast på både aktier og obligationer. Det globale aktiemarked steg med 6,4% (målt i DKK), mens danske aktier steg med 5,5%. Amerikanske og europæiske aktier toppede med stigninger på henholdsvis 10,5% og 6,0% i lokal valuta. Den kraftige nedgang i renter førte til betydelige kursstigninger for de mest rentefølsomme obligationer. Årets sidste kvartal satte dermed prikken over i'et på et overraskende stærkt investeringsår.

Centralbankerne i USA og Europa fastholdt deres styringsrenter på henholdsvis 5,5% og 4,0%. FED's rentemøde i december førte til en markant reaktion på markedet. Selvom styringsrenten forblev uændret, antydede FED en lempeligere holdning og forventede tre rentesænkninger i 2024, under forudsætning af at inflationen falder som ønsket. Dette overraskede markedet, der allerede havde indregnet flere rentesænkninger, hvilket førte til en betydelig nedgang i renterne og nu forventer markedet næsten seks rentesænkninger i 2024.

Efter FED-mødet var flere medlemmer nødt til at nuancere udsigterne for at undgå for meget lempelse og potentielt øge inflationspresset. ECB fastholdt en stram retorik på deres efterfølgende møde, på trods af de økonomiske udfordringer i Europa.

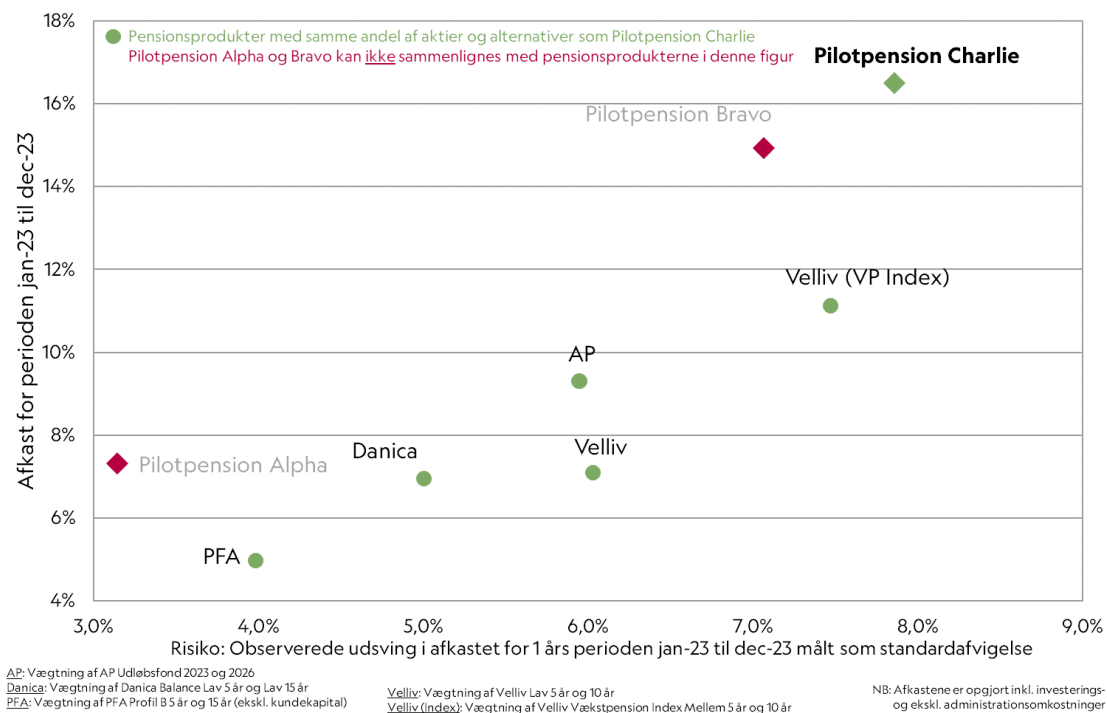
Markedet forventer nu 5-6 rentesænkninger i 2024, med start allerede i marts i USA. På trods af forventninger om faldende inflation synes det usandsynligt, at centralbankerne kan imødekomme de aggressive forventninger. Renten forventes at forblive restriktiv i lang tid, hvilket vil dæmpe økonomisk aktivitet. En tidlig lempelse af pengepolitikken kan dog øge risikoen for inflation. Aktiemarkedet har allerede indregnet en blød økonomisk landing med høje indtjeningsforventninger, men risikoen for genopblussen af inflationen er til stede, især hvis centralbankerne lempes for tidligt, som tidligere set i IMF-analyser og kvartalsopdateringer.

Porteføljens aktieforvaltere har i Q4 af 2023 leveret positive afkast, hvor det igen især er de globale aktieforvaltere der har leveret et pænt merafkast i forhold til benchmark.

For pilotpensions obligationsportefølje har alle aktivklasser leveret flotte afkast, og vigtigst af alt har alle aktivklasser leveret et merafkast i forhold til benchmark.

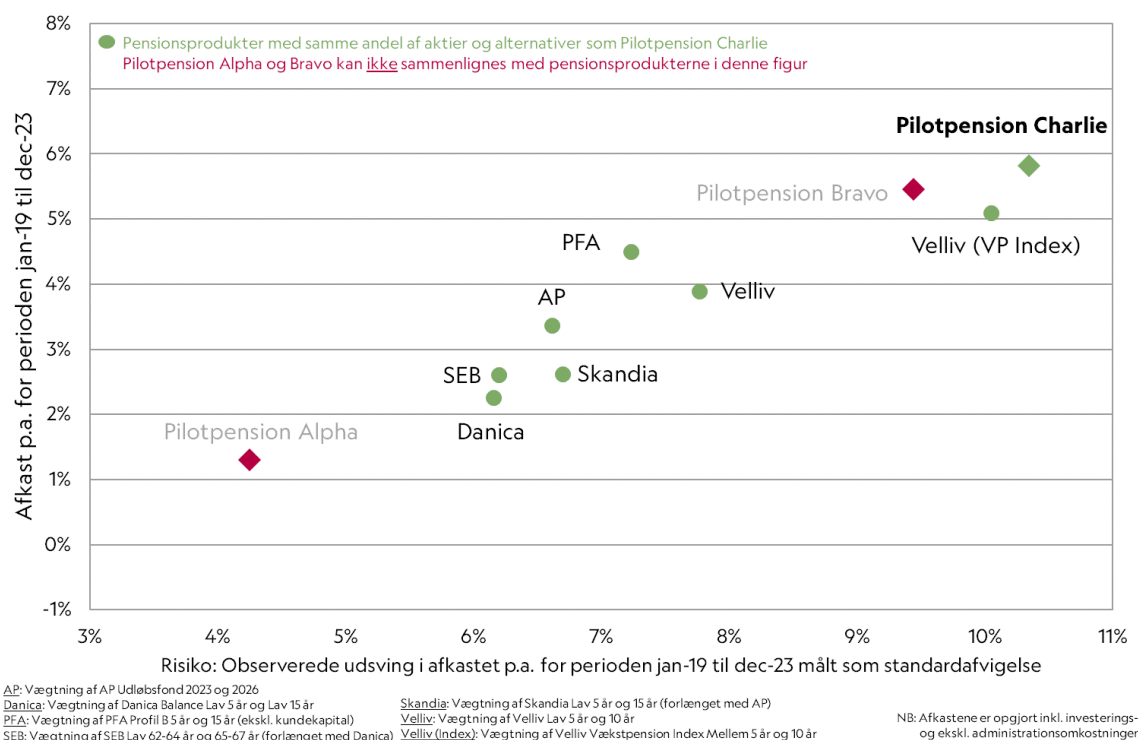
Nedenfor ses en sammenligning af Pilotpensions afkast med branchens øvrige pensionsprodukter i 2023. Sammenligningen er udarbejdet således, at pensionskassernes profiler sammenvægtes, så de har tilnærmelsesvis samme andel af risikofyldte investeringer som Pilotpension Charlie – herunder samme andel af 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 2023 relativt til pensionsprodukter med samme andel af aktier og alternativer



Det fremgår af Figur 1, at Pilotpension i 2023 har leveret et afkast, som er højere 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 øverst i sammenligningen på 5 års sigt jf. Figur 2 neden for.

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



Tabel 3. Porteføljesammensætning ved udgangen af december 2023

Porteføljesammensætning: Q4 2023

	Alpha	Bravo	Charlie
Globale aktier	0,0%	27,9%	33,5%
Small Cap aktier	0,0%	3,4%	4,1%
Emerging markets-aktier	0,0%	2,9%	3,8%
Aktier i alt	0,0%	34,1%	41,4%
Danske stats- og realkreditobligationer	24,9%	0,0%	0,0%
Globale inflationsindekserede obligationer	22,5%	26,3%	18,7%
Investment grade-virksomhedsobligationer	20,3%	0,0%	0,0%
High yield-virksomhedsobligationer	0,0%	10,7%	10,2%
Emerging markets-obligationer	10,5%	10,7%	10,1%
High yield-virksomhedslån (senior bank loans)	19,1%	15,9%	15,0%
Obligationer i alt	97,2%	63,6%	53,9%
Konter i alt	2,8%	2,3%	4,7%
Porteføljen i alt	100,0%	100,0%	100,0%