



PENSIONS FOND

NR. 3

juli

2020

29. årgang

Kære medlem

Betyrelsen for Pensionsfonden:

Udpeget af FMN

Michael R. Bygholm, *formand*

Lene Larsen

2

Valgt af repræsentantskabet

Jesper Korsgaard Hansen,
næstformand

Lars Dalsgaard

Flemming Lassen

Ulrik Mosekjær

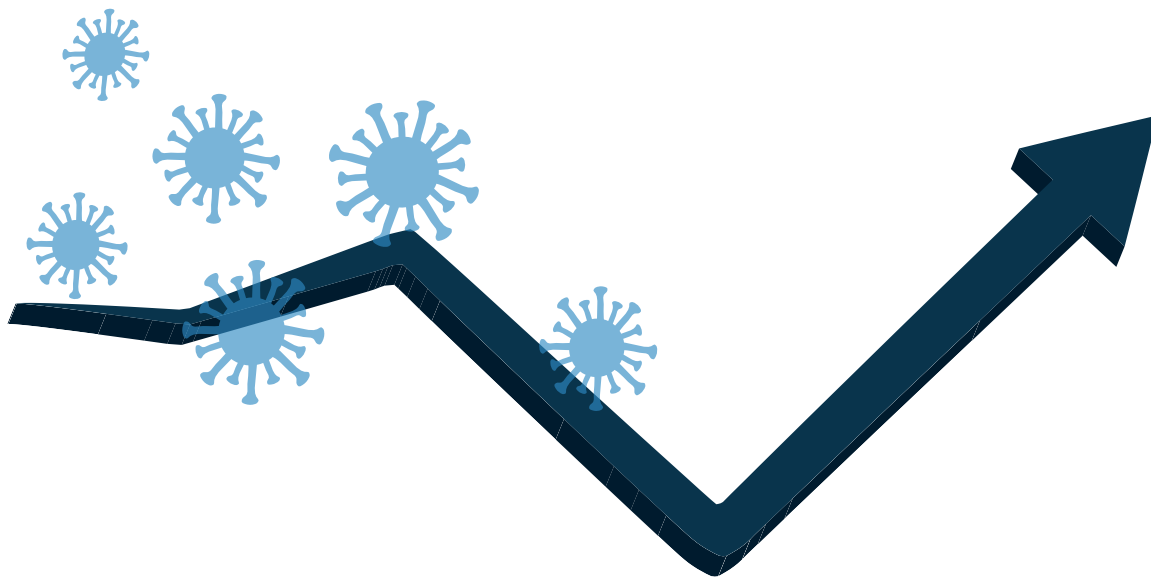
Carsten Skjødt Christensen

I andet kvartal af 2020 har især det danske aktiemarked, men også de udenlandske aktiemarkeder, rettet sig efter den meget negative periode i både februar og marts. Mellem den 23. februar og den 23. marts faldt det danske aktieindeks, C25, med 28 pct. Siden 23. marts er C25 steget med ca. 35 pct. og var faktisk oppe at ramme det højeste niveau nogensinde inden det faldt lidt tilbage. Aktiemarkedet synes med andre ord blindt over for eksempelvis OECD forventningerne om et sandsynligt

kollaps i den globale vækst, IMF's nedjustering af verdens økonomien med minusvækst på 4,9 pct. i år etc. At aktiemarkedet synes blindt, er nu nok også kun på overfladen.

Aktiemarkedet er selvfølgelig bevidst om, at Corona – som udover mange dødsfald – har potentiale til at medføre store økonomiske ulykker, hvor svage og forgældede lande, som er afhængige af turisme, kan blive skubbet ud over kanten, og at det kan have voldsomme konsekvenser

bl.a. for EU-samarbejdet. Arbejdsløshed vil/kan – måske ikke så meget i Danmark, men globalt set – føre til store lidelser, og mange erhverv står over for en voldsom restrukturering. Krydstogtskibe, flyfabrikker og flyselskaber – for blot at nævne nogle få – står overfor problemer, som ikke kan løses ved skattelettelser. Usikkerheden er med andre fortsat stor, men ikke desto mindre har dette ikke fået renterne til at stige (som igen ellers kunne have resulteret i lavere aktiekurser). De



lave renter, som vi har haft siden finanskrisen, hvor det fra centralt hold blev besluttet, at renterne ikke måtte stige, kombineret med at både stater og centralbanker har gennemført historisk store pakker med henblik på at stimulere økonomien, kan altså være med til at forklare de aktuelle aktiekurser.

Danmark er indtil videre dog sluppet rimeligt let igennem Corona-krisen, blandt andet takket være hurtig indgriben, hurtige hjælpepakker og et omfattende socialt sikkerhedsnet. Men desværre er det for tidligt at

lægge frygten for Corona bag sig, og man skal være varsom med for tidlig eufori, idet halvdelen af de private arbejdspladser er eksportafhængige. Danmark vil nok klare sig bedre end de fleste i den kommende tid. Men bedre er ikke nødvendigvis godt.

Danske aktier, målt på dels C25 og KAX indekset (det bredeste indeks), har i år givet et afkast på henholdsvis ca. 8,5 pct. og ca. 6,0 pct., og udenlandske aktier målt på Morgan Stanleys Worldindeks i danske kr. har givet et negativt afkast på ca. -6,0 pct.

Fondens afkast har for samme periode været på ca. 2,0 pct. for danske aktier, og et negativt afkast på ca. -7,0 pct. for udenlandske aktier. Erhvervsobligationer har givet et negativt afkast på ca. -0,4 pct. Afkastet på danske realkreditobligationer har været på ca. 1,0 pct., for indeksobligationer ca. 3,0 pct. og for udenlandske obligationer (stat) ca. 12,0 pct.

Opgørelse over fondens resultater og formuesammensætning bringes i bladet.

Næste nummer af nyhedsbladet bliver udsendt ultimo oktober 2020.

Med venlig hilsen

*Michael R. Bygholm
Formand*

Formuens
sammensætning
og afkast:

Risikoafdelingen	01-01-2020	30-06-2020	Afkast pct.
	pct. Fordeling	pct. Fordeling	Året til dato
Danske Aktier	24,8%	26,5%	2,0%
Udenlandske Aktier	67,5%	66,7%	-7,4%
Erhvervsobligationer	6,2%	5,6%	-0,4%
Ejendomme	0,5%	0,6%	0,0%
Bankindestående	1,0%	0,6%	0,2%
Risiko afd. Formue - før omk.	100,0%	100,0%	-4,2%

Obligationsafdelingen			
Stat og Realkredit obligationer	87,4%	92,3%	1,3%
udenlandske obligationer	6,1%	0,0%	11,8%
Indeksobligationer	7,7%	6,7%	2,9%
Bankindestående	-1,2%	1,0%	-1,5%
Obligations afd. Formue før omk.	100,0%	100,0%	2,1%

Kontantafdelingen	100,0%	100,0%	0,02%
--------------------------	---------------	---------------	--------------

Valgt risikoprofil	Afkast som p.a. sats	Afkast procent året til dato
Høj Risiko	-5,2%	-2,6%
Mellem Risiko	-2,1%	-1,0%
Lav Risiko	1,0%	0,5%
Kontantafdelingen	-0,5%	-0,3%

Afdragsfri lån

Af professor

Michael Møller

Realkreditinstitutter tilbyder afdragsfri lån. Det er på mange måder en fremragende opfindelse. Der er ikke nogen grund til at dø med en gældfri bolig. Det gælder specielt, hvis du bor et sted med høje boligpriser. Hvorfor efterlade børnene en stor formue i form af en gældfri bolig, når du dør? Børn er typisk omkring de 60, når de arver deres forældre. Er de ikke i stand til at klare sig selv i den alder, er

de uden for pædagogisk rækkevidde, og pengene er reelt smidt ud. Så er det bedre at du selv får glæde af pengene ved at bruge dem. Og det kan du kun gøre på to måder: Du kan sælge din ejerbolig og flytte i lejebolig på dine ældre dage, eller du kan have lån i ejendommen, og bruge pengene selv. Og det gør du lettest ved at have afdragsfri lån, så du ikke tvinges til at afdrage hvert kvartal. Det er lige så stor en dum-

hed at spare for meget op, som det er at spare for lidt op. Så overvej absolut afdragsfri lån.

Du skal dog være klar over, at den rente, du betaler for at ekstra kredit er større end du umiddelbart kan se. Det er meget uigennemskueligt, hvad du egentlig betaler i rente for den ekstra kredit. Det skyldes, at hvis du optager et afdragsfrit lån frem for et almindeligt annuitets-



lån, skal du betale et lidt større bidrag til realkreditinstituttet på hele lånet, og ikke kun på den ekstra kredit du får ved afdragsfrihed.

Prisen er ikke urimelig. Du skal blot være klar over, at den yderste kredit er noget dyrere end den inderste. Realkreditinstitutter har ikke mange tab på lån inden for 40% af boligens værdi. Derefter betaler du ikke ret meget i bidrag (realkreditinstituttets bruttofortjeneste) på disse lån. Men tabsrisikoen stiger på lån ud over 60% af boligens værdi, og den stiger yderligere hvis der ikke betales afdrag.

Det kan som sagt være fornuftigt at optage afdragsfri lån for at "leve rig og dø fattig".

Kan det betale sig at optage afdragsfri lån for frivilligt at indbetale de sparede afdrag på en pensionsordning? Den løsning er mange tiltrukket af, specielt fordi nogle finansielle rådgivere elsker at tale om, at egenkapitalen "skal i arbejde".

Spørgsmålet kan besvares med brug af mange "hvis" er, og endnu flere

"det kommer an på", og med brug af en masse matematik og beregninger, som ikke interesserer dig det fjerneste.

Men lad mig give et kort råd: lad være. Der er stensikre omkostninger, for den finansielle sektor arbejder ikke gratis. Jo mere du forenkler din økonomi, desto mere sparer du i omkostninger. Der er omkostninger i forbindelse med at have lån, og der er omkostninger i forbindelse med at investere.

I "gamle dage" ydede den gavmilde skattefar et tilskud til den type transaktioner. Renteudgifter giver en skattebesparelse på omkring 34%, mens afkastet af penge i pensionsordninger kun beskattes med omkring 15%. Det gjorde, at det kunne betale sig at låne til en rente på 10% for at investere til en rente på 9%, for efter skat var der overskud.

Men skattevæsenets tilskud var kun højt, da renten var høj. I dag er renten 0, og det gør ikke nogen forskel, om renten beskattes med 15% eller 34%.

Så med renten nede på 0, er skattefordelen groft sagt væk, men omkostningerne er de samme.

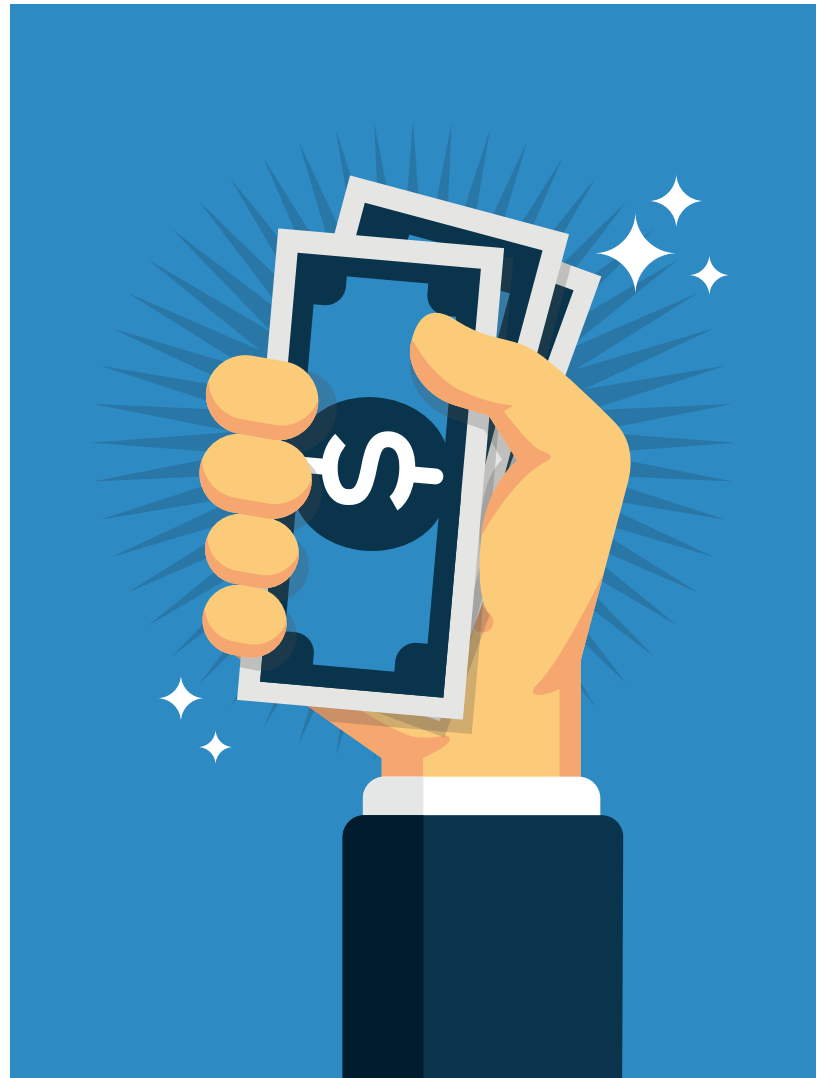
Der kan være et andet argument for at låne, nemlig for at investere i aktier. For aktier giver et forventet afkast, der er større end obligationer gør. Det er fordi, aktier er mere risikable end obligationer. Så aktier er for dem, der vil spise godt, mens obligationer er for dem, der foretrækker at sove godt. Vil jeg tilråde folk det? Jeg er ret tilbageholdende af tre årsager:

- **Omkostninger:** Der er et stærkere argument for at eje få obligationer og mange aktier, end for at låne for at købe aktier. Hvis du sælger obligationer for at købe aktier i stedet, stiger det forventede afkast. Men hvis du låner for at investere, ryger der også penge til omkostninger til realkreditinstituttet, nemlig det såkaldte bidrag. Og i øvrigt er der også omkostninger ved at investere i aktier gennem en investeringsforening, ligesom der er lidt ekstra skatteudgifter.

- Overblik og enkelthed: Din økonomi er simple, hvis du ikke låner for at investere. Og overblik er et mål i sig selv.

- Dumheder: Det kræver en vis viden at investere i aktier, og der er en fare for at dumme sig og blive grebet af spekulation.

Så den generelle konklusion er derfor: Lån penge for at bruge dem eller for at købe et hus til at bo i, men lån ikke penge for at indskyde på pensionsordninger og investere i værdipapirer. Ved at undlade at låne til pensionsindbetaling får du en simple økonomi, så du bevarer overblikket, og du sparer nogle omkostninger. Det er to sikre fordele ved at være passiv. Men vælg eventuelt i stedet en højere aktieandel i din obligatoriske pensionsordning. Det øger også dit forventede afkast af din formue, men det er både billigere og enklere end at låne for at investere i aktier.



IDNR: 42724

PP Sorteret Magasinpost
PostNord

Udgiver: **CS Pensionsfond** Snorresgade 15, 7. • 2300 København S • Tlf. 3385 4141 • Fax. 3385 4140

Hjemmeside: www.cspensionsfond.dk • email: post@cspensionsfond.dk

Produktion: Cool Gray A/S • Tonsbakken 12 • 2740 Skovlunde • www.coolgray.dk