

ÅRSRAPPORT

FOR

2005

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
Pensionskassens ordinære generalforsamling
den 24. april 2006

Som dirigent:

Niels Fisch-Thomsen
Advokat

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

Indholdsfortegnelse	Side
Pensionskasseoplysninger	2
Ledelsesberetning	
Nye tider – nye muligheder	3
Markedsudvikling i 2005	4
Medlemmer i tal	6
Renteforhøjelser kan true udviklingen i 2006	8
Fokus på inflation i 2006	9
Forvaltning, Resultater og forventninger i 2005	11
5 års oversigt	
	13
Nøgletal	14
Ledelsespåtegning	15
Revisionspåtegning	16
Anvendt regnskabspraksis	17
Resultatopgørelsen	20
Balancen	21
Noter	22
Herunder :	
Note 23 Eventualforpligtigelser	31
Note 24 Solvensmargen og basiskapital	32
Note 25 Investeringsaktiver	33
Note 26 Fordeling af aktiebeholdning på brancher og regioner	34
Note 27 Følsomhedsoplysninger	35

Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter

Amaliegade 16, 1256 København K.

Telefon 33 15 35 88, Fax 33 13 35 88

E-mail pension@farmapension.dk

Ordinær generalforsamling afholdes mandag den 24. april 2006

kl. 18.30 i Ingeniørforeningens mødecenter, IDA,

Kalvebod Brygge 31-33, 1780 København V

PENSIONS KASSE O P L Y S N I N G E R

Bestyrelsen

Udpeget af Danmarks Apotekerforening:

Steffen Kjær, apoteker (formand)

Per Wijngaard, apoteker

Udpeget af Dansk Farmaceutforening:

Kirsten Bødker Nielsen, cand. pharm.

Arne Kurdahl, sociolog, adm. direktør.(næstformand)

Generalforsamlingsvalgte medlemmer:

Ole Stjærnqvist, apoteker

Jesper Gulev Larsen, apoteker

Helge Tovborg-Jensen, apoteker

Generalforsamlingsvalgte suppleanter:

Jacob Grønne, farmaceut

Direktion

Peter Bache Vognbjerg, adm. direktør

Der, udover koncerninterne selskaber, desuden er direktør i

Pensionskassen for Farmakonomer

Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer i Jernet i Danmark

MedlemsPension af 1.1.2005 A/S

og bestyrelsesmedlem i :

Kildehaven, Lystrup ApS.

Kildehaven II, Lystrup ApS.

Sparinvest Systems A/S

Sparinvest Holding A/S

Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S

Sparinvest S.A. (Luxembourg)

Ledende medarbejder

Torben Damgård, Regnskabschef

Ansvarshavende aktuar

Steen Ragn Andersen, cand. act.

Lægelig konsulent

Niels Horwitz, overlæge, Bispebjerg Hospital

Revision (generalforsamlingsvalgt)

KPMG

Ledelsesberetning for 2005

Nye tider - nye muligheder

I 2005 skete der mange tiltag i Pensionskassen.

Fra 1. januar fik Pensionskassen en ny samarbejdspartner, Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer i Jernet. Den 1. maj flyttede pensionskasserne sammen, og personalet i de 3 pensionskasser blev integreret.

Samarbejdet betyder, at Pensionskassen får større muligheder for at holde administrationsomkostningerne nede.

I 2005 fortsatte man omlægningen af investeringerne, så stort set alle investeringer i dag ligger i investeringsforeninger. Omlægningen betyder, at selve investeringsprocessen er outsourcet, mens beslutninger om fordelingen mellem de forskellige aktivtyper stadig ligger i bestyrelsen.

Baggrunden for ændringen af strategien er, at behovet for mere fokus på risikostyringen er blevet aktualiseret i takt med det faldende renteniveau.

Samtidig må vi konstatere, at Pensionskassens lille organisation fordrer generalister på de administrative områder, mens investeringsområdet efterhånden er blevet så kompliceret, at det fordrer specialister.

I 2005 reducerede Pensionskassen ejendomsporteføljen og besluttede at afhænde ejendommen Sdr. Fasanvej, der blev overtaget af beboerne som andelsboligforening. Salget har påvirket Pensionskassens regnskabsresultat positivt med ca. 39 mio. kr., hvilket har været medvirkende til et overordentligt positivt regnskabsresultat.

Dette har bevirket at blandt andet nøgletallet "omkostninger pr. medlem" er steget væsentligt i 2005, i det engangsomkostningerne i forbindelse med ejendomssalget udgør ca. 550 kr. af de 1.381 kr. som fremgår af nøgletallet.

Resultatmæssigt fik Pensionskassen et afkast på 20,9 pct.

Resultatet er særdeles tilfredsstillende i forhold til det fastsatte risikoniveau. Bestyrelsen har derfor valgt at hæve renten på den enkelte konto til 6,5 pct. i 2006, hvilket er blandt de bedste i branchen.

Bestyrelsen har løbende i 2005 diskuteret ændringer i pensionsordningen. Det er besluttet at tilbyde en mere fleksibel pensionsordning, som medlemmerne i løbet af 2006 vil få mere information om. En del af tilbuddene kræver ændringer af systemer, og derfor kan de ikke implementeres øjeblikkeligt.

Markedsudviklingen i 2005

I starten af året var der bred enighed om, at den amerikanske økonomi ville sænke tempoet henover året, og at Kina ville fortsætte de imponerende vækstrater. Europa og Japan forventes at fortsætte en langsom forbedring i den økonomiske udvikling.

Men det viste sig, som så ofte før, at den økonomiske udvikling var svær at forudsige. Den amerikanske økonomi fortsatte nemlig i højeste gear, og Kina blev ramt af en regulær økonomisk afmatning.

De europæiske økonomier udviklede sig fortsat langsomt, mens Japan som stort set eneste land kunne opretholde moderate vækstrater.

Den amerikanske centralbank fortsatte året med renteforhøjelser - dog med beskeden effekt. Det skyldtes sandsynligvis, at forhøjelserne var meget forudsigelige og dermed ikke skabte unødigt usikkerhed om rentepolitikken. Derfor forblev de lange renter i USA stabile og medførte et højt amerikansk forbrug. Den amerikanske forbrugsfest fortsatte i højeste gear på trods af gentagne renteforhøjelser. Lånoptagelsen hos den menige amerikaner fortsatte ufortrødent og resulterede i, at den amerikanske økonomi ekspanderede i et sjældent set tempo. Det estimeredes, at en amerikansk forbruger i gennemsnit brugte mere end 120 pct. af sin disponible indkomst i 2. kvartal af 2005.

Selv de kraftige prisstigninger på olien, som menes at have kostet amerikanerne over 50 mia. USD i højere energi- og benzinpriser i 2005, kunne ikke dæmpe forbrugsfesten. Det skyldtes, at amerikanerne samtidig belånte deres ejendomme - og på den måde trak 630 mia. USD ud til forbrug over en periode på 12 måneder. Det amerikanske forbrug fortsatte med at stige, uden det førte til kraftig inflation.

En af de mest markante udviklinger i løbet af det første halvår af 2005 var Kinas økonomiske opbremsning. Væksten i produktionssektoren stoppede, mens importen af forbrugsgoder i Kina fortsat var høj. Eksporten af kinesisk fremstillede varer var stadig på et forholdsvist højt niveau, men virksomhederne fik ikke længere den fulde pris for varerne.

De store lagre lagde endvidere pres på priserne - ikke kun i Kina, men også i de fleste andre asiatiske lande på nær Japan. I Kina og den resterende del af Asien fortsatte udviklingen således med at have en inflationsdæmpende effekt på de vestlige økonomier. Faktisk var prisfaldene ikke set større siden Asien-krisen tilbage i midten af 1990'erne.

Den japanske økonomi udviklede sig derimod stadig mere positivt. Virksomhederne havde fået genoprettet deres balancer, og flere begyndte at foretage fremadrettede investeringer til gavn for hele samfundet. Også de japanske forbrugere blev mere optimistiske end tidligere, og forbruget steg.

Japan og USA

Den amerikanske centralbank forsøgte også i 4. kvartal af 2005 at dæmpe den økonomiske vækst - dog uden synderlig effekt. Derfor forventes centralbanken at fortsætte renteforhøjelserne i starten af 2006. Det indikerer, at den lange rente kan forblive på et attraktivt niveau. Dog kan kombinationen af stigende korte renter og fortsat gældsætning hos private og i erhvervslivet føre til stigende lange renter i starten af 2006.

Senere på året forventes en afdæmpning i den amerikanske økonomi dog atter at føre til faldende lange renter.

USA har sat dagsordenen for den globale økonomiske udvikling de seneste år – og vil også gøre det fremover. Imidlertid kommer udviklingen i specielt Japan til at spille en større rolle fremover. Den japanske økonomi gik frem i 2005 – en fremgang der forventes at fortsætte i 2006. Det kan løfte hele regionen og indfri de forventninger, der allerede ligger i prissætningen på regionens aktiemarkeder. En for kraftig fremgang kan dog resultere i, at også den japanske centralbank bliver nødt til at revurdere renteniveauerne – og heri ligger den reelle risiko for de finansielle markeder i 2006.

Aktiemarkederne i 2005

Aktierne havde et rigtigt godt år i 2005, og topscorerne blev Danmark og Japan, der begge gav afkast på omkring 45 pct. stærkt fulgt af de asiatiske aktiemarkeder. Danske aktier blev også topscorere i 2004, og har dermed haft nogle forrygende år. Derimod er det mange år siden, at Japan har blandet sig i topstriden, fordi landet og aktierne mere eller mindre har været på en økonomisk nedtur de seneste godt 15 år.

Ved indgangen til året blev små aktier spået langt om længe at ville klare sig dårligere end de store aktier, en profeti der endnu en gang måtte stå tilbage for fakta. De små og mellemstore aktier klarede sig atter en gang bedst på stort set alle verdens aktiemarkeder, og verdensindekset for disse aktier steg med 34 pct., mens de store aktier "kun" steg 27 pct.

Små danske aktier gav et afkast på 71 pct. og lå også i dette segment i top globalt med Japan på en klar andenplads med 64 pct. Amerikanske aktier klarede sig dårligst, og kun den stigende US Dollar gav afkast blot i nærheden af de øvrige aktiemarkeder.

Aktiemarkederne var i starten af 2005 præget af en uensartet udvikling. Den amerikanske økonomi var fortsat mærket af stigende vækst og privatforbrug – og et følgende stort underskud på betalingsbalancen. Den amerikanske centralbank fortsatte derfor med at hæve renten for at tøjle udviklingen og holde inflationen i skak. I Europa var der begyndende optimisme på de større aktiemarkeder. Det danske OMX-indeks var blandt de mest stigende indeks i verden i årets første seks måneder, hvor de største aktier i Danmark steg 19,99 pct.

I starten af andet halvår fortsatte den positive tendens fra Europa og bredte sig til Japan. Stigningerne forblev dog mere moderate i USA, hvor økonomien var kendetegnet af et voldsomt forbrugsboom. Den gennemsnitlige amerikanske forbruger brugte som nævnt 120 pct. af sin disponible indkomst – et "kredit-boom", der bredte sig som ringe i vandet i den globale økonomi og var med til at drive de globale aktiemarkeder i en positiv retning. På trods af at den amerikanske centralbank hævede renten i flere omgange.

De japanske aktiemarkeder steg, da premierminister Koizumi vendte tilbage til magten med sit Liberale Demokratiske Parti ved et lynvalg den 11. september. Det japanske Nikkei-indeks steg derefter med 7,18 pct. i 3. kvartal, hvilket gav yderligere tiltro til de øvrige aktiemarkeder og lagde grunden til en generel flot afslutning på året. Alt i alt et godt år for verdens aktiemarkeder.

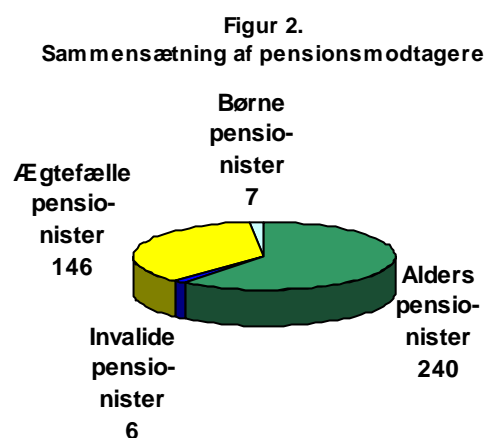
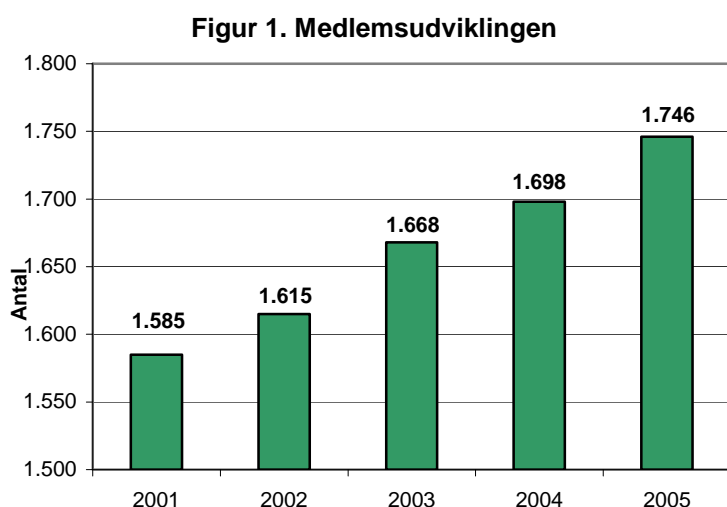
PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

Medlemmer i tal

Flere medlemmer

Som det fremgår af figur 1, har Pensionskassen et svagt stigende medlemstal. I perioden 2001 til 2005 har stigningen i medlemstallet været cirka 10,2 pct. svarende til 161 medlemmer.

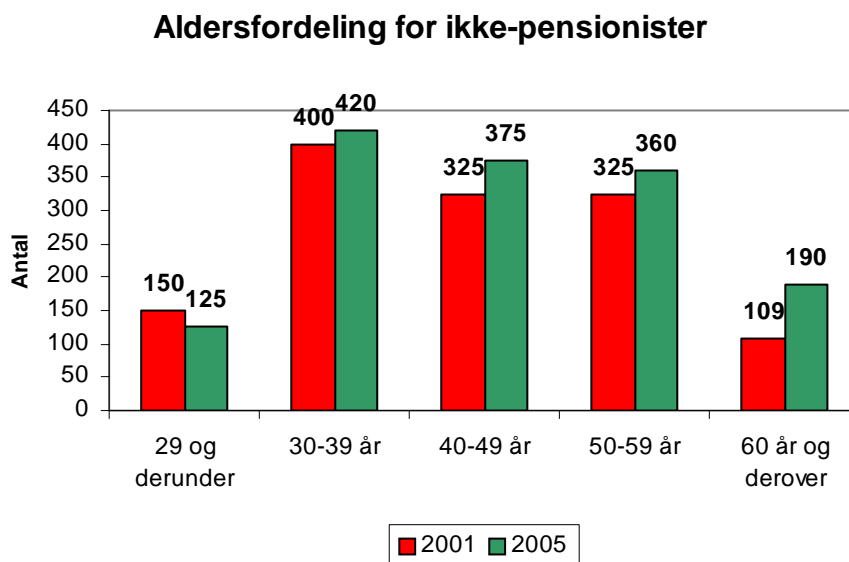
Ved udgangen af 2005 havde Pensionskassen 1.746 medlemmer. Der udbetaltes pensioner til 399 personer, og fordelingen fremgår af figur 2.



Flere på pension

Pensionskassens samlede antal medlemmer, der er på pension, er de sidste 5 år steget med netto 6,1 pct.

I figur 3 ses forskydningerne over en 5-årig periode i medlemskredsens alderssammensætning for de medlemmer, der endnu ikke er blevet pensioneret.



Medlemsbidrag øget

Medlemsbidragene (eksl. arbejdsmarkedsbidrag) blev i 2005 forøget med 7,9 pct. til i alt 45,1 mio. kr. I 2001 udgjorde medlemsbidragene 34,8 mio. kr. Selvom Pensionskassens medlemstal ikke forventes at stige væsentligt de kommende år, vil indbetalingerne samlet stige som følge af de almindelige indkomstreguleringer, der forventes ved de nye overenskomster

Frivillig indbetalinger

Som det fremgår af figur 4, oplever Pensionskassen i disse år en øget interesse for at fortsætte pensionsopsparingen i Pensionskassen, selvom man forlader apotekssektoren. Får man beskæftigelse uden for overenskomstområdet, er der mulighed for enten at fortsætte som privat indbetaler eller indgå aftale med den nye arbejdsgiver om, at pensionsbidrag indbetales til Pensionskassen.

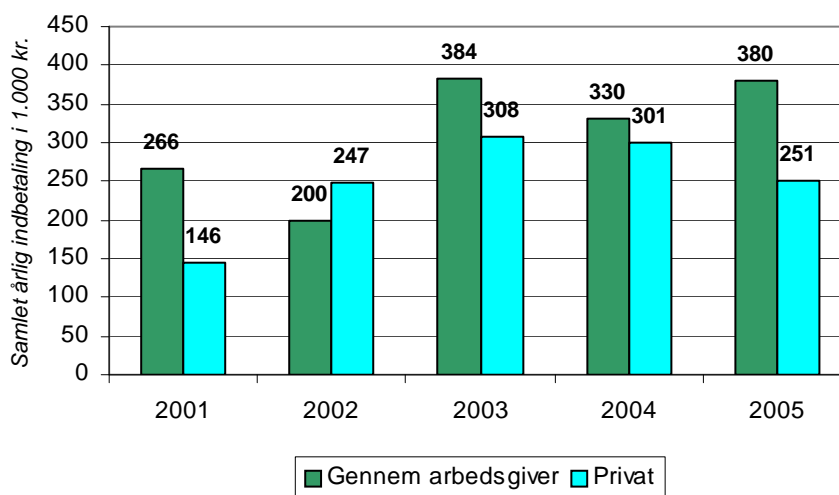
En stor del af de medlemmer, der forlader apotekssektoren, får dog ansættelse i industrien, hvor hovedparten af virksomhederne har en virksomhedsordning med et forsikringselskab.

Ved frivillig indbetaling skal der mindst indbetales et månedligt bidrag på 1.428 kr. (1. januar 2006).

Der er fradrag for indbetaling til en pensionsordning med løbende udbetaling. Sker indbetalingen gennem arbejdsgiver, via en kollektiv overenskomst eller som frivillig indbetaling af bruttolønnen, fremgår indbetalingen ikke af årsopgørelsen som skattepligtig indkomst, da fradraget er foretaget i forbindelse med lønudbetalingen.

Indbetaling af pensionsbidrag til Pensionskassen kan altid genoptages, uanset hvor længe man har været hvilende medlem af Pensionskassen. Er der gået mere end 12 måneder siden sidste indbetaling, skal der dog afgives nye helbredsoplysninger. De 12 måneder begrænses til 3 måneder, hvis denne ordning er valgt.

Figur 4. Frivillige indbetalinger



Renteforhøjelser kan true udviklingen i 2006

De store stigninger på de japanske aktiemarkeder i 2005 tyder på en forventning om fortsat og stigende fremgang i den japanske økonomi, mens de lave afkast på de amerikanske aktiemarkeder er et udtryk for forventningerne om dalende økonomisk aktivitet i USA. Dog er de real-økonomiske realiteter ved indgangen til 2006 modsatte - med kraftig fremgang i USA og vækstrater på det halve i Japan. Faktisk tilskrives de kraftige stigninger på de japanske aktiemarkeder i 2005 mere en ændring i forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling end en egentlig økonomisk fremgang i 2005. Vi forventer derfor et fortsat positivt japansk aktiemarked.

På kort sigt forventes de globale aktiemarkeder fortsat at være begunstiget af stor likviditet og nem adgang til billig finansiering. Dog kan den amerikanske centralbanks vedvarende renteforhøjelser udgøre en trussel mod denne udvikling - specielt hvis de øvrige centralbanker vælger at følge i samme spor i håb om at begrænse risikoen for stigende inflation.

Obligationsmarkederne i 2005

De danske obligationsmarkeder oplevede fortsat faldende renter og dermed stigende obligationskurser gennem 2005. Lange obligationer gav de bedste resultater med afkast på op til 11 pct. for danske statsobligationer. Laveste afkast på godt 2 pct. gav kortløbende obligationer qua deres lille rentefølsomhed.

I 2. kvartal af 2005 opstod der en helt ny situation, da den danske rente blev lavere end de tilsvarende europæiske renter. I takt med klare tegn på en sund og stærk dansk økonomi med overskud på handels- og betalingsbalancen og lave arbejdsløshedstal fremhævede Danmark sig positivt i forhold til de øvrige europæiske lande.

De lavere danske renter var også afledt af, at den danske stats lånebehov aftog betydeligt, hvilket medførte færre udstedelser af danske statsobligationer. Da der samtidig var et stort placeringsbehov, kunne udbuddet af obligationer ikke matche efterspørgslen, hvilket alt sammen var medvirkende til stigende obligationskurser.

Den amerikanske centralbank fortsatte med at hæve de korte renter hen over året, hvilket medførte reaktioner på obligationsmarkedet i 3. kvartal af 2005. Markedet frygtede stadig stigende inflation på grund af de vedvarende høje energipriser, der også var begyndt at påvirke forbrugerpriserne.

Sidst i perioden satte orkanerne Katrina og Rita for alvor fokus på USA's følsomhed over for olieleverancer, da vitale dele af USA's raffinaderi-kapacitet blev hårdt ramt.

Tiltroen til fortsat stabile obligationsmarkeder var således under pres fra flere fronter, og året sluttede med mindre rentestigninger.

Det danske obligationsmarked reagerede som følge heraf negativt i årets sidste kvartal med højere renter på alle løbetider. I Danmark fulgte Nationalbanken trop og hævede renten med 0,25 pct. til 2,40 pct.

Fokus på inflation i 2006

Den lange ende af rentekurven var i hele 2005 mere stabil end den korte rente. Dermed befinder obligationsmarkederne sig nu i en situation, hvor de korte styringsrenter ikke længere bestemmer renten på lange løbetider. Det er en situation, som historisk kun er set få gange tidligere og som man derfor kun har meget lidt erfaring med.

Den amerikanske rentekurve er nu invers. Det vil sige, at renten på 2-årige statsobligationer eksempelvis er højere end på 10-årige statsobligationer. Samtidig er både den europæiske og danske rentekurve blevet væsentligt fladere i løbet af 2005, dog fortsat med den højeste rente på lange obligationer. Det skyldes, dels at markedet i øjeblikket ikke frygter inflation på længere sigt, og dels en større tillid til, at nationalbankernes aktioner kan skabe vækst- og inflationsmæssig balance. Inflationen har således været et markant tema hele året - og vil fortsætte med at være det i 2006.

Pensionskassens afkast i 2005

Pensionskassens afkast var i 2005 på 20,9 pct. før pensionsafkastbeskatning, mens det tilsvarende markedsafkast var på 12,7 pct.

Afkastet må betegnes som tilfredsstillende, især set i lyset af pensionskassens konservative risikoprofil.

Bedst afkast gav pensionskassens investeringer i ejendomme, hvor der blev hentet et afkast hjem på 297 pct. som skyldes frasalg af Pensionskassens ejendom. Investeringerne i danske unoterede aktier udmærkede sig, med et afkast på 65,9 pct.

De danske børsnoterede aktier gav et afkast på 48,4 pct. På obligationssiden var det investeringerne i nye markeder – såsom Latinamerika, Asien, Rusland og Østeuropa – der gav det bedste resultat med afkast på 10,7 pct. Obligationerne under et gav et moderat afkast på 6,0 pct. Alle aktivklasser og kategorier, som Pensionskassen har investeret i, gav positive afkast i 2005.

Også Pensionskassens salg af ejendomme var med til at øge afkastet, da primært solgte ejendomme fik ejendomsafkastet til at stige med 160% i 2005. På obligationssiden var det investeringerne i nye markeder, såsom Latinamerika, Asien, Rusland og Østeuropa, der gav det bedste resultat med afkast på 12,6%. Danske obligationer og indeksobligationer gav et mere moderat afkast på 5,7%. Alle aktivklasser og kategorier pensionskassen har investeret i, har givet positive afkast i 2005. Som et led i Pensionskassens investeringspolitik og strategi er hovedparten af investeringerne udliciteret til eksterne forvaltere.

Som et led i Pensionskassens investeringspolitik og strategi er hovedparten af investeringerne udliciteret til eksterne forvaltere.

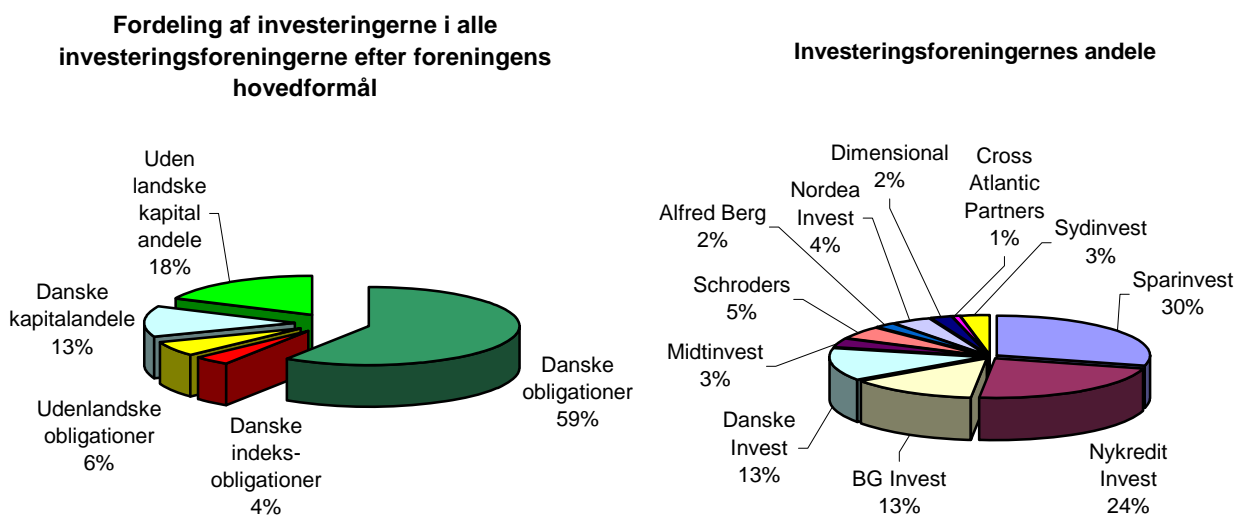
De største aktiver

Pensionskassens største aktiver ligger i en række investeringsforeninger. Der er indgået aftale med 11 investeringsforeninger fordelt på 25 investeringsforeningsafdelinger. Udover investeringsforeninger havde Pensionskassen ved årsskiftet en mindre portefølje af danske aktier.

PENSIONS-KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

De 2 største enkeltafdelinger er Sparinvest's og Nykredit Invest's lange obligationsafdelinger.

Det afgørende for investeringspolitikken er dog mere de underliggende aktiver i de enkelte investeringsforeninger.



Kontorente

Kontorenten er blevet fastsat til 6,5 pct. for 2006.

Større pensionshensættelser

Pensionshensættelser og den kollektive bonuspotentialer, der til enhver tid gør Pensionskassen i stand til at opfylde sine forpligtelser i forhold til de pensionstilsagn, som er givet overfor medlemmerne, er i 2005 steget fra 502 mio. kr. til 616 mio. kr. Stigningen for disse to poster på 114 mio. kr. skyldes primært rentefald og de deraf lovmæssige krav til øgede hensættelser.

Pensionskassens hensættelser er i år beregnet med nye forudsætninger om dødeligheden. Middellevetiden blandt Pensionskassens medlemmer er stigende ligesom den generelt er det i den danske befolkning. Derfor er der fra og med 2005 indregnet en dødelighed svarende til det nuværende konstaterede niveau i Pensionskassen samt en fremtidig udvikling. Denne udvikling er forudsat magen til den forøgelse af levetiden, som befolkningen har haft de sidste 20 år. Ændringen har medført en ekstrahensættelse på 42 mio. kr.

Samtidigt er renteforudsætningerne i værdiansættelsen af pensionsforpligtelserne ændret. Pensionskassen har introduceret en mere præcis metode (tidsafhængige renter i stedet for fast rente). Ændringen har medført en reduktion af hensættelsen på 45 mio. kr.

De to ændringer er modsatrettede og næsten lige store, så de samlede hensættelser er derfor stort set uændrede.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

Siden 1996 har Pensionskassen i overensstemmelse med pensionsregulativet fordelt pensionsbidrag på hhv. 3 % og 2 %-grundlag. Finanstilsynet har rejst spørgsmål om denne praksis. Pensionskassen, dens juridiske rådgiver samt ansvarshavende aktuar er ikke i tvivl om, at den anvendte metode er i overensstemmelse med Pensionskassens forsikringsaftaler. Skulle Finanstilsynet mod forventning komme til et andet resultat, kan der være et behov for en styrkelse af Pensionskassens hensættelser, hvis størrelse det ikke har været muligt at opgøre på det foreliggende grundlag.

Forvaltning, resultater og forventninger

Pensionskassen har i en årrække selv varetaget alle investeringer i Danmark, mens investeringerne i udlandet har været overladt til eksterne porteføljemanagere.

Midlerne vokser, og investeringsprocessen bliver mere og mere kompleks. Derfor besluttede Pensionskassens bestyrelse har tidligere besluttet at lægge rådgivning og investeringsimplementering ud til eksterne rådgivere.

Pensionskassen har valgt at anvende en investeringsteori (strategisk aktivallokering), der i korte træk går ud på at definere et risikoniveau, der er acceptabelt, hvorefter sammensætningen af de enkelte investeringsaktiver optimeres.

Adskillige internationale undersøgelser viser, at forskelle i de enkelte forvalteres resultater primært skyldes aktivallokeringen, mens udvælgelsen og timingen af investeringen kun betyder relativt lidt.

Disse forhold kombineret med det øgede behov for risikostyring førte til beslutningen om fremover at anvende eksterne investeringsrådgivere, og valget faldt på Sparinvest.

Sparinvest er én af de få uafhængige investeringsforeninger og har gennem længere tid været vurderet som én af de bedste investeringsforeninger af Morningstar - det ledende internationale ratingbureau for investeringsforeninger.

På baggrund af en analyse af investeringsforeningers investeringsproces og vurdering af afkast målt i forhold til risiko er en række danske og udenlandske investeringsforeninger valgt som samarbejdspartnere.

Omlægningen er fuldt gennemført, således at Pensionskassen alene varetager investeringerne i ejendomme samt visse unoterede investeringer. I 2005 gennemførtes en reallokering, og ved gennemgang af porteføljen blev enkelte investeringsforeninger udskiftet. Bl.a. blev en Nordea Invest afdeling erstattet af Dimensional og en Sparinvestafdeling erstattet af Sydinvest.

Investering og etik

Selvom Pensionskassen har allieret sig med ekstern rådgiver, er det stadig bestyrelsen, der tager den endelige beslutning omkring indgåelse af investeringssamarbejder, ligesom bestyrelsen fastlægger det acceptable risikoniveau for investeringerne.

Pensionskassen har med udgangspunkt i Pensionskassens forpligtelser overfor medlemmerne fastsat, at risikoen for at komme i Finanstilsynets røde lys maksimalt må være 1%. Udfra dette er aktivsammensætningen fastlagt, således at afkastet maksimeres. Når sammensætningen af de forskellige aktivtyper er fastlagt, udvælges porteføljeforvaltere udfra en

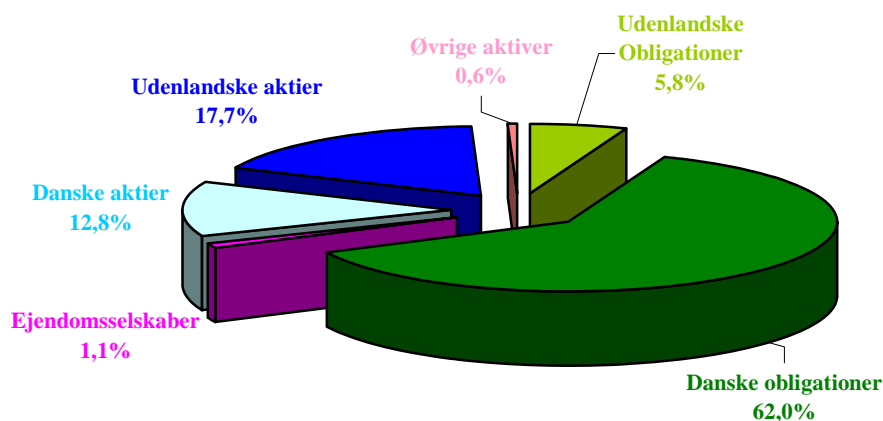
PENSIONS-KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

analyse af deres investeringsstil, der skal sikre bedst muligt afkast samtidig med at de fastholder den fastsatte investeringspolitik. Pensionskassen søger herigennem af opnå et stabilt afkast.

I den offentlige debat er der løbende diskussion af pensionskassers investeringer ud fra en etisk synsvinkel. De investeringsforeninger, som Pensionskassen anvender i sin investeringsstrategi, scannes af det svenske bureau Ethix SRI Advisors for eventuelle "uetiske" investeringer.

Ligesom de forgående år er der for 2005 udarbejdet en forkortet årsberetning, der kan rekvireres ved henvendelse til pensionskassen, eller hentes på pensionskassens hjemmeside apoteker-pension.dk eller farmaceut-pension.dk

Investeringsaktiver ultimo 2005



Begivenheder efter 31. december 2005

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på koncernens og pensionskassens økonomiske forhold.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

5 ÅRS OVERSIGT I 1.000 KR.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
RESULTATOPGØRELSE :					
Medlemsbidrag	42.957	39.340	36.940	34.469	32.449
Investeringsafkast efter PAL ¹⁾	105.381	43.577	40.438	2.864	-1.440
Pensionsydelse	-14.752	-15.550	-13.014	-13.514	-13.445
Pensionsmæssige omkostninger	-2.590	-1.370	-1.325	-945	-800
Ændringer i Pensionshensættelserne	-55.119	-42.525	-39.000	-25.608	-20.158
Ændring i kollektiv bonuspotentiale	-58.468	-15.268	-22.754	0	-11.113
Overført investeringsafkast	-17.409	-8.204	-5.481	-417	263
Pensionsteknisk resultat	0	0	-4.492	-3.325	-14.330
Egenkapitalens investeringsafkast	17.409	8.204	5.481	417	-263
PAL egenkapitalen ¹⁾	-2.273	-835	0	0	0
Årets resultat	15.136	7.369	1.285	-2.734	-14.507
BALANCE :					
Aktiver i alt	707.305	579.192	512.692	451.218	427.634
Passiver :					
Egenkapital	88.166	73.030	65.661	64.376	67.110
Pensionsmæssige hensættelser m.v.	616.053	502.466	444.673	382.919	357.311
Øvrige passiver	3.086	3.696	2.358	3.923	3.213
Passiver i alt	707.305	579.192	512.692	451.218	427.634

¹⁾ PAL = Pensionsafkastskat

Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2001-2003.

Sammenligningstallene for 2001 – 2004 udgør de konsoliderede beløb for Pensionskassen, hvorfor der ikke er fuld sammenlignelighed med beløbene for 2005.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

Nøgletal

Nøgletal er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets nye bekendtgørelse om finansielle rapporter for livsforsikrings selskabers og pensionskasser. Nøgletals formlerne fremgår af nævnte bekendtgørelse.

Sammenligningstallene for 2001 – 2004 er koncernens beregnede nøgletal, hvilket medfører at der ikke er fuld sammenlignelighed med de beregnede nøgletal for 2005.

Pensionskassens nøgletal i 5 år

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat	20,9%	9,5%	10,4%	0,5%	-0,4%
Afkast efter pensionsafkastskat	17,8%	8,2%	8,8%	0,6%	-0,4%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af bidrag	6,0%	3,5%	3,6%	2,7%	2,5%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%
Omkostning pr. medlem	1.381 kr.	745 kr.	738 kr.	538 kr.	467 kr.
Omkostningsresultat	0,29%	0,52%	0,57%	0,65%	0,65%
Pensionsrisikoresultat	0,18%	0,09%	-0,17%	2,15%	0,28%
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad	18,7%	8,2%	5,4%	0,0%	0,0%
Egenkapitalgrad	17,1%	15,8%	15,6%	16,8%	18,8%
Overdækningsgrad	12,1%	10,8%	10,5%	11,8%	13,8%
Solvensdækning	341%	314%	310%	334%	373%
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	21,6%	22,5%	12,9%	-4,8%	-19,7%
Egenkapitalforrentning efter skat	18,5%	20,2%	2,0%	-4,2%	-19,5%
Forrentning af pensionsmæssige hensættelser før skat	13,9%	6,8%	9,2%	5,2%	5,4%

I Bekendtgørelsen om finansielle rapporter for livsforsikrings selskabers og tværgående pensionskasser skal der yderligere beregnes følgende nøgletal :

Medlemskapitalgrad

Forrentning af medlemskonti før skat

Forrentning af efterstillede kapitalindskud før skat

Forrentning af særlig bonushensættelser af type A før skat

Forrentning af særlig bonushensættelser af type B før skat

disse er ikke relevante i Pensionskassen.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. marts 2006

Bestyrelse

Steffen Kjær
(formand)

Arne Kurdahl
(næstformand)

Per Wijngaard

Kirsten Bødker Nielsen

Ole Stjärnqvist

Jesper Gulev Larsen

Helge Tovborg-Jensen

Direktion

Peter Bache Vognbjerg
adm. direktør

Revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen

Vi har revideret årsrapporten for Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005, der aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Pensionskassens ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten og anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

København, den 30. marts 2006

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Keld Scharling Ole Karstensen
Statsautoriserede revisorer

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter for 2005 er aflagt i overensstemmelse med bestemmelserne i Lov om finansiel virksomhed og Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Den anvendte regnskabspraksis er ændret, da Finanstilsynet i december 2005 har udstedt ny bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. Bekendtgørelsen finder anvendelse på regnskabsår, der begynder den 1. januar 2005 eller senere. Reglerne i bekendtgørelse, der indeholder ændrede/nye krav om indregning og måling af aktiver og forpligtelser, finder anvendelse første gang i åbningsbalancen pr. 1. januar 2005.

Den nye regnskabsbekendtgørelse omfatter endvidere ændrede krav til den skematiske opstilling af resultatopgørelse og balance. Sammenligningstal for 2004 er tilpasset i overensstemmelse hermed. Herudover er den hidtidige opdeling af investeringsafkastet i realiserede og urealiserede gevinster og tab bortfaldet. Endvidere er andre indtægter indregnet i regnskabsposten "Renteindtægter og udbytter".

Den ændrede regnskabspraksis har medført følgende reguleringer i forhold til regnskabsaflæggelsen for 2004:

- Ejendomme er opdelt i investeringsejendomme og domicilejendomme. Måling og indregning af ejendomme samt øvrige aktiver og forpligtelser har ikke givet anledning til reguleringer til egenkapitalen pr. 1. januar 2005.
- Sammenligningstal for 2004 er tilpasset skemapligten og øget krav til konsolidering efter den ny regnskabsbekendtgørelse.

Som følge af, at datterselskabet PAF-Ejendomme ApS den 11. oktober 2005 blev opløst ved afgivelse af betalingserklæring i henhold til anpartsselskabslovens § 59 består der på regnskabsaflæggelsestidspunktet ikke et koncernforhold.

Det er under hensyntagen til, at der ikke eksisterer et koncernforhold på regnskabsaflæggelsestidspunktet samt at udarbejdelse af et koncernregnskab ikke vil bidrage med yderligere væsentlig regnskabsmæssig information for forståelse af Pensionskassens finansielle stilling pr. 31. december 2005, besluttet ikke at udarbejde et koncernregnskab for 2005.

Resultatet i dattervirksomheden er frem til tidspunktet for selskabets opløsning indregnet i resultatopgørelsen for pensionskassen. Endvidere er datterselskabets aktiver og forpligtelser overført til pensionskassen i forbindelse med opløsningen.

Ændring af væsentlige regnskabsmæssige skøn

I beregningen af pensionshensættelserne er estimatet for markedsrenten ændret fra en fast 10-årig rente til en tidsafhængig rentekurve. Værdien af de garanterede ydelser reduceres hermed med 45,2 mio.kr. Samtidig er estimatet for den fremtidige dødelighed ændret fra et befolkningsniveau til pensionskassens eget konstaterede niveau indeholdende en fremtidig fortsat udvikling med faldende dødelighed. Værdien af de garanterede ydelser er herved forøget med 41,7 mio.kr.

Resultatopgørelse

Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og –tab indgår i resultatopgørelsen under posten "Kursreguleringer" og opgøres ud fra ultimo- eller realisationsværdien i forhold til primobalancen eller anskaffelsesprisen, hvis aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Værdireguleringer samt gevinster og tab, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner, indgår ligeledes under denne post.

Rente og provisionsindtægter samt rente- og provisionsudgifter er periodiserede, og beregnede ikke forfaldne poster er medtaget i resultatopgørelsen.

Omkostninger opdeles i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger, der vedrører pensionsvirksomhed. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres til en af disse kategorier, fordeles på basis af en lønvægtet arbejdstidsfordeling.

Pensionsafkastskat omfatter den aktuelle skat, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag samt ændring i udskudt pensionsafkastskat.

Under opført investeringsafkast fradrages den del af det samlede investeringsafkast, der kan henføres til egenkapitalen i henhold til kontributionsbekendtgørelsen.

Fordeling af resultat

Årets resultat disponeres således, at egenkapitalen højst opnår et afkast, der er lig med årets formueafkast opgjort som nøgletal 1 (nøgletal N1) tillagt et driftsherretillæg på 5 % point af medlemsbidrag efter eventuel AMB-reduktion, i det omfang det realiserede resultat, opgjort efter reglerne i kontributionsbekendtgørelsen, tillader det.

Årets realiserede resultat herudover fordeles til medlemmerne, herunder i form af henrettelse til kollektivt bonuspotentiale. Fordelingen mellem medlemmerne og de øvrige pensionsberettigede sker efter det en hver tid gældende bonusregulativ.

I de tilfælde, hvor det realiserede resultat og reglerne i kontributionsbekendtgørelsen ikke giver mulighed for et driftsherretillæg på 5 % ud over nøgletal 1, opsamles den manglende forrentning på en skyggekonto, der forrentes efter samme regler som egenkapitalen. Det opsamlede forrentede beløb, som er oplyst i en note til regnskabet, tilføres egenkapitalen, når det realiserede resultat og reglerne i kontributionsbekendtgørelsen tillader dette.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris inklusive transaktionsomkostninger. Investeringsejendomme måles efter første indregning løbende til dagsværdi, som beregnes på grundlag af ejendommens driftsafkast og et til ejendommen tilknyttet afkastkrav (afkastmetoden).

Andre finansielle investeringsaktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver og forpligtelser (kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, pantsikrede udlån, afledte finansielle instrumenter m.v.) måles efter første indregning løbende til dagsværdi. Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser indregnes i balancen på handelsdagen.

Dagsværdien af børsnoterede finansielle aktiver fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres til nutidsværdien af obligationerne.

For finansielle aktiver og forpligtelser, der ikke er noteret på en børs, fastlægges dagsværdien ved at fastlægge den transaktionspris, som vil fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles efter første indregning løbende til amortiseret kostpris.

Pensionsmæssige hensættelser

Pensionshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentiale på hvilende pensioner.

Medlemmernes andel af et negativt realiseret resultat dækkes først af kollektivt bonuspotentiale, indtil dette er opbrugt. Herefter nedbringes bonuspotentiale på hvilende pensioner, indtil dette er opbrugt. Resten dækkes af egenkapitalen.

Erstatningshensættelser dækker udbetalingsforpligtelser vedrørende pensioner, hvor pensionsbegivenheden er indtrådt, men hvor udbetalingstidspunktet endnu ikke ligger fast.

Kollektivt bonuspotentiale er beløb, der er hensat til senere fordeling til medlemmerne. Posterne garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentiale på hvilende pensioner beregnes ud fra den af Finanstilsynet offentliggjorte løbetidsafhængige diskonteringsrate og forudsætninger om invaliditet og dødelighed, der er baseret på den observerede invaliditet og dødelighed i de senere år med et tillæg i invaliditeten og fradrag i dødeligheden til dækning af risikotillægget, jf. regnskabsbekendtgørelsen. Den anvendte rente er reduceret med 15 % i pensionsafkastskat for den del af ordningen, der ikke er friholdt for pensionsafkastskat. Endvidere benyttes satser for rente, dødelighed og invaliditet m.v., som fremgår af det anmeldte 1. ordens grundlag.

Hensatte forpligtelser

Udskudt pensionsafkastskat udgør den skat, der påhviler pensionskassen som følge af, at visse kapitalgevinster efter pensionsafkastbeskatningslovens bestemmelser indgår i skattegrundlaget med en tidsmæssig forskydning.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

RESULTATOPGØRELSE FOR TIDEN 1.1. - 31.12.2005

I 1000 kr.

<u>Note.</u>		2005	2004
1	Medlemsbidrag	42.957	39.340
	Medlemsbidrag i alt	42.957	39.340
2	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0
	Indtægter fra associerede virksomheder	1.360	1.151
3	Indtægter fra investeringsejendomme	445	430
4	Renteindtægter og udbytter m.v.	22.501	16.587
5	Kursreguleringer	99.949	32.703
	Renteudgifter	-79	-4
6	Investeringsomkostninger	-3.157	-1.631
	Investeringsafkast	121.019	49.236
7	Pensionsafkastskat	-15.638	-5.659
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	105.381	43.577
8	Udbetalte ydelser (pensioner m.v.)	-14.752	-15.550
19	Ændring i pensionshensættelser	-55.119	-42.525
20	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-58.468	-15.268
9	Administrationsomkostninger	-2.590	-1.370
	Pensionsydelse og – hensættelser m.v. i alt	-130.929	-74.713
10	Overført investeringsafkast	-17.409	-8.204
	Pensionsteknisk resultat	0	0
10	Egenkapitalens investeringsafkast	17.409	8.204
	Resultat før beskatning	17.409	8.204
10	Pensionsafkastskat for Egenkapitalen	-2.273	-835
	Selskabsbeskatning	0	0
	Årets resultat	15.136	7.369

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2005

I 1000 kr.

	2005	2004
AKTIVER		
Investeringsaktiver		
note		
11 Investeringsejendomme	0	13.617
Investeringsejendomme i alt.	0	13.617
2 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
12 Kapitalandele i associerede virksomheder	7.468	6.420
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	7.468	6.420
13 Kapitalandele	1.383	1.018
14 Investeringsforeningsandele	687.977	550.050
15 Obligationer	0	822
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	4.963	2.554
Andre finansielle investeringsaktiver i alt	694.323	554.444
Investeringsaktiver, i alt	701.791	574.481
Tilgodehavende hos medlemmerne	3.568	3.048
16 Andre tilgodehavender	860	649
Tilgodehavender, i alt	4.428	3.697
Tilgodehavende renter og leje	0	14
Andre periodeafgrænsninger	1.086	1.000
Periodeafgrænsningsposter, i alt	1.086	1.014
AKTIVER, i alt	707.305	579.192

PENSIONS-KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2005

I 1000 kr.

	2005	2004
PASSIVER		
note		
17 Sikkerhedshenlæggelser	25.868	23.257
18 Overført resultat	62.298	49.773
Egenkapital, i alt	88.166	73.030
19 Garanterede ydelser	247.003	160.199
19 Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	184.313	198.227
19 Bonuspotentiale på hvilende medlemmer	88.247	106.018
Pensionshensættelser i alt	519.563	464.444
20 Kollektivt bonuspotentiale	96.490	38.022
Andre pensionshensættelser i alt	96.490	38.022
Hensættelser til pensionskontrakter, i alt	616.053	502.466
21 Udskudt pensionsafkastskat	0	72
Hensatte forpligtigelser, i alt	0	72
Aktuelle skatteforpligtigelser (Pensions- og selskabsskat)	2.463	945
22 Anden gæld	623	2.679
Gæld, i alt	3.086	3.624
PASSIVER, i alt	707.305	579.192
23 Eventualforpligtigelser		
24 Solvensmargen og basiskapital		
25 Investeringsaktiver		
26 Branche og regionfordeling		
27 Følsomhedsoplysninger		

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
1. Medlemsbidrag		
Løbende bidrag	45.129	41.810
Engangsindskud	474	445
Arbejdsmarkedsbidrag	-2.646	-2.915
Medlemsbidrag, i alt	42.957	39.340
Antal medlemmer	1.500	1.470
Alle bidrag hidrører fra det danske marked, og alle pensionsordningerne har ret til bonus		
2. Indtægter fra tilknyttede virksomheder		
Indtægter og omkostninger fra datterselskabet PAF-Ejendomme ApS. for perioden frem til selskabets opløsning er indregnet i regnskabsposterne Indtægter af investerings-ejendomme, renteindtægter og udbytte samt administrationsomkostninger, jf. omtale i anvendt regnskabspraksis		
3. Indtægter af investeringsejendomme		
Lejeindtægter m.v.	1.465	1.844
Ejendomsomkostninger	-1.020	-1.414
Indtægter af investeringsejendomme, i alt	445	430
4. Renteindtægt og udbytter m.v.		
Renter af værdipapirer, udlån og indlån	451	422
Udbytte af investeringsforeninger	19.936	15.118
Øvrige finansielle indtægter	2.114	1.047
Renteindtægt og udbytter m.v., i alt	22.501	16.587
5. Kursreguleringer		
Investeringsejendomme	39.097	1.793
Kapitalandele	594	72
Aktiebaseret investeringsforeninger	52.430	18.772
Obligationsbaseret investeringsforeninger	7.805	11.955
Obligationer	6	114
Andre udlån og værdipapir	0	-3
Likviditetsbeholdningen	17	0
Kursreguleringer, i alt	99.949	32.703

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
6. Investeringsomkostninger		
Kapitalandele	-10	32
Obligationer	1	4
Pantesikrede udlån	0	1
Depot- og handelsomkostninger	-9	37
Andel af administrationsomkostningerne	3.166	1.594
Investeringsomkostninger, i alt	3.157	1.631
7. Pensionsafkastskat		
Betalt à conto pr.15.12	15.403	5.970
Efterregulering forrige år	117	-215
Af - tilgang af udskudt pensionsafkastskat	-72	-207
Skyldig/til gode skat	2.463	945
Overført til egenkapitalens beskatning	-2.273	-835
Pensionsafkastskat i alt	15.638	5.659
Skattesatsen på afgiftspligtig indtægter	15 %	15 %
Friholdelsesbrøk	3,52%	4,29 %
8. Udbetalte ydelser		
Pensionssummer ved død	173	3
Pensionssummer ved udløb	607	957
Pensionsydelse (løbende pensionsudbetaling)	12.675	11.633
Udtrædelsesgodtgørelser	927	2.599
Pensionsydelse, i alt	14.382	15.192
Præmie til genforsikring	370	358
Udbetalte ydelser i alt	14.752	15.550
Modtagere af invalidepension	6	8
Modtagere af alderspension	240	220
Modtagere af ægtefællepension	146	146
Modtagere af børnepension	7	8
Antal pensionister i alt	399	382
Stigning pr. år i %	4,5 %	0,3 %

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
9. Administrationsomkostninger		
Revisorhonorar – årsregnskab		
KPMG	320	291
Statsaut. Revisor K. J. Krogsgaard	0	19
Revisorhonorar – andre ydelser		
KPMG	225	75
Øvrige honorarer	2.362	196
Bidrag til Finanstilsynet	12	11
Andre administrationsomkostninger	2.837	2.372
Administrationsomkostninger, brutto	5.756	2.964
Overført til investeringsomkostninger	-3.166	-1.594
Administrationsomkostninger, i alt	2.590	1.370
I honorar til bestyrelsen er udbetalt:	184	168

10. Overskudsfordeling

Fordelt resultat udgør :

Egenkapitalens andel af årets investeringsafkast	17.409	8.204
Medlemmernes andel af pensionsafkastskatten	15.638	5.659
Bonus til medlemmerne *)	26.415	19.675
Regulering af kollektivt bonuspotentiale	58.468	15.268
Fordelingsmæssigt resultat	117.930	48.806

*) indgår i resultatopgørelsens post "Ændring i pensionshensættelser"

Egenkapitalens andel af årets resultat udgør :

Andel af årets investeringsafkast	17.409	8.204
Andel af pensionsafkastskatten	-2.273	-835
Årets resultat til egenkapitalen	15.136	7.369

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
11. Investeringsejendomme		
Anskaffelsespris		
Anskaffelsespris primo	10.261	10.047
Nye anskaffelser (inkl. forbedringer)	268	214
Afgang i forbindelse med salg	-10.529	0
Anskaffelsespris ultimo	0	10.261
Værdiregulering		
Primo året	3.356	1.563
Årets værdiregulering	0	1.793
Tilbageførelse i forbindelse med salg	-3.356	0
Værdiregulering ultimo året	0	3.356
Investeringsejendomme, i alt	0	13.617
Ejendomsværdi iflg. seneste off vurdering	-	20.800
Forrentningskrav		
	-	
Boligandele	-	3,98%
Erhvervsandele	-	7,0%
Gennemsnitlig forrentning	-	4,03%
Højest benyttede afkastsats	-	7,0%
Mindste benyttede afkastsats	-	4,39%

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
12. Associerede virksomheder		
Kildehaven II, Lystrup ApS. – ejerandel 25%		
Primo året	1.075	1.075
Ultimo året	1.075	1.075
Værdiregulering		
Primo året	5.345	4.507
Årets værdiregulering	1.360	1.151
Udbytteudbetaling	-312	-313
Værdiregulering ultimo året	6.393	5.345
Associerede virksomheder, i alt	7.468	6.420
Pensionskassens andel af selskabets nominelle værdi	1.075	1.075
13. Kapitalandele		
Danske børsnoterede kapitalandele		
Saldo primo	110	2.552
Årets salg	0	-2.382
Årets værdiregulering	71	-60
Saldo ultimo	181	110
Andre kapitalandele i danske virksomheder		
Årets køb	908	784
Årets salg	-171	0
Årets værdiregulering	465	124
Saldo ultimo	1.202	908
Udenlandske kapitalandele		
Saldo primo	0	2.462
Årets salg	0	-2.462
Saldo ultimo	0	0
Kapitalandele totalt	1.383	1.018
Anskaffelsesværdi (1.000)		
Danske kapitalandele	4.529	4.529
Andre kapitalandele i danske virksomheder	637	784

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
--	-------------	-------------

Note 13 fortsat

Stykantal (1.000)

Danske kapitalandele	108	108
Andre kapitalandele i danske virksomheder	1	1

14. Investeringsforeninger

Aktiebaseret

Saldo primo	151.235	131.839
Årets køb	36.045	1.209
Årets salg	-25.031	0
Årets værdireguleringer	50.198	18.187

Saldo ultimo	212.447	151.235
---------------------	----------------	----------------

Obligationsbaseret

Saldo primo	398.815	250.819
Årets køb	104.935	246.755
Årets salg	-36.613	-108.984
Årets værdiregulering	8.393	10.225

Saldo ultimo	475.530	398.815
---------------------	----------------	----------------

Investeringsforeninger, totalt	687.977	550.050
---------------------------------------	----------------	----------------

Anskaffelsesværdier

Aktiebaseret	149.526	138.065
Obligationsbaseret	452.377	383.042

Antal styk

Aktiebaseret	2.883	2.584
Obligationsbaseret	2.671	2.353

Investeringsforeningernes fordeling ultimo i tkr. :

Danske obligationer	434.502	361.621
Udenlandske obligationer	41.028	37.195
Danske aktier	88.827	60.435
Udenlandske aktier	123.620	90.799
Investeringsforeninger i alt	687.977	550.050

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

Note 14 fortsat

2005

2004

Ud fra kursværdien er de 5 største investeringsforeninger :

Nykredit Invest, Lange obligationer (danske)	129.422	112.379
Sparinvest, Lange obligationer(danske)	93.341	65.070
Danske Invest Pension, Lange obl.(danske)	90.569	64.096
BG Invest, Lange pensionsobligationer	46.935	46.805
BG Invest, Danmark (danske aktier)	45.838	31.702

15. Obligationer

Danske obligationer

Saldo primo	822	98.268
Årets køb	0	812
Årets salg og udtrækninger	-822	-98.268
Årets værdireguleringer	0	10

Saldo ultimo

0

822

Anskaffelsesværdier

Danske stats- og realkredit obligationer	0	820
--	---	-----

Nominal værdi

Danske stats- og realkredit obligationer	0	812
--	---	-----

16. Andre tilgodehavender

Tilgodehavender, øvrige	860	649
-------------------------	-----	-----

Andre tilgodehavender, i alt

860

649

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

	2005	2004
17. Sikkerhedshenlæggelser		
Primo året	23.257	21.191
Overført fra overført resultat	2.611	2.066
Ultimo året	25.868	23.257
18. Overført resultat		
Saldo primo	49.773	44.470
Overført til sikkerhedshenlæggelser	-2.611	-2.066
Årets overskud	15.136	7.369
Saldo ultimo	62.298	49.773
Bonusfordelingskonti		
Ultimo året udgør bonusfordelingskonti	27.560	24.870
svarende til i % af egenkapitalen	31,26%	34,05%
19. Pensionshensættelser		
Saldo primo året	464.444	421.919
Værdiregulering primo	-1.600	-174
	462.844	421.745
Årets tilskrivning		
Medlemsbidrag	42.957	39.340
Rentetilskrivning	26.364	19.067
Udbetalte ydelser (pensionsydelser i alt)	-14.382	-15.192
Ufunderede tillæg	2.265	2.124
Administrationsfradrag	-4.196	-3.829
Vækst i RBNS/BNR	0	-4
Risikogevinst/tab	990	-407
	516.842	462.844
Værdiregulering ultimo	2.721	1.600
Saldo ultimo	519.563	464.444
Årets ændring i pensionshensættelserne	55.119	42.525
Fordeling af saldo ultimo:		
Garanterede ydelser	247.003	160.199
Bonuspotentiale på fremtidige bidrag	184.313	198.227
Bonuspotentiale på hvilende medlemskaber	88.247	106.018
I alt	519.563	464.444

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

2005

2004

Note 19 fortsat

Registreret aktiver

701.791

570.392

Pensionshensættelserne, ekskl. markedsværdiregulering:

4,5% Reserve grundlag

0

0

3,0% Reserve grundlag

45.043

93.275

2,0% Reserve grundlag

471.799

369.569

I alt

516.842

462.844

20. Kollektivt bonuspotentiale

Saldo primo

38.022

22.754

Medlemmernes andel af årets resultat efter
bonustilskrivning

58.468

15.268

Ultimo året

96.490

38.022

21. Udskudt pensionsafkastskat

Primo året

72

278

Nettoafsættelse for året

-72

-206

Ultimo året

0

72

22. Anden gæld

Diverse kreditorer

623

1.616

Periodeafgræsningsposter

0

1.063

Anden gæld, i alt

623

2.679

23. Eventualforpligtelser

Pensionskassen har forpligtet sig til, at tegne en kapitalandel på 1 mio. USD, af en samlet kapital på 50 mio. USD, i selskabet Cross Atlantic Partners IV K/S. Ultimo 2005 har pensionskassen tegnet 0,73 mio. USD af den aftalte kapital.

Siden 1996 har pensionskassen i overensstemmelse med pensionsregulativet fordelt pensionsbidrag på hhv. 3 % og 2 %-grundlag. Finanstilsynet har rejst spørgsmål til denne praksis. Pensionskassen, dens juridiske rådgiver samt ansvarshavende aktuar er ikke i tvivl om, at den anvendte metode er i overensstemmelse med Pensionskassens pensionsaftaler. Skulle Finanstilsynet mod forventning komme til et andet resultat, kan der være et behov for en styrkelse af Pensionskassens hensættelser, hvis størrelse det ikke har været mulig at opgøre på det foreliggende grundlag.

PENSIONS KASSEN FOR APOTEKERE OG FARMACEUTER

NOTER TIL REGNSKABET

I 1000 kr.

2005

2004

24. Solvensmargen og basiskapital

Solvensmargen:

25.868

23.257

Basiskapital

88.166

73.030

Minimumskrav

i EUR

600

600

i DKK

4.500

4.500

NOTER TIL REGNSKABET

25. Investeringsaktiver 2005

I mio. kr.	Regnskabs- værdier		Netto- investe- ringer	Afkast før pensions - afkastskat og sel- skabsskat i % p.a.
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger				
Grunde og bygninger der er direkte ejet	13,6	0	-50,0	290,4%
Ejendomsaktieselskaber	6,4	7,5	0	19,6 %
Grunde og bygninger, i alt	20,0	7,5	-50,0	297,4 %
Kapitalandele				
Danske børsnoterede kapitalandele	60,6	89,0	1,9	48,4 %
Danske unoterede kapitalandele	0,9	1,2	-0,2	65,9 %
Udenlandske børsnoterede kapitalandele	85,3	117,4	5,7	31,4 %
Udenlandske unoterede kapitalandele	5,5	6,2	1,2	4,6 %
Kapitalandele, i alt	152,3	213,8	8,6	37,2 %
Obligationer				
Statsobligationer (Zone A)	125,8	172,1	27,7	5,7 %
Realkreditobligationer	211,3	235,5	39,7	5,1 %
Indeksobligationer, danske	25,3	26,9	0,1	9,0 %
Kreditobligationer investment grade	0			
Kreditobligationer non investment samt emerg- ing markets obligationer	37,2	41,0	1,6	10,7 %
Andre obligationer	0	0	0	0 %
Obligationer, i alt	399,6	475,5	69,1	6,0 %
Pantesikret udlån	0	0	0	0 %
Øvrige finansielle investeringsaktiver	2,6	5,0	2,4	13,7 %
Investeringsaktiver i alt	574,5	701,8	30,1	21,6 %
Øvrige aktiver	4,7	5,5	0,8	
Aktiver, i alt	579,2	707,3	30,9	

NOTER TIL REGNSKABET

26. Aktiebeholdning procentvis fordelt på brancher og regioner ultimo 2005

Fordelingen er foretaget ud fra aktivposterne aktier m.v. samt den andel af investeringsforeningerne hvis underliggende aktiver indeholder aktier. Aktierne i disse investeringsforeninger er indregnet ud fra pensionskassens forholdsvise ejerandel og investeringsforeningens beholdning af aktier.

Branche	Dan- mark	Øvrige Europa	Nord- ame- rika	Syd- ame- rika	Ja- pan	Øvri- ge Fjern- Øste n	Ikke for- delt	I alt
Energi	-	0,1	2,6	-	-	-	-	2,7
Materialer	1,3	0,0	1,3	-	1,1	-	-	3,7
Industri	8,6	1,1	3,8	-	2,6	-	-	16,1
Forbrugsgoder	3,2	0,1	4,5	-	3,5	-	-	11,3
Konsumentvarer	4,5	0,1	1,6	-	0,8	-	-	7,0
Sundhedspleje	11,0	-	6,5	-	0,7	-	-	18,2
Finans	12,2	1,3	7,1	-	5,2	-	-	25,8
IT	2,5	0,0	4,0	-	2,2	0,1	-	8,8
Telekommunikation	2,8	-	1,1	-	0,8	-	-	4,7
Forsyning	-	-	0,8	-	0,2	-	-	1,0
Ikke fordelt	0,6		0,1	-	0,0	-	-	0,7
I alt	46,7	2,7	33,4	-	17,1	0,1	0,0	100,0

NOTER TIL REGNSKABET.

27. Følsomhedsoplysninger

Beregningerne er foretaget ud fra regnskabets ultimobalance og viser påvirkningen på den kollektive bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripolicydelser samt basiskapitalen hvis de enkelte hændelser sker.

HÆNDELSE	Minimum på- virkningen af basiskapita- len	Maksimum påvirkning af kollektivt bo- nuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentia- le på hvilende medlemmer før ændring i anvendt bo- nuspotentiale på hvilende medlemmer.	Maksimum på- virkning af an- vendt bonuspo- tentiale på hvi- lende med- lemmer
I MIO. KR.				
Rentestigning på 0,7 % point	-2,0	-12,2	43,9	0
Rentefald på 0,7 % point	1,4	8,5	-48,7	0
Aktiekursfald på 12 %	-3,6	-22,0		0
Ejendomsprisfald på 8 %	-0,1	-0,5		0
Valutakursændring med en ½ % sandsynlighed på 10 dage	-0,6	-3,5		0
Tab på modparter på 8 %	-0,6	-3,6		0
Fald i dødelighedsintensi- teten på 10 %.	0	-2,8	-12,7	0
Stigning i dødelighedsin- tensiteten på 10 %.	0	1,2	12,7	0