

11. april 2025



CS
Pension

Årsrapport 2024

Indhold

Forord	3
Ledelsesberetning	3
Firmapensionskasse	3
Udviklingen på værdipapirmarkedene i 2024	3
CS Pensionsfonds investeringer	4
Risikoafdelingens investeringer	5
Obligationsafdelingens investeringer	7
Kontantafdelingens investeringer	8
Regnskabsprincipper	9
CS Pensionsfonds resultater for 2024	9
Resultater for perioden 2020-2024 (efter administrationsomkostninger)	9
Det gennemsnitlige afkast for 5-års perioden 2020-2024 henholdsvis før PAL-skat og efter PAL-skat	10
Omkostninger	10
Pensionsprodukter og Life-Cycle	10
CS Pensionsfonds medlems- og kapitalgrundlag	12
CS Pensionsfonds bestyrelse samt organisation i 2024	13
Bestyrelsesmøder og -seminar	13
CS Pensionsfond og seniormøder	14
Information om din pension	14
Årsregnskab 2024	14
Bilag:	14

Forord

CS Pensionsfond skiftede navn til CS Pension 1. januar 2025. Denne årsrapport omhandler året 2024, hvorfor navnet CS Pensionsfond forsat anvendes i årsrapporten, medmindre der er tale om forhold efter 1. januar 2025.

Ledelsesberetning

Firmapensionskasse

For at sikre behørigt tilsyn med CS Pensionsfond har Forsvarsministeriet udtrykt ønske om at overdrage tilsynet med pensionsfonden til Finanstilsynet, der har særlige kompetencer inden for dette felt. Igennem hele 2024 er der derfor blevet arbejdet målrettet på, at CS Pensionsfond skulle kunne overgå til at blive en firmapensionskasse under tilsyn af Finanstilsynet.

Ændringen blev vedtaget på repræsentantskabsmødet den 7. november 2024, og betyder bl.a., at CS Pensionsfonds navn ændres til CS Pension.

Ændringen har medført, at CS Pension pr. 1. januar 2025 er en firmapensionskasse, hvor det er Lov om Firmapensionskasser samt Ledelsesbekendtgørelsen, der er gældende. Hovedparten af de tidligere vedtægter er videreført uændret, men nu opdelt i ændrede vedtægter og et nyt pensionsregulativ. Begge dokumenter forefindes på hjemmesiden.

Udviklingen på værdipapirmarkedene i 2024

2024 har været et "rigtigt godt år" for investorer i globale aktier og et "fint år" for investorer i obligationer. Aktiemarkedene har således oplevet betydelige bevægelser, hvor især teknologi i USA og stærke kvartalsregnskaber fra nøglevirksomheder inden for andre områder end teknologi (medicin, sundhedsplejeområderne etc.) har bidraget til den positive udvikling.

Derudover har faldende renter også bidraget til optimismen. 2024 har således været rentesænkningernes år med få undtagelser, herunder Norge og Japan. Der gik lidt tid, før centralbankerne tog fat, men lavere inflation har banet vejen for, at centralbankerne har kunnet lette foden fra den pengepolitiske bremse.

Den amerikanske centralbank (Fed) satte også renten ned og amerikanerne kom op på en samlet rentereduktion på 1 procentpoint i løbet af 2024, hvilket også var tilfældet i Europa.

Dog er der ikke grund til at forvente, at de amerikanske og europæiske centralbanker kommer til at sænke renterne lige meget i løbet af 2025. Renteudviklingen kan således meget vel ende med at divergere betydeligt imellem de to kontinenter.

Den amerikanske vækst er høj sammenlignet med den europæiske, og med Donald Trump som amerikansk præsident og en dertilhørende forventet ekspansiv økonomisk politik samt inflationsforøgende told vil Fed måske mene, at der ikke er plads til store rentereduktioner i 2025 og 2026 betydeligt. Donald Trump ser måske gerne, at han får større mulighed for at diktere de amerikanske renter, men det er forsat alene Fed, der autonomt, og afkoblet fra en mulig politisk dagsorden, træffer beslutning om at hæve eller sænke den amerikanske styringsrente – ligesom det i øvrigt også er tilfældet for den danske og den europæiske centralbank.

Som nævnt indledningsvist har især de amerikanske teknologiaktier, men også amerikanske aktier generelt, klaret sig rigtig godt i 2024. S&P 500 steg med mere end 20% i 2024. Den amerikanske økonomi har vist sig at være særdeles stærk og robust, hvorfor aktiemarkedets latente frygt for en recession i forlængelse af de mange rentestigninger i 2022 og 2023 stille og roligt trådte mere og mere i baggrunden i løbet af 2024 – og tiden må vise om recessionsspøgelset træder ind på scenen igen i 2025.

Året 2024 viste også, hvorfor spredning i investeringer er vigtig. 2024 var et rigtigt godt år for investorer i globale aktier, og investorer med overvægt af danske aktier har i 2024 oplevet et lavere afkast, end investorer i globale aktier. Det er 2. år i træk, at danske aktier klarer sig dårligere end globale aktier. Der er danske selskaber, der har klaret sig dårligere end deres globale konkurrenter, men den primære årsag til de danske aktiers lavere afkast er, at den danske sektorfordeling er anderledes end den globale, idet man blandt andet får en overeksponering til sundhedssektoren og grønne aktier og en undereksponering til teknologi, hvis man alene investerer i danske aktier. Desuden består OMX C25, som navnet lidt antyder, blot af 25 virksomheder mod mere end 1500 virksomheder i et globalt aktieindeks. Derfor er man mere eksponeret over for udsving i enkelte virksomheder, når man investerer i det danske aktieindeks. Det kan sagens natur være positivt når Novo Nordisk leverer meget flotte afkast, men når det går den anden vej, er det knap så positivt. I 2024 er netop Novo Nordisk faldet, samtidigt med at de to store danske grønne folkeaktier, Vestas og Ørsted, også har klaret sig dårligt.

CS Pensionsfonds investeringer

CS Pensionsfonds investeringsaktiviteter har det overordnede formål at skabe det bedst mulige langsigtede investeringsafkast for medlemmerne. Investeringsprincipperne bygger på en investeringsstrategi, som er forankret i en 'køb og behold'-tilgang, enkelhed og bred risikospredning.

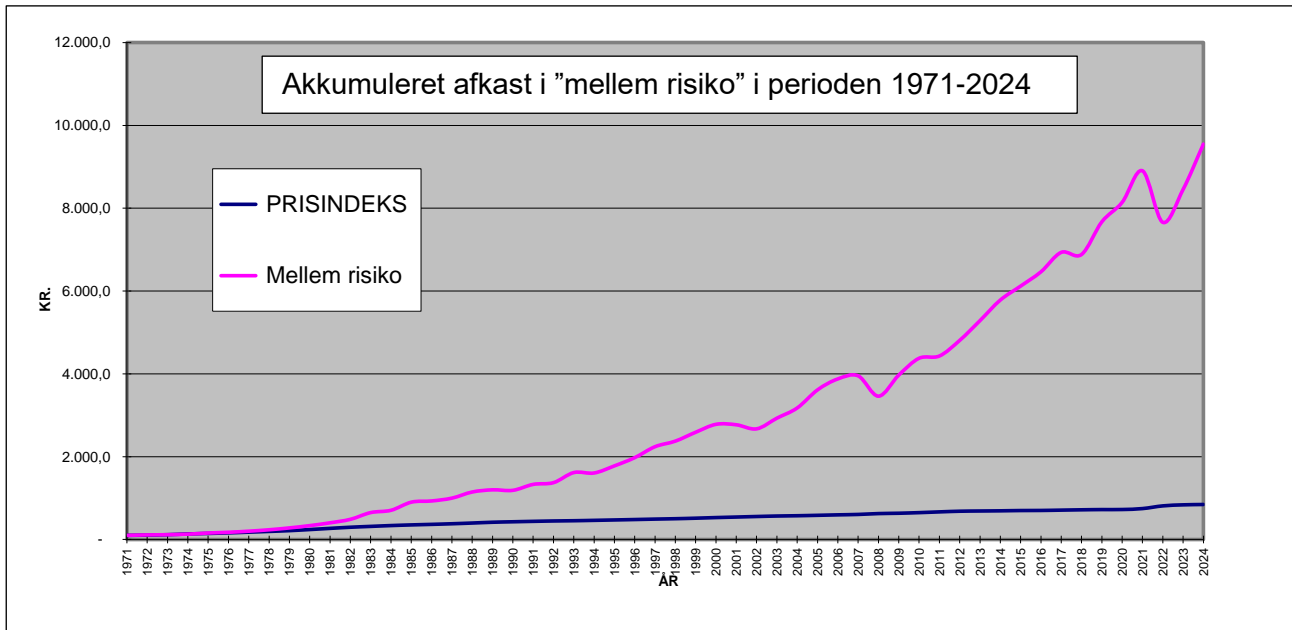
CS Pensionsfonds investeringer er organiseret i tre afdelinger, nemlig en Risikoafdeling (navn ændres til "Aktieafdelingen" pr. 1. januar 2025), en Obligationsafdeling og en Kontantafdeling.

Bestyrelsen fastlægger løbende de overordnede investeringsretningslinjer for at styre risikoen. For så vidt angår forholdet mellem Risikoafdelingen og Obligationsafdelingen afspejler andelen af henholdsvis aktier og obligationer medlemskredsens overordnede tilbøjelighed til valg af risiko. Er der således en overordnet tilbøjelighed hos medlemmerne til valg af "mellem risiko" (pr. 1. januar 2025 "3. Investeringsprofil"), så vil andelen af både aktier og obligationer udgøre 50%. Er der derimod en overordnet tilbøjelighed til valg af "høj risiko" (pr. 1. januar 2025 "2. Investeringsprofil") vil andelen af aktier udgøre 75% og andelen af obligationer 25% etc.

Medlemmernes indplacering i de mulige risikogrupper – og dermed formuens fordeling i de tre afdelinger – fremgår af afsnittet "CS Pensionsfonds medlems- og kapitalgrundlag" senere i Årsrapport 2024.

I figuren nedenfor ses det historiske akkumulerede afkast efter omkostninger og PAL-skat i CS Pensionsfonds "mellem risiko" i perioden 1972-2024. Konkret viser den "hvad 100 kr. "tilnærmet"¹ ville være værd ultimo 2024, hvis man havde investeret et sådan beløb i 1971 i "mellem risiko". De 100 kr. er ultimo 2024 vokset til 9.549 kr., svarende til et gennemsnitligt årligt afkast på 9,0%.

¹ Grunden til, at formuleringen "tilnærmet" anvendes er, at Life cycle først blev indført 01. januar 2017, hvorfor afkastoplysningerne fra perioden 1971-2016 er baseret på afkastet i det, der hed "Almen investeringsafdeling", hvor fordelingen mellem aktier og obligationer lå ganske tæt på de 50/50, som kender fra "mellem risiko".



Risikoafdelingens investeringer

CS Pensionsfond har i mange år haft en relativ høj andel af danske aktier i sin samlede aktiebeholdning, men de seneste år har det været en bevidst strategi at nedbringe andelen af de danske aktier. Den nuværende strategi for markedsrisici fokuserer således på en porteføljediversificering, som bl.a. indebærer, at den udenlandske aktie-portefølje er investeret i aktiver, der spejler sammensætningen af MSCI World-indekset, og danske aktier må maksimalt udgøre 15% af den samlede aktieportefølje pr. 1. januar 2025.

Ultimo 2024 udgjorde danske aktier og udenlandske aktier henholdsvis 13% og 87% af den samlede aktieportefølje.

Risikoafdelingen investerer fortrinsvis i aktier, men kan også investere i erhvervsobligationer, herunder ansvarlig kapital i pengeinstitutter og Exchange Traded Funds.

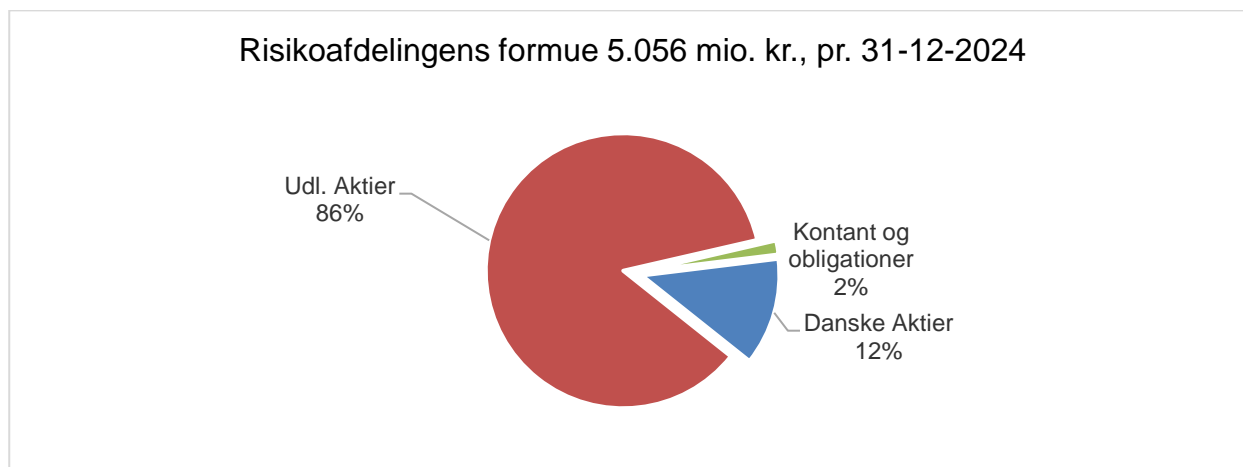
Investeringer i Risikoafdelingen skal alle være børsnoterede værdipapirer, bortset fra investering gennem investeringsforeninger, hvor de bagvedliggende værdipapirer skal være børsnoterede. Maksimalt 3% af Risikoafdelingens formue kan investeres i et enkelt selskab. Dette er gældende for individuelle aktieinvesteringer. Investeringer via investeringsforeninger er undtaget grænsen for individuelle investeringer på 3% for at muliggøre relevante performance benchmarks for f.eks. indeksfonde.

Der kan desuden investeres for op til 10% af Risikoafdelingens formue i erhvervs-/statsobligationer.

Risikoafdelingen kan maksimalt have 10%² af formuen som kontant indlån i et af flere af følgende pengeinstitutter: Arbejdernes Landsbank (CS Pensionsfonds hovedbankforbindelse), Nordea Bank, Danske Bank eller investeret i stats- eller realkreditobligationer.

² Pr. 1. januar 2025 ændres dette til 5%.

I figuren neden for ses Risikoafdelingens investeringer fordelt på aktivklasser ultimo 2024.



I Risikoafdelingen sammenlignes de opnåede resultater løbende med følgende benchmark:

- 1) "MSCI World-indekset", er det primære benchmark i forhold til Risikoafdelingens investeringer i udenlandske aktier.
- 2) "OMX Copenhagen 25 GI" og "OMX Copenhagen GI" er de primære benchmark i forhold til Risikoafdelingens investeringer i danske aktier.
- 3) Finans Danmark "Investeringsforeninger Aktier Danmark" samt Finans Danmark "Investeringsforeninger Aktier Global" anvendes som sekundære benchmark til at evaluere de opnåede investeringsresultater i henholdsvis danske og udenlandske aktier.

I sammenligningen med de konkrete benchmark kombineres afkastoplysninger med nøgletallene "standardafvigelser"³ (STD) og "tracking error"⁴.

Risikoafdelingens samlede afkast var 24,6% efter omkostninger i 2024. Neden for uddybes dette resultat for henholdsvis danske -og udenlandske aktier.

CS Pensionsfonds danske aktier gav et afkast på 7,4% før omkostninger og til sammenligning præsterede OMX CPH 25 og OMX CPH GI afkast på henholdsvis -0,6% og 7,2% i 2024.

CS Pensionsfonds 3-årige akkumulerede afkast var 14,3% før omkostninger i perioden 31.01.2022 til 31.01.2025, og den tilhørende STD var på 15,9%. OMX CPH 25 og OMX CPH GI havde i samme 3-årige periode præsteret afkast på henholdsvis -0,2% og 22,7% med tilhørende STD på 17,4% og 20,0%. CS Pensionsfonds akkumulerede afkast i perioden var således betydeligt bedre

³ En metode til at vurdere risikoen ved investeringer er at se på standardafvigelsen. Standardafvigelsen er et matematisk mål for historiske kursudsving i forhold til afkast. En lav standardafvigelse indikerer en investering, der historisk set har været kursstabil, mens en høj standardafvigelse omvendt betyder, at investeringen har udvist store udsving. Kombineres afkastoplysninger og standardafvigelse får man således oplysninger om et risikjusteret afkast, dvs. hvor høj risikoen har været i forbindelse med opnåelsen af det pågældende afkast.

⁴ Tracking error er et nøgletal, som indikerer niveauet af den aktive forvaltning. Således viser Tracking error, hvor meget afkastet i fonden har afvejet fra benchmark-udviklingen. En aktivt forvaltet fond på det brede aktiemarked kan have en høj tracking error, hvis forvalteren aktivt forsøger at skabe et merafkast ved at overvægte enkelte sektorer eller regioner. En tracking error under 1% er et udtryk for, at fondens performance minder meget om benchmark-udviklingen.

end det afkast OMX CPH 25, og samtidig til en lavere risiko. I forhold til OMX CPH GI var CS Pensionsfonds afkast i perioden ca. 8 procentpoint lavere, men risikoen forbundet genereringen af afkastet OMX CPH GI var samtidig noget højere. Den primære forklaring til dette er betydningen af Novo Nordisk. I CS Pensionsfonds danske aktieportefølje har Novo Nordiskes markedsværdi således alene vægtet med 10-14%, mens vægtningen af Novo Nordisk på et tidspunkt var over 55% i OMX CPH GI i perioden.

I sammenligningen med de danske investeringsforeninger skal man være opmærksom på CS Pensionsfonds afkast er før omkostninger, og investeringsforeningernes afkast er efter omkostninger. Dette forhold ændrer ikke på, at CS Pensionsfond har leveret et bedre akkumuleret afkast end både de passivt og de aktivt forvaltede investeringsforeninger i perioden 31.01.2022 til 31.01.2025. Investeringsforeningerne har leveret et gennemsnitligt formuevægtet afkast på henholdsvis 4,0% (passive) og 5,5% (aktive) efter omkostninger med en tilhørende STD på 16,2% og 16,3%. CS Pensionsfond havde i perioden en gennemsnitlig årlig ÅOP på ca. 0,27%

CS Pensionsfonds udenlandske aktier gav et afkast på 27,8% i 2024 og har givet et 3-årigt akkumuleret afkast (pr. 31.01.2025) på 45,2% før omkostninger med en STD på 13,7%. MSCI World gav et afkast på 26,6% i 2024 og det 3-årigt akkumulerede afkast har været 42,2% med en tilhørende STD på 13,6%.

I forhold til såvel de passivt som aktivt forvaltede investeringsforeningers afkast i globale aktier, har CS Pensionsfond i den 3-årige periode leveret et bedre akkumuleret afkast med stort set samme STD. Investeringsforeningerne havde således præsteret et gennemsnitligt formuevægtet afkast på henholdsvis 38,3% (passive) og 31,6% (aktive) efter omkostninger.

98,9% af CS Pensionsfonds udenlandske aktier var ultimo 2024 investeret via Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling Five Danes⁵ (Five Danes), som er CS Pensionsfonds investeringsforening. Five Danes skal følge MSCI relativ tæt. Således accepteres jf. indgået prospekt en tracking error på op til 1,50%. I 2024 var der en tracking error på 0,44%.

Samlet set har afkastet på CS Pensionsfonds udenlandske aktier i både 2024 og det 3-årige akkumulerede indsæt været tilfredsstillende, idet det faktiske afkast har været en smule bedre end det tilsvarende afkast, som det primære benchmark (MSCI World) generede til den samme risiko.

Obligationsafdelingens investeringer

Der investeres fortrinsvis i danske realkreditobligationer samt obligationer med lignende sikkerhed, herunder danske -og udenlandske statsobligationer. Den korrigerede varighed fastsættes løbende af bestyrelsen og fremgår af de til hver tid gældende investeringsretningslinjer⁶. Der foretages ikke valutakursafdækning af beholdning i anden valuta.

En afvigelse fra det fastlagte interval kan accepteres indtil næste ordinære bestyrelsesmøde, hvis afvigelsen skyldes tekniske justeringer af varighedsreduktionsfaktorer og renteændringer, og ikke handel/omlægning af beholdningen.

Til fastsættelse af korrigeret varighed anvendes de af Finanstilsynet beregnede reduktionsfaktorer.

⁵ Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling Five Danes kan investere i aktier, der indgår i MSCI World-indekset eller i aktier, som MSCI har meddelt, vil komme til at indgå i indekset. Der kan dog ikke investeres i de aktier, som udgør den danske del af indekset.

⁶ Dette vil være CS Pensions investeringspolitik gældende fra 1. januar 2025.

Ultimo 2024 er det af bestyrelsen fastsatte interval for den korrigerede varighed fra 6,0 – 9,0 år inklusive kontantbeholdningen og mellemværende med Kontantafdelingen. Ultimo 2024 var den korrigerede varighed 8,0 år.

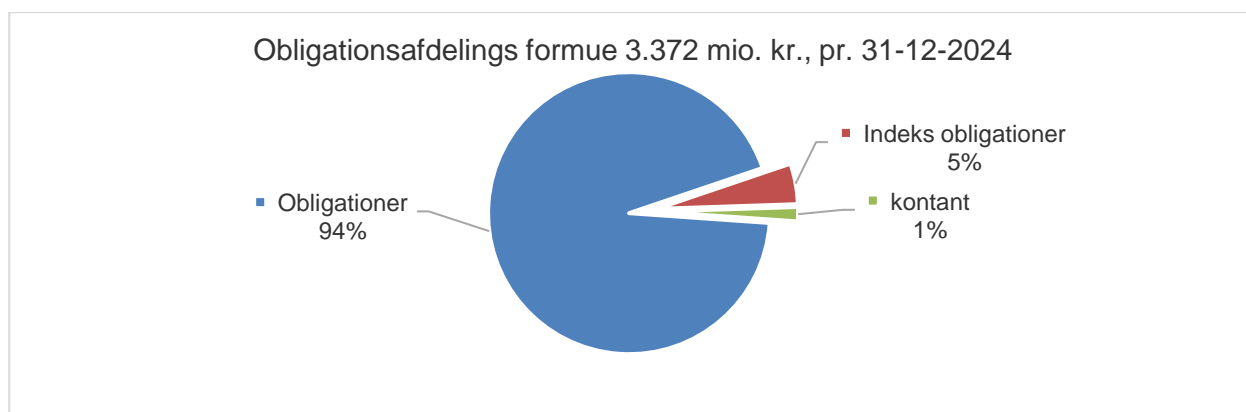
Beholdningen af indeksobligationer kan udgøre indtil 10 % af afdelingens formue.

Der kan ikke foretages obligationsterminsforretninger. Formålet med dette er for at minimere risikoen for Rogue Trading⁷ og øge gennemsigtheden.

Obligationsafdelingen kan modtage indskud fra Kontantafdelingen.

Obligationsafdelingen må have indtil 10% af formue i kontantindestående i banker. Hele rammen kan således placeres som indlån i et af flere af følgende pengeinstitutter: Arbejdernes Landsbank, Nordea Bank, Danske Bank. Inden for samme ramme kan Obligationsafdelingen foretage indskud i andre pengeinstitutter dog maksimalt 1 % af formuen i ét pengeinstitut.

I figuren neden for ses Obligationsafdelingens investeringer fordelt på aktivklasser ultimo 2024.



Obligationsafdelingen leverede et afkast på 6,0% efter omkostninger i 2024. I 2024 præsterede Finans Danmark "Investeringsforeninger Obligation Lange Danmark" et gennemsnitligt formuevægtet afkast på 4,6% efter omkostninger.

I forlængelse heraf vurderes Obligationsafdelingen afkast for at være tilfredsstillende.

Kontantafdelingens investeringer

Med henblik på at beskytte pensionsmidler placeret i Kontantafdelingen mod bankkrak kan midlerne i Kontantafdelingen allokeres som udlån til Obligationsafdelingen. De resterende midler placeres som indlån i et af flere af følgende pengeinstitutter: Arbejdernes Landsbank, Nordea Bank, Danske Bank.

Kontantafdelingen opnår den samme rente på de midler som er allokeret som udlån til Obligationsafdelingen som Obligationsafdelingen får for sit kontante indlån, dvs. den kontante forrentning af udlån til Obligationsafdelingen tilfalder altid Kontantafdelingen.

Kontantafdelingens afkast var 2,5% efter omkostninger.

⁷ I finansiel handel er en Rogue Trader en medarbejder, der er autoriseret til at foretage handel på vegne af deres arbejdsgiver og som foretager uautoriserede handel.

Regnskabsprincipper

Børsnoterede aktier er opført til fondsbørsens "lukkekurser" ultimo året og børsnoteerede realkreditobligationer er opført til den "konsoliderede referencekurs" ultimo året. Udenlandske aktier er opført til skattekurser og officiel valutakurs pr. 31.12.2024.

CS Pensionsfonds resultater for 2024

Neden for ses det samlede resultat for 2024 fordelt på Risikoafdelingen, Obligationsafdelingen og Kontantafdelingen samt de underliggende risikogrupper. Det enkelte medlem har fået tilskrevet sin andel på baggrund af hans/hendes saldo samt eventuelle pensionsindbetalinger i 2024. Afkastet blev bogført den 10. januar 2024 og eventuel PAL-skat den 15. januar 2025 på det enkelte medlems konto. Alle medlemmer fik tilsendt en puljeafkastmeddelelse samt et kontoudtog for 2024 ultimo januar måned 2025.

2024	Risikoafdelingen		Obligationsafdelingen		Kontantafdelingen	
	i 1.000 kr.	%	i 1.000 kr.	%	i 1.000 kr.	%
Rente og udbytte	19.021	0,47	73.027	2,27	1.879	2,71
Kursresultat	978.192	24,39	125.261	3,89	0	0,00
Resultat før omkostninger *)	997.213	24,86	198.287	6,16	1.879	2,71
Administrationsomkostninger **)	-10.352	-0,26	-5.808	-0,18	-127	-0,18
Resultat	986.861	24,60	192.480	5,98	1.753	2,53
PAL skat ***)	-151.255	-3,77	-29.660	-0,92	-273	-0,39
Resultat efter PAL Skat	835.607	20,83	162.820	5,06	1.479	2,14

Afkast i %	før omk.	eft. omk.	eft. PAL SKAT
Høj Risiko	20,19	19,95	16,89
Mellem Risiko	15,51	15,29	12,95
Lav Risiko	10,84	10,64	9,00
Kontantafdelingen	2,71	2,53	2,14

*) Den anførte pensionsafkastprocent er gennemsnit for pågældende afdeling. De enkelte medlemmer har deres egen saldo og indbetalinger samt risikoprofil valg. Afkastet er derfor beregnet på kontoudtoget specifikt for den enkelte konto.

**) Procentsatsen i administrationsomkostninger indeholder midler til opbygning af det af Finanstilsynet påkrævede basiskapital. I 2024 er der tilført 1.540.000 kr., så den opbyggede basiskapital udgør 5.130.000 kr. pr. 31.12.2024. Udover procentsatsen i administrationsomkostninger er der opkrævet et kontogebyr på 136,00 kr. samt et forsikringsadministrationsbidrag på i alt 500.000 kr. CS Pensionsfonds samlede ÅOP var i 2024 på 0,27% ekskl. midler tilført basiskapital og 0,29% inkl. midler tilført basiskapital.

***) Af resultatet beregnes og betales med udgangspunkt i en brutto PAL skattesats på 15,3 % De enkelte medlemmer kan have deres egen friholdelsesbrøk (1982 saldo), og PAL beregningen sker for hvert enkelt medlem, hvorved det sikres, at afgiftsreduktionen kommer netop de berettigede medlemmer til gode.

Resultater for perioden 2020-2024 (efter administrationsomkostninger)

År	Risikoafdeling (A)		Obligationsafdeling (B)		Høj Risiko (75% A og 25% B)		Mellem Risiko (50% A og 50% B)		Lav Risiko (25% A og 75% B)		Kontantafdeling	
	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL	Netto	PAL
2020	10,70%	1,65%	3,78%	0,58%	8,97%	1,37%	7,24%	1,11%	5,51%	0,84%	-0,69%	-0,10%
2021	25,97%	3,98%	-3,89%	-0,60%	18,51%	2,83%	11,04%	1,69%	3,58%	0,55%	-0,63%	-0,10%
2022	-12,73%	-1,95%	-20,24%	-3,10%	-14,61%	-2,23%	-16,49%	-2,52%	-18,36%	-2,81%	-0,54%	-0,08%
2023	18,33%	2,80%	6,14%	0,94%	15,28%	2,34%	12,24%	1,87%	9,19%	1,41%	1,49%	0,23%
2024	24,60%	3,77%	5,98%	0,92%	19,95%	3,05%	15,29%	2,34%	10,64%	1,63%	2,53%	0,39%

Det gennemsnitlige afkast for 5-års perioden 2020-2024 henholdsvis før PAL-skat og efter PAL-skat

	Risikoafdeling (A)	Obligationsafdeling (B)	Høj Risiko (75% A og 25% B)	Mellem Risiko (50% A og 50% B)	Lav Risiko (25% A og 75% B)	Kontantafdeling
5 års afkast <u>før</u> PAL-skat	12,40%	-2,20%	8,80%	5,17%	1,51%	0,42%
5 års afkast <u>efter</u> PAL-skat	10,63%	-1,78%	7,56%	4,48%	1,36%	0,36%

Figuren viser, at jo højere andel af aktier det enkelte medlem har haft i perioden, jo højere afkast har medlemmet fået.

Omkostninger

Administrationsgebyret er variabelt, men ligger normalt i spændet 0,25-0,27 af gennemsnitsaldoen.

Kontogebyret var i 2024 136,00 kr. pr. konto.

De samlede totalomkostninger ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) var i 2024 på 0,27%.

Til sammenligning viser nedenstående figur omkostningsoplysninger for de sekundære benchmark områder i 2023⁸.

De årlige omkostninger i procent for udvalgte Investeringsforeninger i 2023, simpelt gennemsnit

Foreningstype	Løbende adm.omk.	Transaktions- omk.	Omk. ved oprettelse	Omk. ved udtrædelse	I alt
Investeringsforeninger "danske aktier"	1,08	0,1	0,15	0,15	1,48
Investeringsforeninger "globale aktier"	1,07	0,14	0,17	0,15	1,53
Investeringsforeninger "lange danske obligationer"	0,39	0,01	0,13	0,13	0,66

Kilde: Finans Danmark

Pensionsprodukter og Life-Cycle

CS Pensionsfond har som standardprodukt et livscyklusprodukt (Life-Cycle), hvor aktieandelen varierer over livet, men med 3 mulige niveauer. Livscyklusproduktet er indført af CS Pensionsfond for at sikre, at medlemmernes pension investeres fornuftigt og langsigtet – vel at mærke også i de tilfælde, hvor medlemmerne ikke selv aktivt tager et investeringsvalg.

Livscyklusproduktet betyder, at medlemmerne – afhængig af deres alder – som udgangspunkt vil blive indplaceret i en investeringsprofil med en given andel aktier.

Der er mulighed for valg mellem Kontantafdelingen og tre forskellige aldersbetingede risikovarianter, nemlig "lav risiko" (25 % aktier og 75 % obligationer), "mellem risiko" (50 % aktier og 50 % obligationer) og "høj risiko" (75 % aktier og 25 % obligationer). Hvis en nyansat er yngre end 50 år og

⁸ Omkostningerne for 2024 var på tidspunktet for udarbejdelsen af denne årsrapport endnu ikke offentliggjort,

ikke foretager en aktiv handling i forhold til placering af hans/hendes pension placeres denne automatisk i "høj risiko".

Det blev i 2024 besluttet at introducere en 4. risikovariant, nemlig indplacering med 100 % aktier, hvor medlemmer under 40 automatisk indplaceres og hvor øvrige medlemmer gives tilsvarende mulighed for aktivt at tilvælge denne mulighed. Dette var dog først gældende fra 1. januar 2025.

Overvejelser omkring valg af aktie- og obligationsandel

I forhold til valget mellem aktie- og obligationsandel, så er der helt overordnet tre centrale forhold, som trækker i hver sin retning.

For det første giver aktier generelt et højere forventet afkast end obligationer. De seneste såkaldte afkastforventninger udarbejdet af Rådet for Afkastforventninger (nedsat af Forsikring og Pension) forventer på lang sigt (over 10 år), at aktier forventes at give et afkast på 6,5% pro anno, mens obligationer forventes at give et afkast på 3,5%. Med andre ord er det forventede årlige afkast på aktier næsten det dobbelte af det forventede afkast på obligationer.

For det andet er aktier generelt mere risikable end obligationer. Afkastforventningerne angiver, at den såkaldte standardafvigelse, der er et mål for spredningen, dvs. risikoen på det forventede årlige afkast, er 18,0% for aktier, mens det kun er 8,0% for obligationer. Med andre ord er aktier mere end dobbelt så risikable som obligationer, når dette vurderes i forhold til udfaldet af det årlige forventede afkast.¹

For det tredje, så er der mange studier der viser, at ovennævnte forskel i risiko formindskes, når man har en lang investeringshorisont. Dette skyldes, at perioder med negative aktieafkast ofte afløses af perioder med positive aktieafkast – og omvendt.

Samlet set er der alt andet lige en fordel ved at investere i aktier, eftersom det giver et højere forventet afkast, mens ulempen er den højere risiko. Betydningen af den højere risiko falder dog med længden af investeringshorisonten. Dette skyldes, at en længere investeringshorisont gør det mere sandsynligt at eventuelle dårlige aktieafkast i starten bliver "indhentet" over tid af gode høje afkast, jf. de ovenstående beskrivelser af risiko ved investering i aktier.

Tilsvarende betyder ovenstående logik også, at det med tiden generelt vil være fornuftigt at tage lidt risiko af investeringerne. Dette gøres som udgangspunkt automatisk af CS Pensionsfond ved, at aktieandelen reduceres med alderen, jf. beskrivelsen af Livscyklusproduktet.

Hvem kan muligvis overveje aktivt at afvige fra standardplaceringerne?

Pensionsopsparing er ikke altid nemt, jf. også diskussionen heraf i tidligere artikler i Information om din pension.² Udover nedenstående forhold, er derfor en række andre forhold, som medlemmerne måske også skal være opmærksom på blandt andet i forhold til valg af aktieandel.

Som nævnt er fordelene ved en højere aktieandel, et højere forventet langsigtet afkast, mens ulempen er den højere risiko. Det væsentligste i overvejelserne er således, om man føler det tilstrækkeligt attraktivt at gå efter dette højere forventede afkast uden at være bekymret for den større risiko, som det indebærer. Det følgende beskriver nogle eksempler på medlemmer, hvor et aktivt tilvalg af en højere aktieandel end udgangspunktet i Livscyklusproduktet kan være en mulighed – og for nogle endda kan betyde et aktivt valg af en aktieandel på 100%.

Et eksempel er yngre medlemmer, der alt andet lige forventer, at der går mange år inden pensionering. I Livscyklusproduktet indebærer ændringen, at medlemmer under 40 år automatisk tildeles en aktieandel på 100%. Det er dog muligt, at selv lidt ældre medlemmer med fordel kan vælge en aktieandel på 100%.

Et andet eksempel er medlemmer, der har en tjenestemandspension. Givet sikkerheden på denne, kan det give god mening at tage lidt ekstra risiko på pensionen i CS Pensionsfond ved at vælge en højere aktieandel end deres alder ellers ligger op til.

Et tredje eksempel er medlemmer, der udover pensionsopsparingen har en væsentlig formue placeret/investeret andre steder. Specielt, hvis denne formue er behæftet med relativt lille risiko – for eksempel betydeligt friværdi i fast ejendom – så kan det eventuelt give mening at tage lidt ekstra risiko på pensionen i CS Pensionsfond.

Noter:

1. Der kan her også henvises til "FORMUE, RENTE OG RISIKO" om udfordringerne med simpelt at forklare, hvordan risiko ved pension reelt skal forstås, jf. Michael Møller, Information om din pension - nr. 4/2023.

2. Der kan her også henvises til "De centrale problemer i forbindelse med pension og pensionsordning", Information om din pension, 4, oktober 2022.

CS Pensionsfonds medlems- og kapitalgrundlag

CS Pensionsfond administrerer følgende ordninger:

- Kapitalpensionsordninger
- Aldersopsparinger
- Arbejdsmarkedspensionsordninger (ratepension)

CS Pensionsfond har en "overløbsordning" for indskud, der overstiger de generelle indskudsgrænser for ratepensionsordninger. Overløbsordningen til livrente er etableret i samarbejde med AP Pension.

Nedenstående figur viser, at CS Pensionsfonds medlemmer ultimo 2024 i alt havde 32.259 konti tilsammen samt hvorledes disse konti (med tilhørende formue) er fordelt på risikogrupperne og de tre mulige pensionsordninger.

Ultimo 2024		
Konto type	Antal konti	Kr.
HØJ risiko		
Kapitalpension	30	5.202.126,19
Aldersopsparing	6.871	266.700.864,85
Arbejdsmarkedspension Liv	6.232	819.235.042,76
Arbejdsmarkedspension Rate	2.849	1.691.332.602,46
I alt HØJ risiko	15.982	2.782.470.636,26
MELLEME risiko		
Kapitalpension	216	22.924.156,00
Aldersopsparing	3.655	704.080.840,53
Arbejdsmarkedspension Liv	319	51.063.595,13
Arbejdsmarkedspension Rate	9.496	4.082.859.465,02
I alt MELLEME risiko	13.686	4.860.928.056,68

LAV risiko		
Kapitalpension	43	13.737.891,78
Aldersopsparing	787	147.367.131,78
Arbejdsmarkedspension Liv	284	21.302.854,15
Arbejdsmarkedspension Rate	1.257	479.672.876,82
I alt LAV risiko	2.371	662.080.754,53
Kontantafdelingen		
Kapitalpension	9	1.660.240,91
Aldersopsparing	91	44.176.423,63
Arbejdsmarkedspension Liv	4	750.823,66
Arbejdsmarkedspension Rate	116	25.717.778,88
I alt Kontantafdelingen	220	72.305.267,08
CS Pensionsfond i alt	32.259	8.377.784.714,55

CS Pensionsfonds bestyrelse samt organisation i 2024

Bestyrelsen i 2024:

Pernille Reuter Eriksen, formand*

Lene Larsen*

Jesper Korsgaard Hansen, næstformand

Ulrik Mosekjær

Lars Dalsgaard

Ronni Pedersen

Esben Keisig

Thorbjørn Lundholm Dahl

Ken Lamdahl Bechmann

udpeget af FMN (fra 1/5-2022)

udpeget af FMN (fra 1/1-1986)

valgt af repræsentantskabet (fra 09/11-2006)

valgt af repræsentantskabet (fra 09/11-2006)

valgt af repræsentantskabet (fra 10/10-2014)

valgt af repræsentantskabet (fra 10/11-2022)

valgt af repræsentantskabet (fra 10/11-2022)

udpeget af bestyrelsen (fra 1/6-2022)

udpeget af bestyrelsen (fra 1/5-2023)

* Stoppet pr. 31/12-2024

CS Pensionsfonds direktion i 2024:

Direktør Rune K. Larsen

Vicedirektør Michael R. Bygholm

Kritiske revisorer i 2024:

Ole Skjødt

Kell L. Andersen

Statsaut. Revisionsfirma i 2024:

PricewaterHouseCoopers (PwC)

Bestyrelsesmøder og -seminar

I 2024 blev der afviklet 4 ordinære bestyrelsesmøder samt et seminar.

CS Pensionsfonds bestyrelse og direktion har gennem 2024 haft stadige drøftelser vedrørende Corporate Governance (god selskabsledelse), risikostyring og kontrol, specielt i forbindelse med

fondens formue. Det er væsentligt for fondens bestyrelse, at den har gjort alt, hvad der med rimelighed kan forlanges for at sikre medlemmernes formue bedst muligt, herunder sikre mod tab som følge af f.eks.:

- U hensigtsmæssige investeringsretningslinjer.
- U hensigtsmæssige investeringer inden for investeringsretningslinjerne, f.eks. som følge af manglende kompetence eller uhensigtsmæssige incitament er.
- Decideret svindel.

Til dette formål har der været udarbejdet et Corporate Governance dokument, som gav dels de retningslinjer der var gældende, dels de overvejelser der lå bag bestyrelsens beslutninger. Seneste dokument er dateret 17. maj 2023 og var gældende indtil 31. december 2024. Fra 1. januar 2025 gælder nyt Governance hierarki, bestående af en række politikker og øvrige dokumenter som har dannet grundlag for Finanstilsynets godkendelse af CS Pension som en firmapensionskasse.

CS Pensionsfond og seniormøder

I 2024 blev der afviklet i alt 7 seniormøder med i alt 219 deltagere. Det var pensionsindbetalere fra årgang 1966 der sammen med deres ægtefælle/samlever var inviteret til seniormøde.

På møderne blev der orienteret om forhold, der er relevante fra man når afgangsalder til man bliver folkepensionist, samt tiden efter man er blevet folkepensionist.

Emner er bl.a.:

- Tjenestemandspension.
- Pensionsordninger i CSP og øvrige ordninger.
- Forsikringsforhold efter pensionstidspunktet.
- Sammendrag af alle økonomiske aspekter.
- Forhold om de fysiske og psykiske ændringer, som sker omkring denne alder og situation.

Målet med seniormøderne er, på bedst mulig vis, at klæde de kommende seniorer på til at få en god og fornuftig afgang fra forsvaret og tilhørende overgang til et nyt liv, både før og efter folkepensionsalderen.

Information om din pension

I 2024 blev der udsendt 4 udgaver af Information om din pension. Alle udgaver kan findes på hjemmesiden, hvor også tidligere års udgivelser kan ses (fra 2018).

Ud over information om lovændringer, driften og afkast m.m. bringes der ligeledes artikler om pensionsrelevante emner og overvejelser.

Årsregnskab 2024

Årsregnskabet er vedlagt som bilag.

Bilag:

Årsregnskab 2024