



## Information om din pension nr. 2 2025

Kære medlem af CS Pension,

Vi befinder os i en turbulent tid, hvor vi dagligt hører om geo-, handels- og sikkerhedspolitiske forhold, som potentielt kan have indvirkning på vores pension. Handelskrigen er accelereret i april, og de mange meldinger om todsatser har medført stor usikkerhed på de finansielle markeder.

Denne udvikling har også sat sit præg på afkastet i CS Pension for de første tre måneder af 2025, hvor aktieafdelingen har givet et samlet afkast på minus 4,8 % og obligationsafdelingen har givet et afkast på minus 1,6% (pr. 31-03-2025). Afkastet for det enkelte medlem afhænger af hvilken investeringsprofil man er indplaceret i, og disse afkast kan findes på side 4 og opdateres måned for måned på vores hjemmeside.

På vores hjemmeside har vi også for nyligt publiceret en nyhedsartikel "Markante fald på de finansielle markeder" med gode råd i en omskiftelig tid, hvor anbefalingen overordnet er at holde hovedet koldt og tænke langsigtet i forhold til sine pensionsinvesteringer.

Som I måske kan huske, så blev der i 2024 ved OK24 aftalt øget fleksibilitet med valgfrihed mellem løn og pensionsbidrag. Det betyder, at I kan vælge, at den del af pensionsbidraget, der overstiger 15 %, helt eller delvist kan udbetales som løn. For at hjælpe jer i jeres overvejelser har vi i denne udgave af Information om din pension fået professor Michael Møller til at reflektere over nogle af de overvejelser, som man bør gøre sig i artiklen "højere pension senere eller højere forbrug nu?". Konklusionen er, at dette valg ikke er helt så afgørende for den enkeltes pension, men bør træffes i lyset af den enkeltes livssituation.

Igennem den senere tid har der også været en del opmærksomhed omkring ATP og hvordan de forvalter vores pensionsmidler. Dette har givet anledning til 10 anbefalinger fra den akademiske verden, og i artiklen "Anbefalinger til en (firma)pensionskasse" har vores bestyrelsesmedlem professor Ken I. Bechmann forholdt sig til hvordan vi i CS Pension opererer i forhold til disse anbefalinger. Konklusionen er positiv "at det står meget fornuftigt til".

Afslutningsvis vil jeg endnu engang gøre opmærksom på, at CS Pension ser frem til at afholde den første generalforsamling som firmapensionskasse den 28. april, kl. 10:00 – en generalforsamling som gennemføres fuldt elektronisk.

Rigtig god læselyst.

Jesper Korsgaard Hansen  
fg. formand

### Denne udgave indeholder

#### Artikler:

- Højere pension senere eller højere forbrug nu? (side 3)
- Anbefalinger til en (firma)pensionskasse (side 5)

#### Information om:

- CS Pension formuesammensætning og afkast (side 2)
- Er du bosat i Sverige? (side 2)
- Spørgsmål om tjenestemandspension? (side 7)
- Årsrapport 2024 (side 7)
- Generalforsamling 28. april 2025 (side 7)
- Ekspeditionstider i CS Pensionsfond (side 7)



## CS Pension formuesammensætning og afkast

|                                      | 01-01-2025     | 31-03-2025     | Afkast                         |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------------------------|
| <b>Aktieafdelingen</b>               | Pct. fordeling | Pct. fordeling | Perioden<br>01-01 – 31-03-2025 |
| Danske Aktier                        | 12,6%          | 13,2%          | -4,2%                          |
| Udenlandske Aktier                   | 85,7%          | 86,5%          | -5,1%                          |
| Bankindestående                      | 1,7%           | 0,3%           | 0,8%                           |
| <b>Risiko afd. Formue - før omk.</b> | <b>100,0%</b>  | <b>100,0%</b>  | <b>-4,8%</b>                   |

|   |               |               |              |
|---|---------------|---------------|--------------|
| <b>Obligationsafdelingen</b>            |               |               |              |
| Stat og Realkredit obligationer         | 93,7%         | 93,0%         | -1,6%        |
| Indeksobligationer                      | 4,7%          | 4,1%          | -4,1%        |
| Bankindestående                         | 1,6%          | 2,9%          | 0,5%         |
| <b>Obligations afd. Formue før omk.</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>-1,6%</b> |

|                          |               |               |             |
|--------------------------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Kontantafdelingen</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>0,3%</b> |
|--------------------------|---------------|---------------|-------------|

### Afkast i forhold til investeringsprofil pr. 31-03-2025

| Valgt investeringsprofil          | Aktieandel  | Obligationsandel | Afkast perioden<br>01-01 – 31-03-2025 |
|-----------------------------------|-------------|------------------|---------------------------------------|
| 1. Investeringsprofil             | 100% aktier | 0% obligationer  | -4,8%                                 |
| 2. Investeringsprofil             | 75% aktier  | 25% obligationer | -4,0%                                 |
| 3. Investeringsprofil             | 50% aktier  | 50% obligationer | -3,2%                                 |
| 4. Investeringsprofil             | 25% aktier  | 75% obligationer | -2,4%                                 |
| 5. Investeringsprofil - kontanter | 0% aktier   | 0% obligationer  | 0,3%                                  |

### Er du bosat i Sverige?

Ny Øresundsaf tale betyder, at hvis du er bosat i Sverige og har en dansk pensionsordning, så skal du fra 1. januar 2025 betale dansk PAL-skat af afkastet. PAL skatten er på 15,3 %.

Derfor; er du bosat i Sverige og har ordning i CS Pension, så har du pligt til at give os besked.

Send os [en formular](#), hvor du i meddelelsesfeltet skriver: ”Jeg er bosat i Sverige, og skal fra 1. januar 2025 betale PAL-skat”. Du skal underskrive formularen med MitID.

## Højere pension senere eller højere forbrug nu?

*Af professor Michael Møller*

Den ny overenskomst tvinger CS-medlemmer til at tage stilling. Du bestemmer selv, om du vil have en højere udbetalt løn her og nu, eller om du vil have flere penge indbetalt på pensionsordningen.

Hvis du vælger den højere pensionsindbetaling, vil der (for alle andre end tjenestemænd, dvs. jer på CS overenskomst) blive indbetalt 17,7% af lønnen til pension. Vælger du at få pengene udbetalt, stiger den skattepligtige løn med ca. 2,7%.

Så hvad skal du vælge, og hvad betyder det for dig?

Begynd med at slappe af, og sig til dig selv, at så altafgørende er det ikke, hvad du vælger. Dertil er beløbet ikke stort nok.

Hvis du er oppe i årene, gør det kun en lille forskel på pensionen, om du vælger at indbetale eller ej. Du indbetaler jo kun lidt flere penge til pension i nogle få år. Din pension er først og fremmest bestemt af de indbetalinger, du allerede har foretaget. Virkningen er størst for de unge, der lige er tiltrådt. De kommer hvert år til at indbetale ca. 17% mere i pension, og målt i hele træskolængder vil det øge deres pension fra CS med ca. 17% (der er nogle problemer med invaliditet og dødsfald, som komplicerer regnestykket). 17% lyder af en del. Men husk, at din pension ved CS Pension jo ikke er det eneste, du får i pension. Du får også folkepension og ATP og eventuelt det indkomstafhængige folkepensionstillæg. Så din samlede indkomst som pensionist vokser ikke med 17%, selv om du indbetaler hele livet. Det sande tal er nok snarere omkring 8-9%.

Selv 8-9% overvurderer pensionsfordelen, fordi det er stigningen i skattepligtig indkomst. Indkomsten efter skat stiger procentvis lidt mindre. Så med stor usikkerhed vil øget indbetaling hele livet øge din levestandard som pensionist med under 8%. Det er ikke uden betydning, men det er ikke enormt.

Der er ikke nogen grund til, at det er optimalt at vælge det ene eller det andet. En "blandet strategi" kan være bedre. Forestil dig, at du er ung, vil have børn og købe

en bolig. I den situation har du brug for penge her og nu. Du må låne penge til en høj rente, hvis du overhovedet kan få et lån. I den situation er det klogeste formodentlig at indbetale minimum til pension her og nu, så du kan købe din bolig og få dine børn uden at lide nød. Så kan du skifte strategi og begynde at indbetale, når du er 45 år. Du kan for den sags skyld begynde at indbetale mere end 17,7% til pension, det er der mulighed for.

Det væsentlige er, at du tænker over, hvordan du ser dit fremtidige livsforløb og ikke blot sætter alting på "automatpilot". Men hvis du hører til de svage sjæle, der bruger hver en krone, som de har, når du får den, er det måske værd at overveje at vælge maksimal pensionsindbetaling. Så bliver du ikke fristet til at klatte pengene væk. Der er folk, der har det med penge, som alkoholikere har det med spiritus, og som jeg har det med flødechokolade. De skal ikke have det ved hånden, for de kan ikke kontrollere sig selv.

Der er ligeledes en del mennesker, der er bekymrede over den stadige stigning i folkepensionsalderen. Det er forståeligt. Det er let at forestille sig en fremtid, hvor folkepensionsalderen bliver sat op i en sådan grad, at mange må forlade arbejdsmarkedet flere år før, de kan få folkepension. Så en del, der i dag er unge, vil muligvis stoppe med at arbejde som 68-årige fordi de fysisk eller åndeligt er slidt op, uanset om folkepensionsalderen til den tid måske er 73 år. Så enten må de til den tid leve af vandgrød, eller også må de have sparet så meget op, at de kan klare sig 5 år uden folkepension.

Frygten for, at man ikke kan blive på arbejdsmarkedet til man kan få folkepension, er et godt argument for at spare mere op. Men denne opsparing behøver ikke nødvendigvis at ske i form af pension. Pensionsordninger er faktisk dårlige til at løse den slags problemer. Øget pensionsopsparing giver dig en øget pension i en længere årrække. Det du har brug for, hvis du vil trække dig tilbage fem år før folkepensionsalderen, er penge, der kan dække det 5-årige hul, der opstår i dit budget, fra du trækker dig tilbage fra arbejdsmarkedet, og til du kan få

folkepension. Her er fri opsparing, som du kan bruge, når du vil, faktisk det bedste!

Så lad os slutte med nogle overordnede konklusioner:

- Pensionsprognoser er generelt umådelig usikre, fordi vi skal skønne over lønstigningstakt og værdipapirafkast mere end 60 år ud i fremtiden. Blot som eksempel: Jeg fik som ung en pensionsprognose, der sagde, at jeg som pensionist ville få en pension, der var det dobbelte af min slutløn. Jeg konkluderede på basis heraf, at der ikke var grund til frivillig pensionsindbetaling for mit vedkommende. Det viste sig desværre at være en groft fejlagtig prognose.
- Det er ikke altafgørende, hvad du vælger, og der er ikke ét rigtigt svar. Valget bør afhænge af den enkeltes situation. Der er både fordele og ulempe ved stor pensionsindbetaling. Specielt unge med ejerboligplaner bør overveje ikke at indbetale ekstra til pension, men i stedet få

mere i løn her og nu og nedbringe en eventuel (og dyr) bankgæld.

- Du skal i forbindelse med dit forbrug overveje, om du tror, du kan blive på arbejdsmarkedet til folkepensionsalderen. Hvis du vil trække dig tilbage tidligere, er det nødvendigt med mere opsparing som erhvervsaktiv, så du kan klare dig nogle år, hvor du hverken har arbejdsindkomst eller folkepension. Men ekstra pensionsindbetaling løser ikke dette problem særligt godt. Her har du brug for nogle frie midler, dvs. beskattet opsparing, som du kan bruge, når du vil.

Blev du frustreret af dette lange ikke-svar? Vil du have et kort og klart svar?

Så tænk på journalisten, der bad en Nobelpristager om på ét minut klart fortælle, hvorfor han havde fået Nobelprisen. Nobelpristageren svarede: Hvis det var muligt at fortælle mit arbejde klart på ét minut, havde jeg ikke fået Nobelprisen for det.

Pension rækker 60 år ud i en meget usikker fremtid, og derfor er det kompliceret.



## Anbefalinger til en (firma)pensionskasse

Af bestyrelsesmedlem og professor Ken Lamdahl Bechmann

Som de fleste nok har bemærket, har der gennem en længere tidsperiode været diskussioner om ATP. Diskussionerne spænder bredt fra ATP's fremtidige rolle i det danske pensionsystem over investeringsstrategien til kritik af såvel enkeltinvesteringer og investeringsresultater.

I det seneste nummer af fagtidsskriftet *Finans/Invest* kom Jesper Rangvid (professor i finansiering på CBS) og Henrik Ramlau-Hansen (lektor i finansiering på CBS og tidligere direktør i Danica Pension) med "10 anbefalinger til at løse ATP's udfordringer."<sup>1</sup>

Selv om der naturligvis er store forskelle mellem ATP og CS Pension, kan de ovennævnte anbefalinger alligevel være en kærkommen lejlighed for undertegnede, som bestyrelsesmedlem, til at reflektere over, hvordan CS Pension er organiseret og drives.

Konkret er der syv ud af de ti anbefalinger, som også (delvist tilpasset) må siges at være relevante i forhold til CS Pension. Det følgende kommer med undertegnede refleksioner og kommentarer til, hvorledes CS Pension efterlever anbefalingerne. Det er mit håb, at dette kan give medlemmerne en indsigt i arbejdet i CS Pension – og dermed give medlemmer en tryghed for, at deres pension er i de bedst mulige hænder.

I det følgende gennemgås anbefalingerne én ad gangen, idet de er tilpasset situationen i CS Pension.

**Anbefaling 1.** Det anbefales, at der tages udgangspunkt i et livcyklus-pensionsprodukt.

Denne anbefaling følger CS Pension tydeligvis gennem de fem etablerede faste investeringsprofiler, der i tråd med anbefalingen sikrer en høj aktieandel for yngre medlemmer og en reduktion af denne andel med alderen – naturligvis medmindre medlemmerne selv aktivt vælger noget andet.

**Anbefaling 2.** Der bør gennemføres regelmæssige uafhængige performancemålinger af investeringsresultater og indføres et investeringsbenchmark. Bestyrelsen har løbende stort fokus på performancemålinger af investeringsresultater ved brug af en række forskellige benchmarks.

For eksempel sammenlignes resultaterne for danske aktier med udviklingen i danske aktieindeks (C25 og Copenhagen All Share Index) samt med investeringsforeninger, der investerer i danske aktier (både aktive og passive foreninger). I sammenligningerne vurderes både afkast og risiko for forskellige tidshorisonter for at give det bedst mulige grundlag for løbende at vurdere om resultaterne for investeringer i danske aktier er tilfredsstillende.

Helt tilsvarende sammenligninger foretages for investeringerne i udenlandske aktiver, hvor der primært sammenlignes med det såkaldte MSCI World indeks, som investeringer passivt skal følge. For at vurdere resultaterne af den passive strategi sammenlignes også her med både aktive og passive investeringsforeninger, der investerer i udenlandske aktier.

**Anbefaling 3.** Sænk andelen af danske børsnoterede aktier og følg et bredt indeks af aktier.

CS Pension har over den seneste årrække haft fokus på at reducere andelen af danske børsnoterede aktier. Aktuelt har bestyrelsen besluttet, at andelen af danske aktier maksimalt må udgøre 15% (til sammenligning kan det nævnes, at for ATP er andelen omkring 40%). Investeringerne i danske aktier foretages i en bred portefølje, hvor en enkelt aktie maksimalt må udgøre 3% af Aktieafdelingens formue.

Resten af aktieporteføljen er helt i tråd med anbefalingen investeret i et bredt internationalt indeks (MSCI World), hvor der i denne portefølje er fokus på, at investeringsresultaterne følger indekset så præcist som muligt (har en lav såkaldt tracking error), og at dette opnås med så lave investeringsomkostninger som muligt.

<sup>1</sup> Henrik Ramlau-Hansen og Jesper Rangvid, 2025: Første, andet og tredje bedste råd: 10 anbefalinger til at løse ATP's udfordringer. *Finans/Invest*, 1/25, s. 5-15.

**Anbefaling 4.** Man bør passe på med at have for mange illikvide aktiver i porteføljen

Gennem de seneste år er illikvide investeringer såsom eksempelvis ejendomme solgt fra, og investeringspolitikken er opdateret, så likviditeten i de enkelte positioner løbende overvåges og inddrages i investeringsbeslutningerne. CS Pension investerer således nu kun i børsnoterede aktiver (obligationer og aktier). Dette skyldes et ønske om at holde både investeringsomkostningerne og kompleksiteten nede. Med en – trods alt – begrænset størrelse af CS Pensions formue virker det tvivlsomt, om den mulige gevinst ved flere illikvide aktiver vil stå i passende forhold med den væsentligt øgede kompleksitet og også tilhørende omkostninger, der er knyttet til den type investeringer. Specielt den helt anderledes risikoprofil for illikvide investeringer vil kræve betydelige investeringer i et langt større internt setup og helt anderledes kompetencer end dem, der haves i dag.

**Anbefaling 5.** Vær opmærksom på investeringsomkostningerne.

Som allerede nævnt i det ovenstående, er CS Pension løbende opmærksom på investeringsomkostningerne – og sammenligninger med forskellige relevante investeringsforeninger viser, at CS Pension generelt har ret lave investeringsomkostninger. Tilsvarende viser sammenligninger med andre pensionskasser, at CS Pension også samlet har lave administrationsomkostninger. Alt dette er vigtigt ud fra deisen om at en sparet krone er en tjent krone.

**Anbefaling 6.** Vær opmærksom på governance strukturen.

Anbefalingen tager udgangspunkt i, at det er vigtigt for en pensionskasse, at man har en ordentlig governance struktur. Dette betyder blandt andet, at der skal sikres, at man har en kompetent bestyrelse med forståelse for og fokus på medlemmernes interesser. Selv om det kan være svært at definere præcist, hvordan det sikres, er det min klare vurdering, at dette er sikret gennem sammensætningen af bestyrelsen for CS Pension med både repræsentanter for CS Pensions medlemmer, den siddende formand for CS-fagforening samt eksternt valgte medlemmer med kompetencer indenfor investering, bank og pensionsforvaltning.

Herudover har vi i forbindelse med overgangen til firmapensionskasse under tilsyn af Finanstilsynet fået givet alle vores governance dokumenter et grundigt eftersyn, og vores stærke governance setup var en forudsætning for Finanstilsynets godkendelse af CS Pension som firmapensionskasse.

**Anbefaling 7.** Pensionskasser bør generelt være under tilsyn af Finanstilsynet

Artiklen fremhæver, at tilsyn med potentielt komplekse finansielle institutioner som pensionskasser kræver specifikke kompetencer. Derfor anbefales det, at det skal være Finanstilsynet der fører tilsyn med alle pensionskasser.

Denne anbefaling efterlever CS Pension således også med den godkendelse som firmapensionskasse under Finanstilsynet som kom endegyldigt i hus med virkning fra 1. januar 2025.

#### Samlet konklusion

Anbefalingerne i artiklen var rettet specifikt mod ATP og det var derfor heller ikke alle, der var direkte relevant for CS Pension. På trods af dette finder jeg sammen med resten af bestyrelsen og direktionen for CS Pension, at det har været interessant at forholde sig til den måde CS Pension ledes og driftes på i lyset af anbefalingerne. Og selv om der nok altid er noget, man kan gøre lidt bedre, så er min samlede konklusion i forlængelse af ovenstående, at det står meget fornuftigt til.



## Spørgsmål om tjenestemandspension?

Har du generelle spørgsmål om tjenestemandspension skal du ikke længere ringe til CS, men til CS Pension.

Ring til pensionskonsulent Tina Karlsson på tlf. 36908984, der vil hjælpe med dine spørgsmål.

Husk at du kan finde nyttige oplysninger om din tjenestemandspension på [www.tjenestemandspension.dk](http://www.tjenestemandspension.dk)

Her kan du beregne din tjenestemandspension ved at logge ind med MitID og her med udgangspunkt i de oplysninger som udbetaling Danmark allerede har. Du kan også uden at logge ind, foretage beregning på de oplysninger du indtaster.

Du også læse mere om tjenestemandspension på [www.borger.dk](http://www.borger.dk) (skriv evt. "tjenestemandspension" i søgefeltet).

### Årsregnskab 2024

Kan ses på CS Pensions hjemmeside fra den 29. april 2025.

[cs.dk/cspension/om-cs-pensionsfond/aars-regnskaber-og-repraesentantskabsmoeder/](http://cs.dk/cspension/om-cs-pensionsfond/aars-regnskaber-og-repraesentantskabsmoeder/)

### Generalforsamling 28. april 2025

Du kan læse om generalforsamlingen på CS Pensions hjemmeside, herunder se indkaldelse med endelig dagsorden og tilhørende materialer.

[Generalforsamling 2025 - CS](#)

---

## Ekspeditionstider i CS Pension

Åbningstiderne hen over sommeren vil som vanligt være mandag til torsdag 9:00 – 15:00 og fredag fra 09:30 til 14:00.

---