



Kære medlem,

Den globale økonomi har det bedre, end de fleste troede muligt for et halvt år siden. Der er således ikke noget der umiddelbart tyder på, at der ligger en større økonomisk afmatning lige forude.

Som langsigtet investor kan man derfor glæde sig over, hvordan det private erhvervsliv, og dermed også aktierne, har tilpasset sig de mange udfordringer. I CS Pensionsfond har vi fokus på, at en global aktieportefølje med spredning på mange markeder på lang sigt er en god forsikring mod uro – særligt hvis man supplerer med solide obligationer som f.eks. danske realkredit obligationer.

Om vi får rentenedsættelser i juni bliver selvfølgelig interessant. Inflationen er godt nok faldet, men ligger generelt fortsat over de to procent, som er centralbankernes mål for den årlige inflation. De seneste ugers kraftige stigninger i olieprisen vil formentlig medføre stigninger i inflationstallene i de kommende måneder.

Ovennævnte har også sat sit positive præg på fondens afkast i 2024. I Risikoafdelingen har årets første 3 måneder givet pæne afkaststigninger. År til dato (udgangen af marts måned) har således givet et afkast på 10,6 % i Risikoafdelingen.

I Obligationsafdelingen har afkastet svinget lidt mere i de enkelte måneder, men år til dato (udgangen af marts måned) har dog givet et positivt afkast på 0,6 %.

Afkastet for det enkelte medlem afhænger som altid af valget af risikoprofil. Afkastet for kontantafdelingen, lav, mellem og høj risiko kan ses i bladet nedenfor. Afkastresultater bliver måned for måned opdateret på fondens hjemmeside.

Du vil i bladet også kunne læse professor Ken Lamdahl Bechmanns artikel "Investering i bitcoin – hvad er risikoen?"

Vi giver dig også information om, hvorvidt det er smart at samle sine pensionsordninger, hvis de er placeret i forskellige selskaber – og hvorfor det er vigtigt, at du har fokus på omkostningerne.

Desuden kan du læse om overenskomst 2024 og aftalens indhold i forhold til pension.

Næste nummer af Information om din pension bliver udsendt i juli 2024.

Med venlig hilsen

Pernille Reuter Eriksen
Formand



**FORMUENS SAMMENSÆTNING OG AFKAST:**

	01-01-2024	31-03-2024	Afkast i pct.
Risikoafdelingen	Pct. fordeling	Pct. fordeling	Året til dato - 31-03-2024
Danske Aktier	16,4%	15,8%	10,2%
Udenlandske Aktier	81,0%	83,6%	10,6%
Erhvervsobligationer	0,6%	0,0%	1,5%
Bankindestående	2,0%	0,6%	0,0%
Risiko afd. Formue - før omk.	100,0%	100,0%	10,6%

	01-01-2024	31-03-2024	Afkast i pct.
Obligaionsafdelingen	Pct. fordeling	Pct. fordeling	Året til dato - 31-03-2024
Stat og Realkredit obligationer	92,8%	91,3%	0,6%
Indeksobligationer	5,4%	5,0%	1,7%
Bankindestående	1,8%	3,7%	0,7%
Obligaions afd. Formue før omk.	100,0%	100,0%	0,6%

Kontantafdelingen	100,0%	100,0%	0,6%
--------------------------	---------------	---------------	-------------

RISIKOPROFIL PR. 31-03-2024

Valgt Risikoprofil	Afkast procent året til
Høj Risiko	8,14%
Mellem Risiko	5,64%
Lav Risiko	3,14%
Kontantafdelingen	0,60%

INVESTERING I BITCOIN – HVAD ER RISIKOEN?

Af professor Ken Lamdahl Bechmann, bestyrelsesmedlem

Bitcoin har med en kurs på lige knap 500.000 kr. den seneste tid slået nye rekorder. Dette har medført nye diskussioner om, hvorvidt bitcoin er en attraktiv investeringsmulig – både i forhold til private og i forhold til eksempelvis pensionskasser.

I denne korte artikel vil jeg redegøre lidt for, hvad bitcoin er, og i forlængelse heraf forklare, hvorledes CS Pensionsfond løbende vurderer risikoen ved forskellige investeringer. Afslutningsvis vil jeg redegøre for, hvorfor jeg ikke mener, at bitcoin er en attraktiv investeringsmulighed for en pensionskasse – og generelt heller ikke for privatpersoner.

Bitcoins oprindelse

Bitcoin er en digital valuta (kryptovaluta), der har gennemlevet forskellige faser og på nogle punkter skiftet karakter siden fremkomsten i 2009.

Bitcoin udspringer af white-paperet "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System" fra oktober 2008. Forfatteren til white-paperet er angivet som Satoshi Nakamoto, men der er sandsynligvis tale





om et pseudonym for en eller flere anonyme forfattere. Der hersker i dag stadig mystik og usikkerhed om, hvem der reelt står bag white-paperet.

Som titlen på white-paperet angiver, var det oprindelige formål at udvikle en digital valuta, der var decentral, dvs. helt uafhængig af banker, nationalbanker og stater. Der var formodentlig to årsager til, at white-paperet og bitcoin fik en del opmærksomhed og interesse i forbindelse med offentliggørelsen, selv om dette langt fra var det første forsøg på at lancere en digital valuta.

For det første kom white-paperet stort set midt i finanskrisen, hvor der globalt var udbredt utilfredshed med store dele af det finansielle system inkl. bankerne. Ideen om at man med bitcoin kunne gøre sig helt uafhængig af banker og politikere, blev derfor opfattet som meget interessant for mange.

For det andet løste artiklen et udtalt problem ved tidligere digitale valutaer – nemlig, hvorledes der kunne sikres udbredt tillid til den digitale valuta, uden at der fandtes nogen centrale parter, som overvågede og garanterede for valutaen. Dette blev i stedet sikret gennem den såkaldte blockchain-teknologi, hvor information lagres decentralt i blokke. De enkelte blokke "låses" ved, at et matematisk problem løses. Denne låsning foretages gennem 'mining', og den computer, der ender med at løse problemet og dermed låse den enkelte blok, bliver betalt i nye bitcoins. Da det samlede antal bitcoin er begrænset til samlet 21 mio., gælder sidstnævnte dog kun ind til 2140, hvor den sidste nye bitcoin vil blive udstedt.

Vurdering af risikoen ved investeringer

Når man betragter investeringsmuligheder, er det naturligvis vigtigt også at inddrage risikoen. Dette gøres blandt andet ved at betragte den såkaldte standardafvigelse (også ofte kaldet volatilitet) af afkastet over tid for den givne investeringsmulighed. Uden at dette skal være en teknisk (nørdet) undervisning i statistik, kan man opfatte standardafvigelsen som et udtryk for, hvor store udsving man kan forvente at se i afkastet eksempelvis over det næste år.

Bestyrelsen for CS Pensionsfond har stort fokus på risikoen ved investeringer og bruger blandt andet den nævnte standardafvigelse som et mål for denne. Standardafvigelsen anvendes også til at vurdere, om vi på porteføljniveau tager mere eller mindre risiko end de aktieindeks (benchmark) og investeringsforeninger, som vi bruger til at vurdere vores investeringsresultater.

I den forbindelse kan det nævnes, at CS Pensionsfonds portefølje af danske aktier har en standardafvigelse på cirka 19%, mens porteføljen af udenlandske aktier har en standardafvigelse på knap 14%. Begge svarer ret præcist til standardafvigelsen på både de relevante aktieindeks og de tilsvarende investeringsforeninger, som vi måler porteføljernes risiko op imod.

Risikoen ved investering i bitcoin

For at illustrere hvor stor risikoen er ved investering i bitcoin kan man på tilsvarende måde bestemme standardafvigelsen af kursudviklingen på bitcoin over tid.

Lidt afhængig af præcist, hvor man måler denne, så har den de sidste par år ligget omkring 70%, men har i nogle perioder været endnu højere. Dette er en meget høj standardafvigelse og viser, at det i gennemsnit været fem gange mere risikabelt at investere i bitcoin i forhold til investering i udenlandske aktier.

I forhold til bitcoin er der også flere yderligere forhold, der tilsiger en høj risiko fremadrettet. Eksempelvis er der et stort energiforbrug forbundet med den omtalte mining. Nogle estimerer siger, at det samlede elforbrug brugt på mining af bitcoin overstiger det samlede elforbrug i Danmark. Med den stigende fokus på bæredygtighed mv. er det svært at se, hvorledes bitcoin med så stort et energiforbrug kan blive et stuerent investeringsobjekt.

Fremtiden for bitcoin og andre kryptovalutaer

Til trods for den seneste tids imponerende værdistigninger, så har jeg med den store risiko forbundet med bitcoin svært ved at se, at bitcoin har en fremtid som andet end 'digitalt lotto'. Dette har jeg dog nu sagt i en længere årrække og enten er der tale om, at "bitcoin har ni liv" eller også kan man jo tage fejl. Når det er sagt, så hersker der dog for mig ingen tvivl om, at man skal passe meget på med at investere i bitcoin uanset om man er pensionsfond eller privatperson.





ER DET SMART AT SAMLE SINE PENSIONSORDNINGER, HVIS DE ER PLACERET I FORSKELLIGE SELSKABER?

Af CS Pensionsfonds direktør Rune Kjølby Larsen

Hvis du har pensioner flere steder, og overvejer at samle dine ordninger, er der specielt tre forhold du skal overveje: Pensionselskabernes årlige omkostninger i procent (ÅOP), effekten af renters rente og faste omkostninger (kontogebyr)

Hvis du har haft forskellige ansættelsesforhold, kan du have indbetalt pension til flere forskellige pensionselskaber. Du har måske også selv oprettet en privat pensionsopsparing i din bank. Det er naturligt at overveje at samle dine pensionsopsparinger ved det pensionselskab, hvor du i dag indbetaler ét beløb hver måned. Aviserne bringer ofte artikler om, at man ved at samle ordninger kan spare omkostninger. Inden du gør dette, er der en række forhold du skal overveje.

Inden du overvejer at overføre din pensionsordning, skal du selvfølgelig undersøge, om det i det hele taget er muligt at flytte den. Du kan nemlig kun flytte ordninger, der enten er hvilende (ingen aktuelle indbetalinger) arbejdsgiverordninger eller private ordninger. En arbejdsgiverordning, hvor der som et led i et igangværende ansættelsesforhold hver måned indbetales et pensionsbeløb, kan således ikke flyttes. Er du eksempelvis aktuelt ansat i forsvaret, vil CS Pensionsfond hver måned modtage en obligatorisk pensionsindbetaling fra forsvaret, som indsættes på din konto, og en sådan ordning kan derfor ikke flyttes.

Hvis du har en hvilende ordning (eller flere), som du overvejer at flytte, har jeg to overordnede anbefalinger.

For det første. Har du små ordninger (under 50.000 kr. pr. stk.) ved forskellige pensionselskaber eller banker handler det først og fremmest om at få nedbragt antallet af disse små ordninger. For et fast månedligt kontogebyr på eksempelvis 100 kr. vil stille og roligt "spise" formuen. Hvis du har flere små ordninger, er det vigtigste ikke, hvor du samler pengene, men at du får dem samlet ét sted.

For det andet. Har du en ordning (eller flere) på over 50.000 kr. skal du undersøge pensionselskabernes og bankernes respektive årlige omkostninger i procent (ÅOP), inden du beslutter dig

Sagt meget generelt og overordnet er pensionselskaber og banker over tid formentlig stort set lige gode (eller lige dårlige) til at investere din pensionsopsparing. Det ene år præsterer PFA og Danica de bedste afkast og næste år er det måske AP Pension og Sampension. Variationerne fra år til år skyldes forskellige valg og strategier. Det ene år kan en overvægt i amerikanske aktier og en "neutral" vægtning i europæiske aktier være en god strategi, det næste år er det måske lige omvendt. Så prøv ikke at spille smart ved at finde det selskab, der er bedst til at investere.

Omkostninger er et lidt andet spørgsmål. Der kan være ret stor forskel på de omkostninger pensionselskaberne og banker hver især tager for at investere og administrere dine penge. Modsat afkastet, så vil omkostningerne i de enkelte pensionselskaber ikke variere så meget fra det ene år til det næste. De dyreste pensionselskaber det ene år vil formentlig også være blandt de dyreste det næste år. Omkostninger er derfor nok bedre til at vælge mellem forskellige pensionselskaber og banker end historiske afkast.

Normalt deles omkostninger op i kontogebyr og i administrations- og investeringsomkostninger. Typisk er kontogebyret et fast beløb pr. ordning/konto, mens administrations- og investeringsomkostninger er en procentsats, der tages fra din pensionsopsparing. Jo større pensionsformue, desto større administrations- og investeringsomkostninger.

Alle pensionselskaber og banker er forpligtet til at oplyse Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP), som er et udtryk for de samlede årlige omkostninger (både kontogebyr og administrations- og investeringsomkostninger) udtrykt i procent. Denne omkostningsprocent gør det således nemmere at sammenligne omkostningerne i de forskellige pensionselskaber og banker.

I 2023 var CS Pensionsfonds ÅOP 0,27% og den gennemsnitlige ÅOP de sidste 10 år har været 0,23%. Ifølge oplysninger fra ATP er den gennemsnitlige ÅOP i pensionsbranchen i Danmark ca. 1%. CS Pensionsfonds årlige ÅOP er således ca. 0,7% lavere end den gennemsnitlige ÅOP i pensionsbranchen generelt. Banker vil typisk have en noget højere ÅOP end 1%.

Såfremt du overvejer at flytte din ordning, tænker du måske, at en forskel i omkostningerne på ca. 0,7% ikke har den store betydning for din pensionsopsparing?

En årlig forskel i omkostninger på 0,7% har imidlertid stor betydning for depotets værdi på pensioneringstidspunktet. Dette skyldes effekten af "renters rente". Effekten af renters rente er i sidste ende mest markant jo længere periode, der betragtes, men uanset om du har 10, 15, 20 eller 40 år til pensioneringen, er effekten betydelig. Effekten af renters rente har desuden også stor betydning i selve udbetalingsperioden, idet midlerne også i denne periode, er investeret.

Eksempel

Et medlem i CS Pensionsfond har 15 år til pensionering og har 400.000 kr. i opsparing. Medlemmet får nyt job uden for forsvaret og får dermed en hvilende ordning i CS Pensionsfond. Medlemmet forventer at få sin ordning udbetalt over 15 år. Skal medlemmet flytte sin ordning?

Det antages, at CS Pensionsfond og medlemmets alternative pensionskasse begge er i stand til at generere et gennemsnitligt årligt afkast på 5% før omkostninger, og at ÅOP i CS Pensionsfond og alternativ pensionskasse er henholdsvis 0,27% og 1%.

Udbetalt pension i alt i alternativ pensionskasse og CS Pensionsfond udgør henholdsvis 934.493 kr. og 1.083.930 kr., svarende til en forskel på 149.437 kr. eller 15,99%.

Du er altid velkommen til at ringe til os og få en snak om præcis dine muligheder.

Overvejer du at flytte din hvilende pensionsordning kan du evt. hente yderligere inspiration ved at benytte sammenligningsværktøjet "fakta om pension", som er udviklet af brancheorganisationen Forsikring og Pension.

Link:

[Sammenlign pensionsopsparinger på faktaompension.dk](#)





PENSIONSFOFONDEN REGNSKABET FOR 2023

Pensionsfondens regnskab for 2023 kan ses/hentes på fondens hjemmeside www.cspensionsfond.dk under årsregnskaber og repræsentantskabsmøder.

OVERENSKOMST 2024 (OK24) INDEHOLDER AFTALER I FORHOLD TIL PENSION

OK24 aftalen giver på pensionsområdet bl.a. såvel stigning i pensionsbidraget som øget fleksibilitet med valgfrihed mellem løn og pensionsbidrag og en eventuel mulighed for indbetaling til en opsparingsordning.

Stigninger:

- De militære og de uniformerede i beredskabsstyrelsen med et pensionsbidrag på 16,9 % stiger til 17,7 %.
- De militære ansatte fra før 1. april 2015, med et pensionsbidrag på 15,7 % stiger til 16,5 %.

Alle stigninger er gældende pr. 1. april 2025.

Tjenestemænd m.fl., der optjener anciennitetsbestemte pensionsydelser (tjenestemandspension), berøres ikke af ovenstående for den del af pensionen, der er anciennitetsbestemt.

Øget fleksibilitet:

Mulighed for øget fleksibilitet, idet det i OK24 aftalt, at den ansatte kan vælge, at den del af pensionsbidraget, der overstiger 15 %, helt eller delvist kan udbetales som løn eller af ansættelsesmyndigheden kan indbetales helt eller delvist på en opsparingsordning i tilknytning til den pensionsordning, som den ansatte er omfattet af.

Hvorledes dette præcist kommer til at foregå, og hvordan du skal forholde dig, er endnu ikke på plads. Dette vil forventeligt ske sidst på året, og fonden vil, så snart det er muligt, informere dig om dine muligheder.



EKSPEDITIONSTIDER I CS PENSIONSFOFOND

Åbningstiderne hen over sommeren vil være som vanligt, med ekspeditionstid:

Mandag til torsdag	09:00 - 15:00
og fredag	09:30 - 14:00