



# 1 år siden Trump blev valgt – hvordan står det til for branchen?

Forsikringsforeningen, torsdag den 6. november 2025

Tom Vile Jensen, Underdirektør, F&P

# Hvad vil vi komme omkring

- Branchens investeringer i USA
- De tre battlegrounds:
  - Geopolitik
  - Konkurrenceevne
  - Bæredygtighed (klima)
- Hvordan indvirker det på vores branche?
- Hvad har og hvad gør F&P?



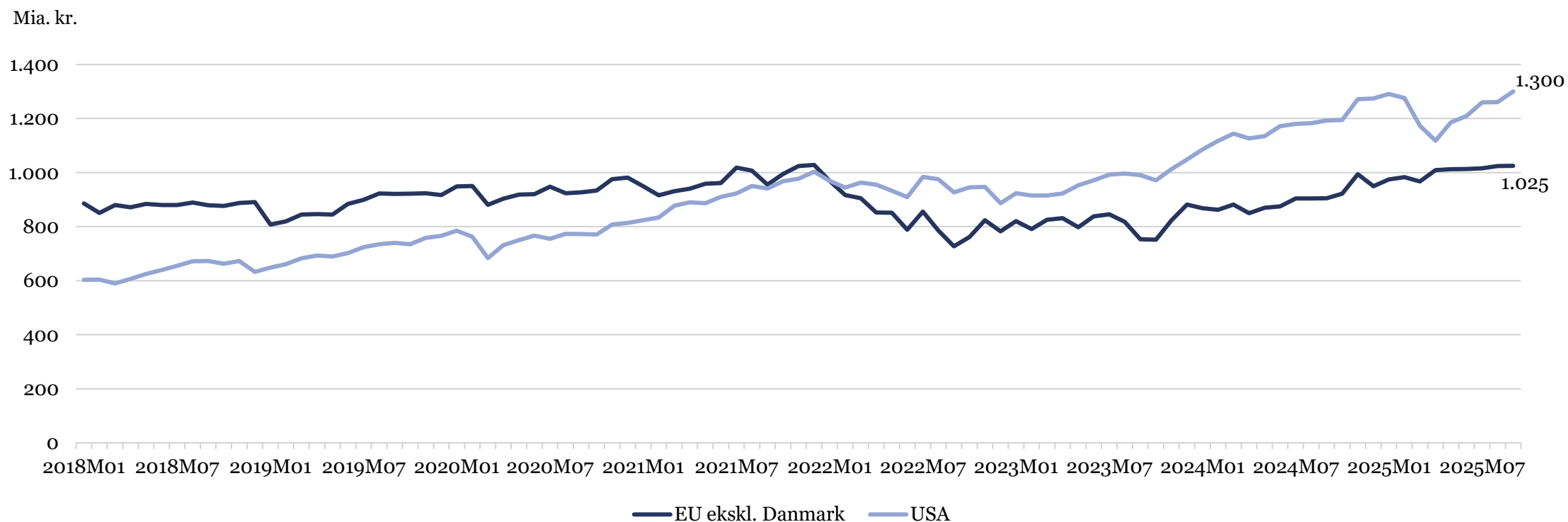
# 5 større nedslagspunkter indtil nu

- Minimumsbeskatning
- Handelskrig: Told og tariffer
- Markedsvolatilitet
- One big beautiful bill og strafskat på danske investeringer
- Det aktive ejerskab og klimakampen



# Beholdningen af investeringer i USA er vokset betydeligt siden 2018 og overhalede EU i 2022

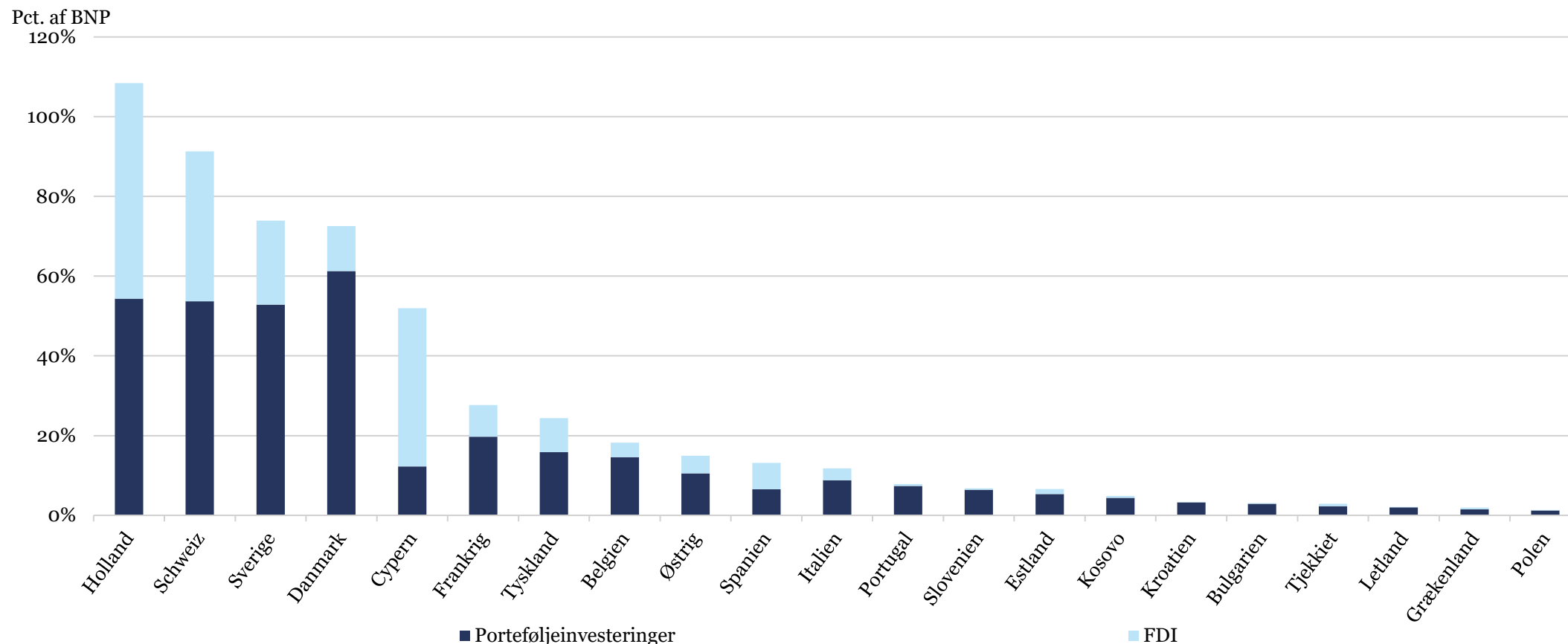
**Figur:** Beholdning af forsikrings- og pensionsselskabernes investeringer i EU og USA



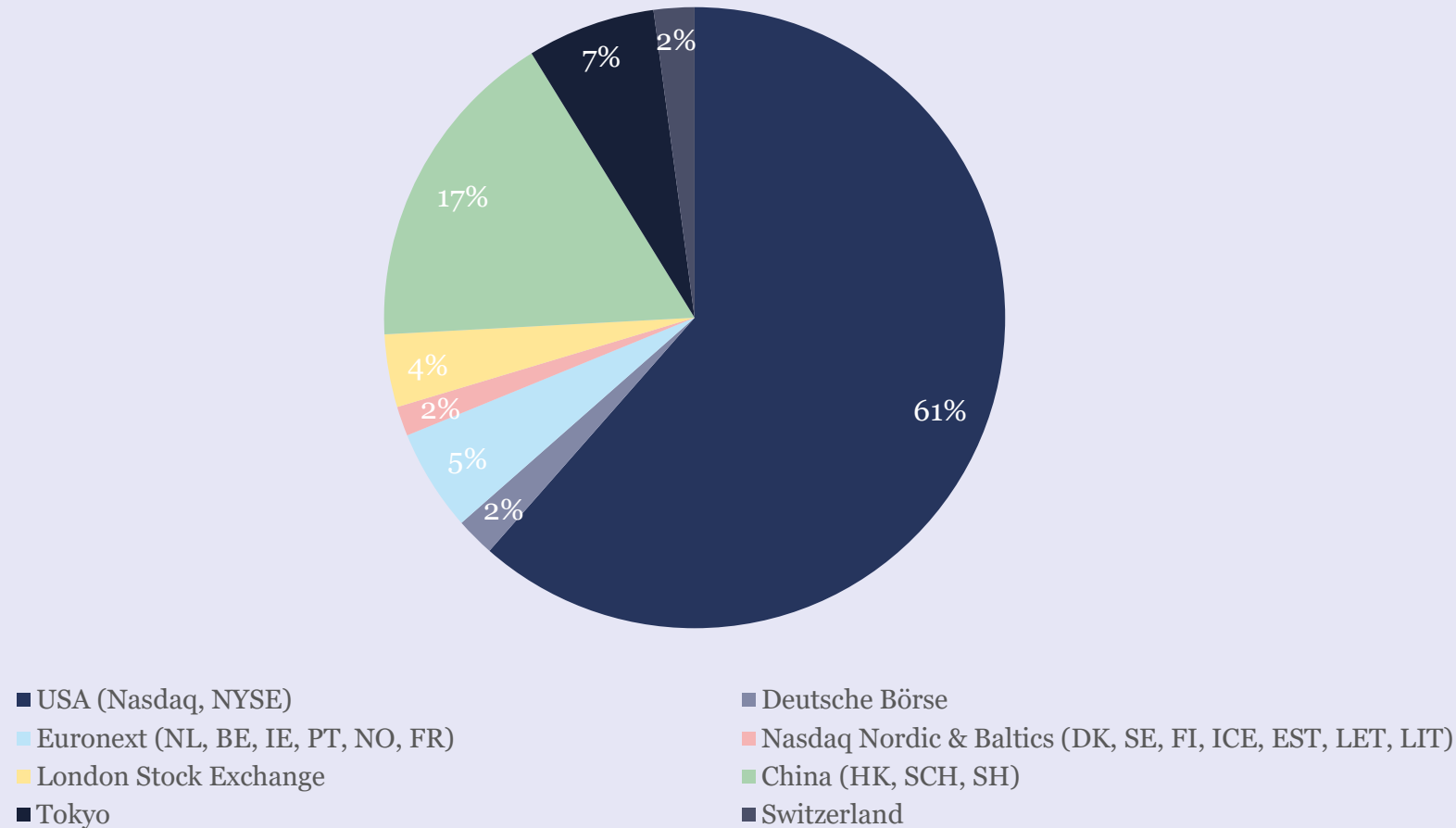
Kilde: Nationalbanken

Note: Investeringer i danske investeringsforeninger er gennemlyst. EU består af EU28 fraregnet Danmark. Tallene er inklusiv ATP.

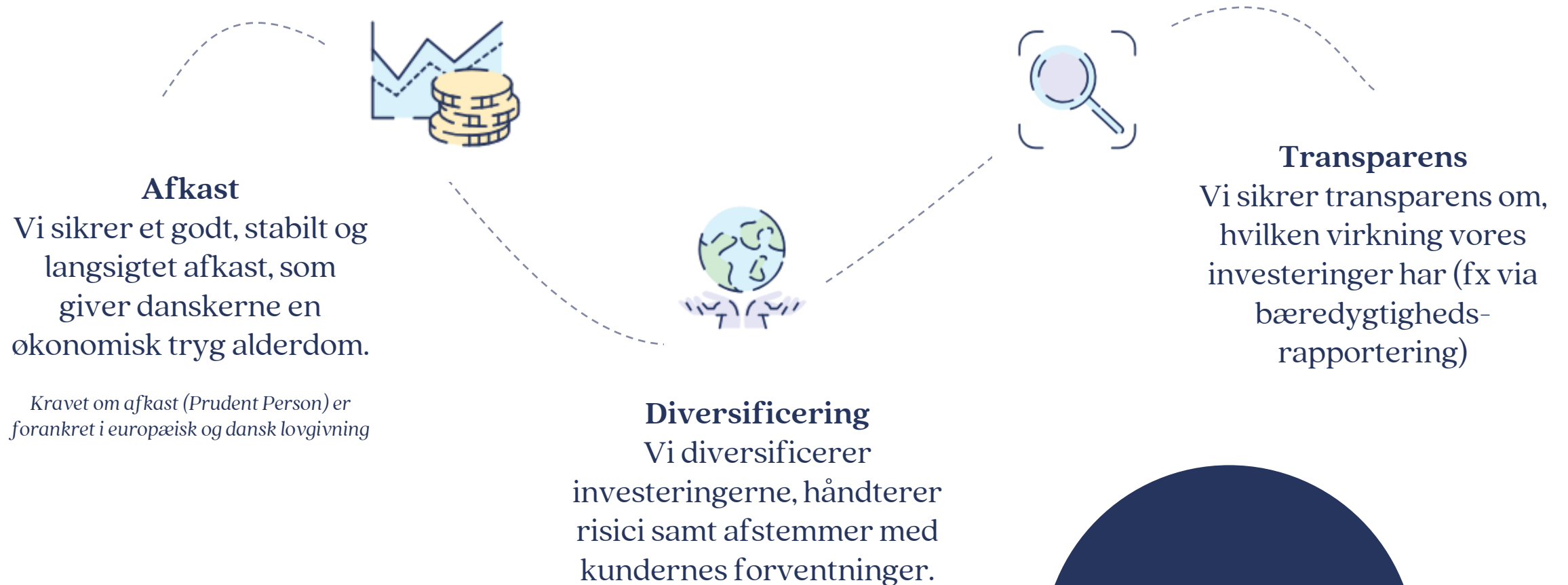
# Danmark er blandt de førende europæiske investorer i USA målt i forhold til BNP



# Den amerikanske børs er den største i verden



# Sådan investerer branchen



Ca. 1/3 af  
investeringerne  
er i Danmark

# Hvad sagde medlemmerne ved hans tiltræden?

FINANSWATCH

DU HAR ADGANG VIA FORSIKRING & PENSION

BANK FORSIKRING **PENSION** REALKREDIT FINTECH REGULERING KARRIERE MERE

SØG LOG IND

PENSION

## Investeringsdirektører ånder lettet op efter Trumps tale: "Han var så statsmandsagtig, som han kunne være"

Særligt på det grønne område maner investeringsdirektører i tre af landets pensionsselskaber til besindighed.



Foto: Fabrizio Bensch

AF DORTHE BACH, SIF BJØRK PEDERSEN

21. JANUAR 2025 KL. 12.04

ANNONCE

FINANS i samarbejde med KPMG

Er jeres **sociale** indsats klar til at blive hædret?

VIND en pris til din arbejdsplads.

Indsend case

SENESTE NYT

12.04

Investeringsdirektører ånder lettet op efter Trumps tale: "Han var så statsmandsagtig, som han kunne være"

11.30

Brændstofselskab sagsøger Protector Forsikring efter svensk jordskred

11.18

Fransk centralbankdirektør ser rentenedsættelser ved hvert møde som sandsynligt

11.00

Analyse: Et anderledes bagtæppe kan betyde lavere lønstigning til bankansatte i OK-forhandlinger

10.53

Møns Bank venter markant lavere resultat i år

10.30

KMD får afvist klage over udbud af ATP-system til 240 mio. kr.

10.07

# Hvad pegede vi på ved Trumps tiltræden?

- Uforudsigelighed er Trumps eget varemærke – det kan investorer generelt ikke lide
- Flere og større udsving i markederne
- Det er sværere for blandt andet pensionsselskaberne at få hånd om risici og afkast
- (Kritisk) Fokus på branchens investeringer - både herhjemme og ude

## Temaer:

- Geopolitik rykker op, globalisering rykker ned: Men det har ikke kun noget med Trump at gøre.
- Olie/gas rykker op, vind og sol rykker ned
- Forsvar rykker op
- Konkurrenceevne og problemstillinger herom (fx told) rykker op og regulering ned
- Finansiell stabilitet?
- USA som vækstlokomotiv: I risici er der også muligheder og USA's erhvervsliv står formentlig over for et betydeligt boost, som også kan gavne investeringerne derovre



# Nedslagspunkter

03/01/2025 KL. 06:00 | FOR ABONNENTER

ERHVERV

## Geopolitik presser pensionskasser: Det er blevet sværere at være en dygtig investor

Geopolitisk uro og en mere omskiftelig verden har fået dilemmaerne til at blive flere for danske pensionsselskaber, der skal finde balancen mellem afkast og ansvarlighed.



DEL ARTIKLEN



GEM PÅ LÆSELISTE

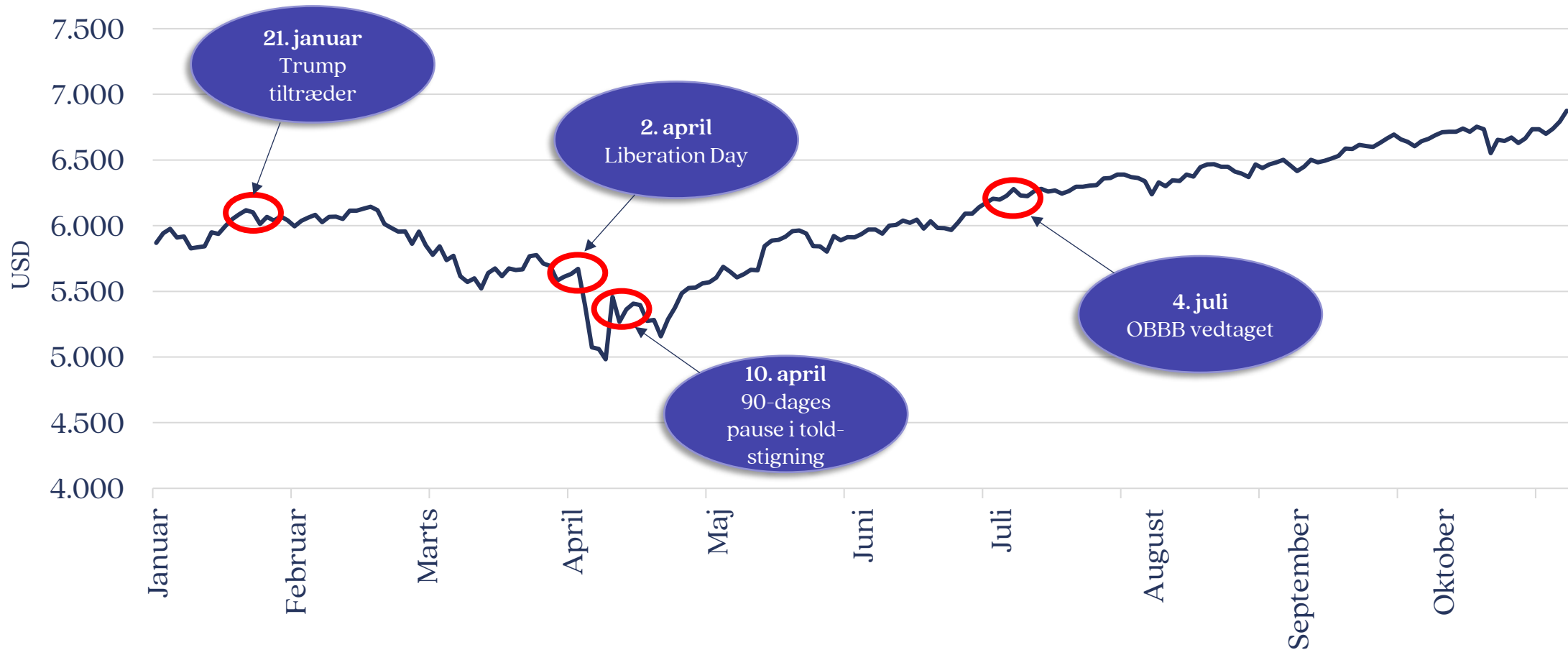


# 5 større nedslagspunkter indtil nu

1. Minimumsbeskatning (næsten fra day one i januar)
2. Handelskrig/told og tariffer og koblingen mellem økonomi og sikkerhed (Liberation day i start april/aftale mellem EU og USA i slut juli)
3. Markedsvolatilitet (manipulation?)
4. One big beautiful bill (vedtaget start juli) – men vi undgik strafskat på danske investeringer
5. Det aktive ejerskab og klimakampen (ongoing)



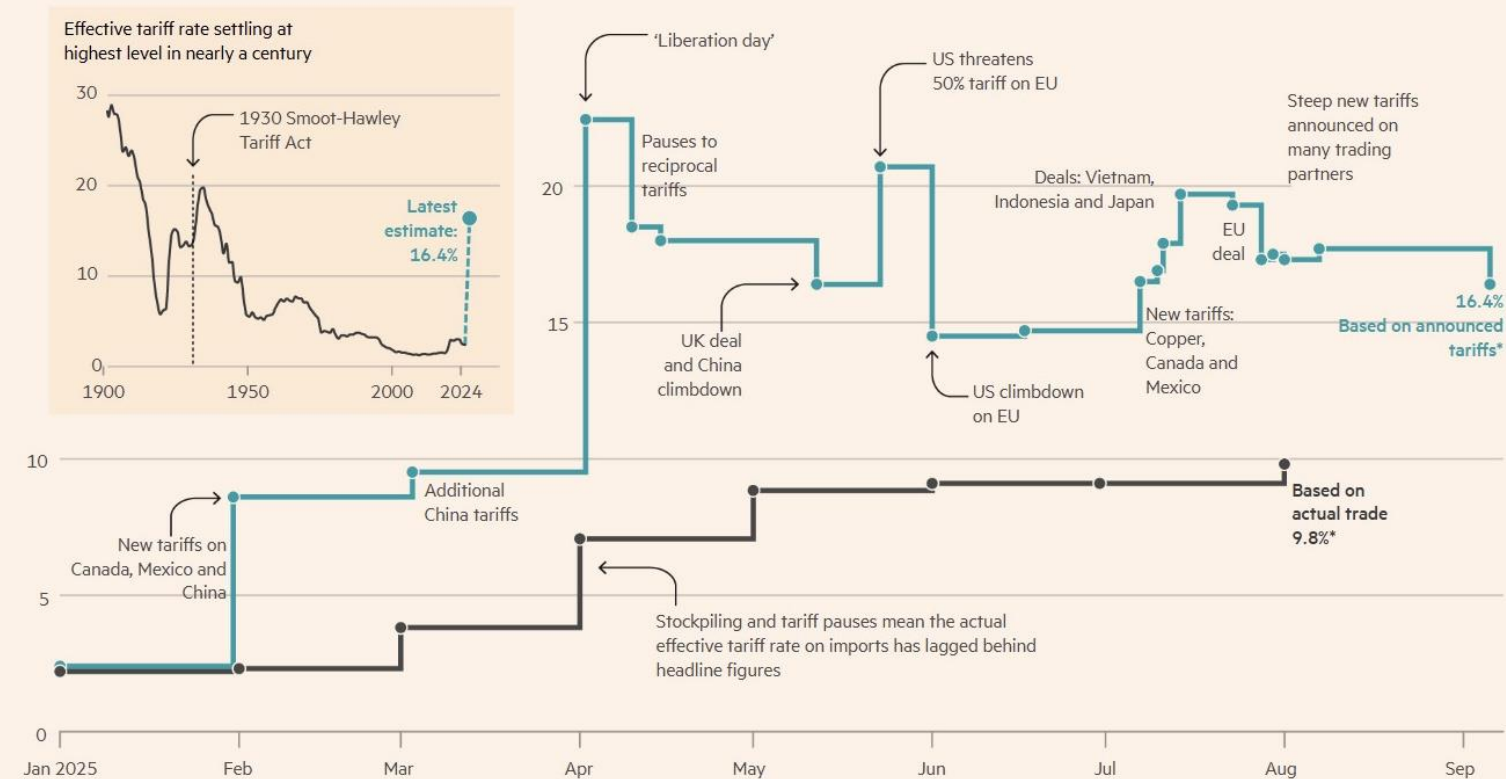
# Trump giver udsving på det amerikanske aktiemarked



# Told og zig-zag

## The progression of Trump's tariffs

Effective US global tariff rate, as at Sep 4 2025 (%)



Sources: Yale Budget Lab; US Census Bureau. • \*\*Actual trade' rate is customs duty revenue as a % of value of goods imported. 'Based on announced tariffs' is the estimate of the long-run effective tariff rate based on current announced policy, after accounting for consumption shifts  
FT graphic: Alan Smith

**F&P**



Mødet den: 22. september 2025 – pkt. 8 – bilag 1



20.06.2025

F&P  
Philip Heymans Allé 1  
2900 Hallerup  
Tlf.: 43 91 91 91  
fp@fogn.dk  
www.fogn.dk  
CYR 13 62 81 84

Tom Vile Jensen  
Underdirektør  
Dir. 43939091

Sagunr. GES-2021-00141  
DokID 525058

Brancheforening  
for forsikringsaktører  
og pensionskasser

CFO-Forum  
Mødet den: 22. september 2025 – pkt. 8 – bilag 2



## Danish Pension Sector Expresses Concern Over Section 899 in One Big Beautiful Bill (23.06.2025)

We understand the need to convince foreign governments to reform tax policies that unfairly target American businesses. However, the retaliatory tax measures in the proposed *One Big Beautiful Bill (OBBB)*, could have significant negative, unintended consequences. These include reduced investments in U.S. infrastructure and private markets with serious consequences for U.S. economic growth, innovation and job creation.

## Section 899

Section 899 in the latest version from the U.S. Senate Finance Committee introduces a **penalty tax of up to 15 percentage points (starting in 2027)** on various income types relevant for Danish pension funds e.g.:

- Dividends,
- Effectively Connected Income (ECI),
- Branch Profits Tax (BPT).

This penalty would be phased in at **5 percentage points per year**, capped at a **maximum of 15 percentage points** over either the statutory rate or any treaty rate applicable in lieu of that rate (e.g. 0% on dividends to Danish pension funds). The proposal adopted by the House of Representatives goes even further with a possible penalty of up to 50 percent.

## Danish Pension Funds invest heavily in the U.S.

Danish pension and insurance companies have invested more than DKK 1,300 billion (approx. \$190 billion) in the United States. This amounts to 44 percent of the total GDP making Denmark one of the top countries in Europe to invest in the US. These funds play a vital role in financing:

- infrastructure, energy etc.
- treasuries and corporate bonds
- real estate,
- private equity,
- publicly traded companies.

These are **long-term, stable investments** that support U.S. economic growth, innovation, and employment.

### How are Danish Funds at Risk?

Under the current mutual U.S.-Denmark tax treaty, Danish pension funds benefit from a 0% U.S. withholding tax on dividends and vice versa for US investors in Denmark. However, Section 899 may override this treaty protection due to:

- **The Undertaxed Profits Rule (UTPR)**, which forms part of the EU Minimum Tax Directive implemented by all 27 EU member states, including Denmark



# Klimakampen og danske interesser er udfordret



**Sådan kan Trumps toldtrusler ramme havvind**

Om en uge er Donald Trump igen amerikansk præsident. Bliver truslerne om en straffetold på danske varer en realitet, er det dårligt nyt for havvind, vurderer kilder. SIDE 10-11



# Hvad har F&P fokus på

- Løbende kontakt til det politiske system
- Styrket samarbejde med Udenrigsministeriet og ambassaderne (særligt i Washington D.C.)
- Særligt emnemæssigt fokus på:
  - Minimumsbeskatning (vi vil af med den)
  - Strafskats mulige genopståen
  - EU må få løftet konkurrenceevnen
  - Det aktive ejerskab og kampagner mod danske interesser (Ørsted)
- Analyser: 4.500 mia. kr. (landeplaceringer, afkast, risiko mv.), men kan også være temaer
- Arrangementer fx investeringstopmøde
- Løbende drøftelser med medlemmerne i de forskellige fora, hvor vi mødes



# Masser af muligheder for Europa - i arbejdstøjet

September 2025

## En investering i fremtiden

Fire forslag til at løfte og udvikle danske vækstvirksomheder

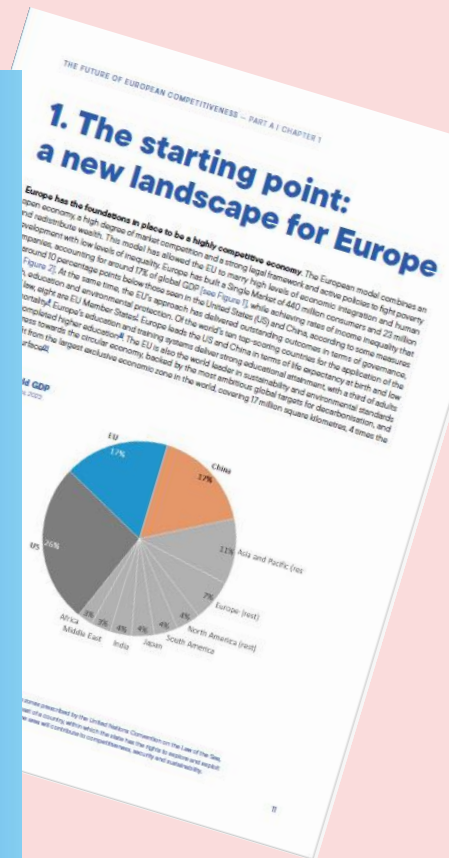
**F&P** FORSIKRING OG PENSION | **D** Dansk Industri



## The future of European competitiveness

Part A | A competitiveness strategy for Europe

SEPTEMBER 2024



# Europa skal kunne tiltrække mere kapital

Penge

## Turbulens i USA får pensionsselskaber til at skifte amerikanske aktier ud med europæiske

Europæiske investeringer klarer sig bedre, og der er udsigt til opsving på grund af store investeringer i forsvar.



Pensionsselskaberne tror på øget vækst i Europa. Derfor flytter de flere af deres aktier over Atlanten. (© DR Grafik: Søren Winther Nørbaek/Foto Yuri Gripas - Pool Via Cnp/CNP/Ritzau Scanpix)

LÆS OP ORDBOG TEKST

af  
Monica Jørgensen  
Silas Bay Nielsen

14. mar kl. 07:01 Mere end 30 dage gammel

Europæiske aktier er i stigende grad blevet en lækkerbissen for danske pensionsselskaber.

En kæmpe investeringspakke i Tyskland og voldsomme investeringer i forsvar i Europa øger nemlig væksten på vores side af Atlanterhavet. Modsat ser det ud i USA. Her skaber Trumps told-taktik turbulens på det amerikanske aktiemarked og øger risikoen for lavkonjunktur i USA.

# Rasmus og Zensai – vi kan godt

FINANS

## Han skal bruge finansielle muskler – toplobbyister vil sikre ham danske penge

I et modsvar til erhvervsminister Morten Bødskov (S) har to store brancheforeninger fremsat fire forslag, der skal sikre, at danske pensionsselskaber i højere grad kan investere i virksomheder herhjemme



Fra venstre står Rasmus Holst, adm. direktør i it-virksomheden Zensai, DI-direktør Morten Høyer og Kent Damsgaard fra F&P.

Foto: Jonas Pryner Andersen

# Få mere viden



F&P'S ÅRSMODE 2025

## Tryghed i en ny verden

Torsdag den 27. november i The Plant

**27. November 2025**

F&P holder årsmøde - med blik mod den nye verden

**9. Marts 2026**

Investeringsstopmøde

# Nyt initiativ: Geo-economic network



MINISTRY OF FOREIGN AFFAIRS  
OF DENMARK  
*The Trade Council*

## STRATEGIC PARTNERS:

**F&P**



FINANS  
DANMARK

## CONTACT DETAILS:

Anna Trillingsgaard ([anntri@um.dk](mailto:anntri@um.dk))  
Jeppe Fredslund ([jepfre@um.dk](mailto:jepfre@um.dk))

*"Understanding how political thinking in Washington, D.C. shapes global markets is more important than ever. Through the Geo-Economic Network, members will connect with U.S. political and financial experts to gain fresh insights and practical tools for navigating geopolitical dynamics. It's a unique initiative for Denmark's financial and investment sector, and I'm really excited to be part of it."*

*Jesper Møller Sørensen*

## JOIN US IN THE GEO-ECONOMIC NETWORK

### SELECT NETWORK ACTIVITIES

- Kick-off meeting with Ambassador Jesper Møller Sørensen
- 3-day study trip to Washington D.C. to deep-dive into political thinking
- Virtual briefings with experts shaping US trade, tax and economic policies and priorities



**Tak for jeres tid**



Tom Vile Jensen  
Underdirektør  
F&P

 [tvj@fogp.dk](mailto:tvj@fogp.dk)

 41 91 90 91