



NR. 3
juli
2018
27. 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

Ole Kjær Poulsen

Ulrik Mosekjær

I andet kvartal af 2018 har såvel det danske som de udenlandske aktiemarkeder rettet sig efter en negativ periode i både februar og marts.

Der er aflagt mange pæne regnskaber, men stigningerne skal også ses i lyset af det forsat meget lave rentefkast, der kan opnås som et investeringsalternativ.

Som forventet hævdede den amerikanske centralbank (FED) medio juni renten endnu en gang med 0,25 pct. så den er nu på 2 pct. Det var anden gang i år og syvende gang siden finanskrisen og den efterfølgende økonomiske krise. Rentehoppet var forventet, men det var til gengæld nyt, at FED i løbet af 2018 har tænkt sig at sætte renten op i alt fire gange. Umiddelbart er rentebeslutningen logisk oven på de seneste tal fra USA, der viser, at inflationen i USA nu er oppe på 2,2 pct. Det bliver dog interessant at se, hvordan FED vil agere set i lyset af, at Donald Trump tilsyneladende er på vej ud i en handelskrig mod resten af verden. Trumps toldmure vil

på den side presse den amerikanske forbrugers købekraft, og dermed få væksten til at skrumpes, men toldmurene vil samtidig få inflationen til at stige. Så hvor skal renten hen?

I eurozonen er Europæiske centralbanks (ECB) ledende rente uforandret på -0,4 pct., og udmeldingen er,

at renten tidligst hæves i september 2019. Medio juni annoncerede ECB samtidig, at det nuværende opkøbsprogram af obligationer blev forlænget til årsskiftet, og derfor ikke udløber til september, som ECB ellers tidligere har annonceret. Den lempelige pengepolitik er med andre ord ikke forbi endnu.



I Danmark er den ledende rente -0,65 pct., men Nationalbanken hæver næppe renten før ECB.

I Danmark var den danske 10-årige statsobligationsrente i starten af året på 0,69 pct., men medio juni måned er den nede på 0,42 pct. Det er væsentligt mindre end den realøkonomiske vækst og langt mindre end den nominelle vækst. Det betyder, at forrentningen af statsgælden ikke er noget problem. Selv hvis staten opererer med et statsunderskud svarende til rentebetalingerne på gælden, vil gælden vokse langsommere end bruttonationalproduktet.

Danske aktier, målt på KAX indekset, har i år givet et afkast på 0,31 pct., og udenlandske aktier målt på Morgan Stanleys Worldindeks i danske kr. har givet et afkast på 3,42 pct.

Fondens afkast har for samme periode været på 9,20 pct. for danske aktier, og 3,41 pct. for udenlandske aktier. Erhvervsobligationer har givet et afkast på -0,67 pct. Afkastet på danske obligationer har været på 0,83 pct. og på indeksobligationer 1,71 pct.

Opgørelse over fondens resultater og formuesammensætning bringes i bladet.

Den 25. maj trådte EU's persondataforordning i kraft, nemlig den såkaldte "GDPR-forordning". CS Pensionsfond har i den forbindelse bl.a. udarbejdet en persondatapolitik. Denne kan læses på fonden hjemmeside.

Næste nummer af nyhedsbladet bliver udsendt ultimo oktober 2018.

Med venlig hilsen

Michael R. Bygholm

Formand

Formuens sammensætning og afkast

Risikoafdelingen	01-01-2018	30-06-2018	Afkast pct.
	pct. fordeling	pct. fordeling	Året til dato
Danske Aktier	30,40%	30,67%	9,20%
Udenlandske Aktier	56,00%	59,41%	3,41%
Erhvervsobligationer	8,90%	8,37%	-0,67%
Ejendomme	0,90%	0,87%	0,00%
Bankindestående	3,80%	0,68%	-0,67%
Risiko afd. Formue - før omk.	100,00%	100,00%	4,88%

Obligationsafdelingen			
Stat og Realkredit obligationer	89,80%	82,78%	0,83%
Indeksobligationer	8,40%	7,59%	1,78%
Bankindestående	1,80%	9,63%	0,01%
Obligations afd. Formue før omk.	100,00%	100,00%	0,92%

Kontant afdelingen	100,00%	100,00%	0,04%
---------------------------	----------------	----------------	--------------

Valgt risikoprofil	Afkast som p.a. (afkast til dato omregnet til p.a. sats)	Afkast procent året til dato
Høj Risiko	7,8%	3,9%
Mellem Risiko	5,8%	2,9%
Lav Risiko	3,8%	1,9%
Kontantafdelingen	0,1%	0,0%

Etik – og den første sten

Af professor
Michael Møller

Det er generelt en god regel ikke at kaste den første sten. Militærfolk er mere klar over det end de fleste. Konflikter er lette at starte og svære at afslutte. Når først en sten er blevet kastet, så vokser konflikten hurtigt.

Men advarslen mod at kaste den første sten kommer fra en historie om Jesus. En kvinde er grebet i utroskab, for hvilken straffen er døden. Og Jesus siger da til forsamlingen: Lad den, der er uskyldig, kaste den første sten. Og ingen kaster, for der er ingen, der har en helt ren samvittighed, når de tænker igennem, hvad de har gjort og sagt i løbet af deres liv.

Det er en smuk historie. I dag er der ikke mange, der ud fra en viden om egen ufuldkommenhed undlader at kaste med sten. Vi skal for-dømme umådeligt meget. Vi skal holde os fra at holde ferie i de lande, der krænker menneskerettighederne, vi skal undlade at købe varer fra globale virksomheder, der:

- Handler med bestemte lande
- Opfører sig uetisk på én eller anden måde
- Udvider kul
- Har noget med atomvåben at gøre
- Medvirker til hvidvaskning af penge
- Osv. osv.

Der er ikke mangel på personer og organisationer, der er villige til at kaste den første sten og udpege alle de virksomheder og organisationer, vi alle skal kaste sten efter.

Nogle har selvfølgelig mere magt end andre. USA har som bekendt taget konflikten med Iran til det niveau, hvor man forbyder virksomheder at handle med Iran, og vil give bøder til virksomheder, der handler med Iran. Dvs. virksomheder som Mærsk kan blive tvungne til at stoppe handel med Iran, da alternativet er en stor bøde i USA.

Lad det blive sagt så tydeligt som det kan siges. CS Pensionsfond er ekstremt tilbageholdende med at kaste med sten.

Vi sælger ikke vores aktier i Danske Bank, selvom banken har fået en hvidvaskningsaffære på halsen. Vi sælger ikke vore Nordeaaktier, selvom Nordea er blevet involveret i en tilsvarende affære.

Fonden har aktier i adskillige hundrede selskaber, både danske og udenlandske. Vi føler os rimeligt overbeviste om, at det vil være muligt at finde noget at kritisere hos en betydelig mængde af dem.

Der er flere grunde til, at vi er tilbageholdende med at kaste med sten.

For det første er det svært at dømme. Er det umoralsk at udvinde olie? Så længe den danske stat giver selskaber licens til oliesøgning i Nordsøen, er det svært at være meget forarget over olieudvinding. Er det umoralsk at producere cigaretter? Så længe Danmark ikke vedtager love, der forbyder tobaksrygning, ser vi ikke nogen grund til at søge at forhindre folk i at ryge.

For det andet er det meget tvivlsomt, om stenkastning virker, og om

det rammer de rigtige. Hvis fonden sælger aktier i et selskab af moralske årsager, bliver de købt af andre investorer. Dvs. det giver ingen virkning. Hvis stenkastning virker, er der ofte det problem, at stenene rammer relativt tilfældigt. En del helt uskyldige danske virksomheder blev ramt af boykot efter de famøse Muhammed-tegninger. Franske virksomheder oplevede ubehagelig boykot fra amerikansk side, da franskmændene var så illoyale, at de stillede sig tvivlende overfor, om Irak havde våben of ”mass destruction”.

For det tredje fører stenkastning let til øget konfliktniveau, og det er måske det største problem af alle.

Så CS Pensionsfond tilhører den absolute arrieregarde med hensyn til stenkastning. Vi er generelt tilhængere af at lade folketing og regering føre både sundhedspolitik, miljøpolitik og udenrigspolitik.



EU Persondataforordning (GDPR) og CS Pensionsfond

Fra d. 25. maj 2018 gælder der nye regler for hvordan virksomheder, organisationer og offentlige institutioner i EU skal behandle personoplysninger.

Hvilke oplysninger registrerer CS Pensionsfond, og hvad bruger vi dem til?

CS Pensionsfond administrerer de aftalte overenskomstmæssige pensionsbidrag for ansatte på Forsvarsministeriets område. Denne administration forudsætter, at fonden har adgang til pensionsopsparerens persondata, herunder eksempelvis navn, adresse, CPR-nummer og der kan også være oplysninger om job- og ansættelsesforhold (P-kat og stillingsbetegnelse). Fondens vil som udgangspunkt slette (eller anonymisere) den enkeltes personoplysninger, så snart de ikke længere har nogen relevans for fonden. Dog opbevarer vi dem altid i minimum 5 år af hensyn til bogføringsloven. Endvidere kan det komme på tale at opbevare dem længere i henhold til hvidvaskningsloven.

I sagens natur er den enkeltes personoplysninger også væsentlige for fonden i relation til administration af hans/hendes pensionsordning.

Endelige videregiver fonden som udgangspunkt ikke persondata til andre virksomheder, organisationer og enkeltpersoner uden for CS pensionsfond. Dog videregives personlige oplysninger til de samarbejdspartnere, der på fondens vegne håndterer konkrete opgaver, der forudsætter overlevering af personlige oplysninger. Behandling er i disse tilfælde baseret på vores instrukser og i overensstemmelse med vores privatlivspolitik og andre gældende tiltag til fortrolighed og sikkerhed, eksempelvis

vores databehandleraftale med pågældende samarbejdspartner.

Hvorledes skal den enkelte forholde sig?

I relation til fondens håndtering af persondata skal det enkelte medlem ikke foretage sig noget. Fondens har truffet de relevante forholdsregler, der skal til for at sikre medlemmets personoplysninger i overensstemmelse med lovgivningen. Vil du vide mere om, hvordan vi bruger dine personoplysninger, kan du få mere information på vores hjemmeside.



IDNR: 42724

MASKINEL MAGASINPOST



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

Hjemmeside: www.csfonde.dk • email: csfonde@csfonde.dk

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