



CS
Pensionsfond



NR. 3
juli
2022
30. årgang

Kære medlem

Betyrelsen for Pensionsfonden:

Udpeget af FMN

Pernille Reuter Eriksen,
Formand

Lene Larsen

Valgt af repræsentantskabet

Jesper Korsgaard Hansen,
Næstformand

Lars Dalsgaard

Flemming Lassen

Ulrik Mosekjær

Carsten Skjødt Christensen

Øvrige

Jan Hoffmann

Thorbjørn Lundholm Dahl

Jeg tror, at vi alle havde håbet, at 2022 ville være året uden store verdensomspændende kriser. Men energikrise, stigende inflation, stigende renter og krig i Europa er en cocktail, vi alle kan være bekymrede for.

Det er stadig inflationen, der får hovedskylden for uroen og faldene på finansmarkederne. Den amerikanske Centralbank (FED) imødekom investorernes forventning ved den 15. juni 2022 at hæve den amerikanske rente med 75 basispoint, som nu lyder på 1,50-1,75 pct. Det er den største renteforhøjelse siden 1994, og det indikerer, at centralbankerne er fast besluttet på at slå den meget høje inflation ned. Denne beslutsomhed er sådan set ganske forståelig, idet udfordringen med en vedvarende høj inflation er (hvis denne er højere end lønningerne), at folk ganske enkelt bliver fattigere og fattigere, og inflationen kan dermed tvinge forbrugertilliden ned.

FED fastslog samtidig, at der højst sandsynligt vil komme endnu en stigning på 50-75 basispoint til juli

for at få inflationen bragt ned. Samtidig pointerede FED også, at det stadig er muligt med en "blød landing" for økonomien, idet vækstforventningerne samt forbrugertilliden vurderes at være tilstrækkelig til at forhindre en markant recession.

Fondens afkast er helt naturligt påvirket af de finansielle markeder. Den store nervøsitet og usikkerhed medfører stigende renter samt fallende aktiekurser, og dermed negative afkast.

En opgørelse for perioden 01.01 – 30.06.2022 viser, at danske aktier, målt på dels C25 og KAX indekset (det bredeste indeks), i år har givet et afkast på henholdsvis ca. -18,3 pct. og ca. -11,7 pct., og udenlandske aktier målt på Morgan Stanleys Worldindeks i danske kr. har givet et afkast på ca. -13,2 pct.

Fondens afkast har til sammenligning for samme periode været på ca. -18,6 pct. for danske aktier, og et afkast på ca. -12,4 pct. for udenlandske aktier.



Erhvervsobligationer har givet et afkast på ca. -3,5 pct. Afkastet på danske realkreditobligationer har været på ca. -19,2 pct. og for indeksobligationer ca. -1,4 pct.

Risikoafdelingen har året til dato haft et afkast på -14,3 pct. og Obligationsafdelingen på -15,8 pct. Så vi ligger generelt helt på linje (og måske en lille smule bedre) end markedet generelt.

Afkastet afspejler, at vi står i en usikker situation, så det er forståeligt, at aktiekurserne er faldet, og den lange rente er steget. Man skal nok også være varsom med at sige, at det ”kun er panik og overreaktion”, og at kurserne hurtigt er tilbage hvor de var i efteråret 2021, og renten har stabiliseret sig på et givent niveau

eller endog er faldet. Begge ting er mulige, men det er meget langt fra at være sikkert.

Skal man så i stedet sælge ud af aktierne, fordi man har oplevet store tab den sidste tid, og dermed skifte ned i risiko eller gå i Kontantafdelingen? Nej, det skal man ikke nødvendigvis. Har man i pensionsopsparingsøjemed en tidshorisont på minimum 5 år, er det fortsat fornuftigt at investere en del i aktier. Det forhold har ikke ændret sig på grund af stigende renter, inflation, krig etc., og fondens life cycle setup er jo netop designet til at håndtere volatile aktiekurser mv.

Hvis du har lyst til at vide mere om, hvorfor obligationer har et større negativt afkast, kan du læse den meget spændende artikel ”Forventninger

og kurser” af professor Michael Møller her i nyhedsbladet.

Afkastet for lav, mellem og høj risiko kan ligeledes ses senere i bladet. Afkastet for det enkelte medlem afhænger som altid af valg af risikoprofil.

Næste nummer af nyhedsbladet bliver udsendt sidst i oktober 2022.

Som ny bestyrelsesformand er jeg meget stolt af at være en del af en engageret og dygtig bestyrelse og glæder mig meget til arbejdet i fonden. Vil har alle fuldt fokus på at sørge for, at der bliver passet godt på medlemmernes pension.

I ønskes alle en rigtig god sommer.

*Med venlig hilsen
Pernille Reuter Eriksen
formand*

Formuens sammensætning og afkast

Risikoafdelingen	01-01-2022	30-06-2022	Afkast i pct.
	Pct. fordeling	Pct. fordeling	Året til dato
Danske Aktier	24,2%	23,3%	-18,6%
Udenlandske Aktier	69,5%	73,7%	-12,4%
Erhvervsobligationer	2,6%	1,8%	-3,5%
Ejendomme	0,4%	0,0%	0,0%
Bankindestående	3,3%	1,2%	0,2%
Risiko afd. Formue – før omk.	100,0%	100,0%	-14,3%

Obligationsafdelingen			
Stat- og Realkreditobligationer	94,2%	93,0%	-19,2%
Udenlandske obligationer	0,0%	0,0%	0,0%
Indeksobligationer	6,1%	6,1%	-1,4%
Bankindestående	-0,3%	0,9%	-0,1%
Obligations afd. Formue før omk.	100,0%	100,0%	-15,8%

Kontantafdelingen	100,0%	100,0%	-0,2%
--------------------------	---------------	---------------	--------------

Valgt risikoprofil	Afkast som p.a. sats	Afkast procent året til dato
Høj Risiko - før omk.	-29,6%	-14,7%
Mellem Risiko - før omk.	-30,4%	-15,1%
Lav Risiko - før omk.	-31,2%	-15,5%
Kontantafdelingen	-0,5%	-0,2%



Formandsskifte i CS Pensionsfond:



OB Kenn Bille Iversen har fået ny stilling, hvilket medfører, at han ikke længere kan være formand for fonden. Kenn nåede kun at få 8 måneder på posten. Tak for godt samarbejde og god vind i den nye stilling.

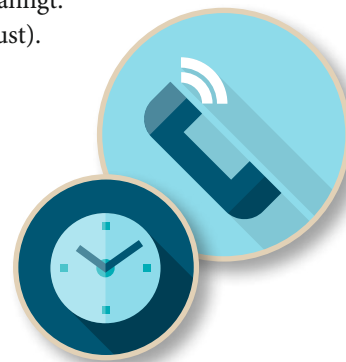
Forsvarsministeriet har udpeget Pernille Reuter Eriksen til ny formand for fonden pr. 1. maj 2022. Pernille har mange års erfaring fra en bred vifte af områder og stillinger inden for Forsvarsministeriets koncern, blandt andet Intern HR- og administrationschef, Koncern HR-chef og stilling som vicedirektør i Forsvarsministeriets Personalestyrelse. I øjeblikket varetager Pernille en stilling i FN, New York, som rådgiver i forhold til udvikling af en veteranpolitik for FN-veteraner.

Stort velkommen til ny formand.

Ekspeditionstider i CS Pensionsfond

Åbningstiderne hen over sommeren vil være som vanligt.
Dog holder Fonden ferielukket i uge 31 (1. – 7. august).

Ekspeditionstiden i CS Pensionsfond er
mandag til torsdag 9:00 – 15:00 og
fredag fra 09:30 til 14:00.



Forventninger og kurser

Af professor
Michael Møller



Denne artikel er lidt mere kompliceret end normalt. Så læs langsomt 😊.

Inden for aktieinvestering opererer man med et nøgletal, der hedder price/earning. Det er et mål for, hvad prisen på en aktie er i forhold til virksomhedens overskud pr. aktie. En price/earning for et selskab på 10 svarer til, at værdien af alle selskabets aktier er nøjagtigt 10 gange så meget som sidste års overskud i selskabet. For Novo er tallet omkring 35. For Mærsk er tallet kun 3,3.

Umiddelbart ser Mærsk-aktier ufatteligt billige ud. Men her skal man tænke sig om. Mærsk-aktier er en ufattelig god investering i dag, hvis overskuddet forbliver på det nuværende niveau eller lige frem stiger. Men aktieinvestorer er ikke dumme. Så det er nok ikke sandsynligt, at overskuddet bliver liggende på det nuværende niveau i ret mange år. Når prisen for Mærsk-aktier er lav i forhold til sidste års overskud (og i forhold til forventningerne til overskuddet i 2022), er det fordi, de fleste investorer regner med, at over-

skuddet kommer til at falde kraftigt de kommende år. De forudser, at der kommer orden på forsyningskæderne og på havnene inden for relativt kort tid. Så vil fragtraterne falde, og det betyder faldende overskud i Mærsk i fremtiden. Så aktien er ikke så attraktiv, som den ser ud ved første øjekast.

I Novo forventer investorerne derimod snarere stigende indtjening fremad, og derfor er man villig til at betale så høj en pris for en Novo-aktie i forhold til overskuddet pr. aktie. Så tro ikke, der er lette penge at tjene.

Det er det samme med obligationer. Selv store professionelle investorer har de senere år fået negativ forrentning på deres bankindsbud og investeringer i korte obligationer. Lange obligationer har derimod givet positiv rente. Mange har følt, at så skulle man kun købe lange obligationer. Men så simpelt er det ikke. Forskellen i effektiv rente skyldes blandt andet, at investorerne har forventet, at renten ville stige.

I år har CS Pensionsfond store kurs-

fald på fondens lange obligationer. Derfor har den ”sikre” afdeling med mange obligationer givet store tab. Det vil overraske mange.

Men fonden har med åbne øjne i årevis investeret i lange obligationer, som har givet positive afkast i mange af de foregående år. Alternativet ville

være at investere i korte obligationer, der så i de sidste mange år havde givet negativt afkast år ud og år ind. Investeringen er sket med viden om, at den ville resultere i mindre gode afkast, når renten steg. Det er det, der er sket i år. Nogle medlemmer vil være utilfredse. Men det havde de også været, hvis fonden de foregåen-

de mange år kun havde investeret i korte obligationer, og hvert år havde fået et negativt afkast af obligationerne.

Som lille investor står man ofte og synes, at det ser ud som om, de store investorer ikke tænker sig om. Efter et kursfald mener mange, at det kunne de forudse. Men det er svært, for ikke at sige umuligt.

Der er altid aktier eller obligationer, som du synes ser urimeligt billige eller urimeligt dyre ud. Det er fristende at mene, at der er lette penge at tjene. Men prøv at tænke omvendt. Sig til dig selv: Der må være en god grund til, at investorerne ikke vil købe den aktie eller den obligation, som jeg synes ser bedst ud. Hvad mon grunden kan være?

En sådan beskeden indstilling til tilværelsen kan hjælpe dig til at undgå forkerte beslutninger. Og den vil også hjælpe dig til at forstå, hvorfor fonden med mellemrum udviser mindre gode afkast.



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: PR OFFSET · Nordre Ringvej 3 · 7000 Fredericia · Tlf.: 7593 0531 · www.proffset.dk