

# ÅRSRAPPORT

2006 SAMMENDRAG

PENSIONS KASSEN FOR FARMAKONOMER



*Jeg har ikke en bedre karakter  
end så mange andre mennesker,  
men jeg har en bedre pension*

Erling Olsen

## INDHOLD

---

Hovedtal for koncernen .....	5
Planlægning af fremtiden .....	6
Omvalg .....	10
Medlemmer i tal .....	13
Økonomisk styrke .....	20
Forvaltning, resultater og forventninger ....	24
Nøgletal i 5 år .....	36
Resultat og balance .....	37

### ***Pensionskassens generalforsamling***

Pensionskassen for Farmakonomer holder  
ordinær generalforsamling  
den 25. april 2007 kl.19.30 i  
IDA, Ingeniørforeningen i Danmark,  
Kalvebod Brygge 31 - 33  
1780 København V.

## HOVEDTAL FOR KONCERNEN



(i mio.kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Bidrag efter arbejdsmarkedsbidrag	158	143	136	130	122
Afkast af investeringerne	-152	1.497	1.058	409	243
Udbetalte pensioner	-113	-88	-77	-72	-64
Gruppelivspræmie	-6	-7	-6	-8	-9
Pensionsafkastskat	19	-214	-156	-80	-17
Årets Nettoindtægt	-94	1.331	955	379	275
<b>Der fordeles således:</b>					
Forøgelse af medlemmernes opsparing	-208	823	648	186	545
Hensat til kommende bonus	126	260	0	0	0
Årets resultat	-12	248	307	193	-270

### KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet hovedtal viser udviklingen i Pensionskassens resultat de seneste 5 år. Da det er koncernens samlede resultat, der har betydning for medlemmernes opsparing, er hovedtallene almindeligvis opgjort på koncernbasis. Årsrapporten til medlemmerne indeholder et uddrag af regnskabet. Det officielle regnskab for 2006 inkl. noter kan rekvireres i Pensionskassen eller downloades fra hjemmesiden [www.farmapension.dk](http://www.farmapension.dk)

## ET POSITIVT OMVALG

Året 2006 var for Pensionskassen et skelsættende år. Pensionskassen gennemførte et omvalg for medlemmerne, der blev modtaget positivt af langt den overvejende del af medlemsskaren.

Selvom det umiddelbart så ud til at være vanskeligt at skulle forklare, hvorfor en 2% pensionsordning i længden ville give medlemmerne en bedre pension end en 4,5% ordning, lykkedes det at overbevise langt størstedelen af medlemsskaren om, at de positive sider af den nye ordning langt overskyggede de negative sider.

Ændring i pensionsaftaler kræver positivt samtykke fra det enkelte medlem, hvilket i sig selv er betryggende. Pensionskassen fik tilbagemelding

fra ca. 90% af de berørte medlemmer, og kun forsvindende få valgte at forblive på den gamle ordning. 10% af medlemmerne svarede ikke på Pensionskassens henvendelser, hvorfor de forbliver på den gamle ordning.

Ændringen i pensionsordningen betyder, at Pensionskassen for første gang skal give forskellig kontorente afhængig af, om man er på ny eller gammel ordning. De medlemmer, der valgte gammel ordning, belaster egenkapitalen mere end medlemmer på ny ordning, hvilket betyder, at Pensionskassens muligheder for at forrente disse medlemmers pensionsopsparing er dårligere end for de medlemmer, der er på ny ordning.

## ET POSITIVT OMVALG

---

Medlemmer på gammel ordning vil få en konto-rente på 4,5% Medlemmer på ny ordning får 5,5%.

Regnskabsresultatet blev et minus på 12 mio.kr., hvilket primært hænger sammen med et regnskabsmæssigt tab ved afhændelse af Pensionskassens renteforsikring. Renteforsikringen har gennem en årrække været en nødvendighed for Pensionskassens eksistens, da den sikrede, at Pensionskassen kunne opfylde forpligtelserne overfor medlemmerne. Med det faldende renteniveau gennem 2004 og 2005 kunne Pensionskassen bogføre betydelige gevinster, men da renten i 2006 igen begyndte at stige, skulle disse gevinster tilbageføres.


Med den betydelige tilslutning til omvalget fik Pensionskassen mulighed for at afhænde forsik-

ringen, og det samlede resultat på at have haft renteforsikringen er en gevinst på ca. 600 mio. kr. i forhold til erhvervsprisen.

Omvalget har samtidig betydet, at de pensionsmæssige hensættelser kunne reduceres, hvorfor den økonomiske situation på trods af det regnskabsmæssige tab er væsentligt forbedret.

Dette betyder, at Pensionskassen er godt rustet til de fremtidige udfordringer.

Siden årsskiftet har Pensionskassen princetonkendt salg af 3 ejendomme på Fyn, således at vi på Fyn kun vil have ejendommen "Hillside" i Svendborg tilbage i porteføljen.

A person wearing a yellow jacket and a red backpack is standing on a snowy mountain slope, looking out over a vast, snow-covered mountain range. In the foreground, a hand is holding a silver and black compass, which is open and showing the needle. The background features jagged, snow-capped mountain peaks under a clear blue sky.

*De fleste danskere kan godt se,  
at vi har meget at leve af,  
men ikke meget at leve for*

Jan Sjursen



## 667 MIO.KR. I OMVALGSBONUS TIL MEDLEMMERNE

I foråret besluttede Pensionskassens bestyrelse, at medlemmer skulle have mulighed for at lave omvalg i pensionsordningen. Pensionskassens renteforsikring var indrettet således, at den dækkede rentefald, men såfremt renten steg over 4,5% efter skat, ville Pensionskassen i realiteten skulle aflevere "ekstrarenten".

Omvendt ville en afvikling af renteforsikringen betyde, at Pensionskassen ville få mulighed for dels at forbedre den nuværende pension – om end på et ugaranteret grundlag – samtidig med, at Pensionskassens medlemmer ved en rentestigning også ville få andel i den mulige ekstrarente, som ellers skulle afleveres til dem, der havde givet rentegarantien. Pensionskassen udsendte orienteringsmateriale til alle berørte medlemmer, og der blev holdt 11 orienteringsmøder rundt omkring i landet. Resultatet af omvalget blev, at 90% af alle

Pensionskassens medlemmer repræsenterende ca. 95% af pensionsopsparingen nu er på en 2% ordning. Kun ganske få medlemmer valgte direkte at tilkendegive, at de ikke ønskede den nye ordning, mens den største del af de medlemmer, der er blevet på den gamle ordning, stadig har denne som følge af, at man ikke besvarede Pensionskassens henvendelser. De medlemmer, der overgik til den nye ordning, er tildelt en samlet omvalgsbonus på 667 mio. kr. som en konsekvens af frigjorte styrkelser fra rentegarantien.

### **Medlemsmøder**

Vi får jævnligt spørgsmål fra medlemmerne om, hvordan pensionsordningen virker og om pensionsbegreber, de hører om i pressen. Og for dem, som nærmer sig pensionsalderen, møder vi ofte spørgsmål om forhold, der vedrører

## OMVALGSMØDER

udbetaling, efterløn, ATP og meget andet. Vi lægger stor vægt på en dialog med medlemmerne, og som led i vores service holder vi møder rundt om i landet for at informere om pensionsemner og besvare spørgsmål om pension. Der blev sat fokus på, hvad pension egentligt drejer sig om. Pension går i al sin enkelhed ud på at give den enkelte en økonomisk sikkerhed, hvis man bliver syg og ikke længere kan arbejde, hvis man dør i den erhvervsaktive alder, og når man at opnå den 3. alder og skal have noget at leve af resten af livet. Ligeledes blev det regelsæt gennemgået, som Pensionskassen skal følge, når den foretager investeringer. Der blev gjort en del ud af at fortælle, hvad Pensionskassen investerer i for at få højest mulig forrentning af medlemmernes penge til en betryggende sikkerhed, så realværdierne bliver sikret bedst muligt. I oktober blev

der holdt møder i Holstebro, Aabenraa og København. I 2007 er der planlagt 4 møder i København, Roskilde, Odense og Silkeborg.

Hjemmesiden, [www.farmapension.dk](http://www.farmapension.dk), indeholder blandt andet beskrivelser af pensionsordningerne og de tilknyttede ydelser, ligesom de regler, der gælder for ordningerne, er beskrevet. Derudover indeholder hjemmesiden vejledning i en række situationer samt svar på de hyppigst stillede spørgsmål.

Også Pensionskassens ejendomme og sommerhuse er beskrevet med oplysninger om udlejning, ligesom medlemmernes mulighed for at leje feriebolig i udlandet gennem Land & Leisure er omtalt. Hjemmesiden er efterhånden noget utidssvarende, hvorfor Pensionskassen i 2007 vil lancere et nyt design.



*Det tager lang tid at blive ung*

Pablo Picasso

12

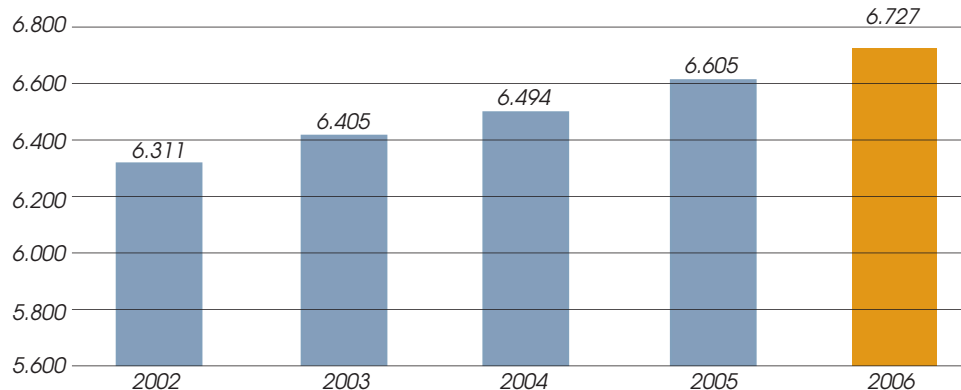
## MEDLEMMER I TAL

om det fremgår af diagram 1 oplever Pensionskassen en svag stigende medlemsudvikling. Pensionskassen har i perioden 2002 til og med 2006 haft en stigning i medlemstallet på 6,6% svarende til 416 medlemmer.

Ved udgangen af 2006 havde vi 6.727 medlemmer, og af disse var 907 pensionerede. Dertil kommer 126 børnepensioner. Af diagram 2 fremgår hvordan de pensionerede medlemmer fordeles sig mellem de forskellige pensionsydelser.

### Diagram 1.

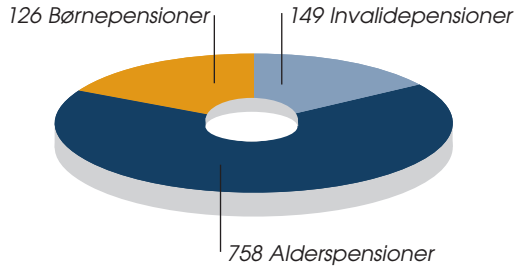
Udvikling i antal medlemmer



## MEDLEMMER I TAL

### Diagram 2

#### Fordeling af pensionister



### Flere pensionister

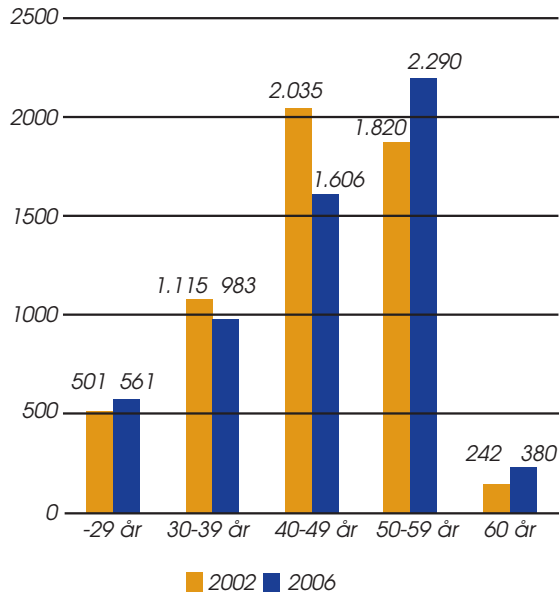
Antallet af alderspensionister er fortsat stigende. Det samlede antal pensionerede medlemmer er i 5 års-perioden steget med 309 svarende til en stigning på 51,6%. I samme periode er antallet af børnepensionister faldet med 18 svarende til et fald på 12,5%.

Medlemmernes alderssammensætning betyder, at antallet af pensionister fortsat forventes at stige. I diagram 3 ses hvordan bevægelserne mellem aldersgrupperne af de medlemmer, der ikke er på pension, har været fra 2002 til 2006.

## MEDLEMMER I TAL

**Diagram 3**

**Aldersfordeling for ikke-pensionister**



### **Medlemsbidrag**

Medlemsbidragene (ekskl. arbejdsmarkedsbidragene) blev i 2006 forøget med 10,9% til i alt 158 mio. kr.

For 5 år siden udgjorde medlemsbidraget 132 mio. kr. Selvom Pensionskassens medlemstal ikke forventes at ændre sig væsentligt i de nærmeste år, vil indbetalingerne samlet stige som følge af de almindelige reguleringer ved nye overenskomstmæssige aftaler samt de forhøjede medlemsbidrag, som trådte i kraft i 2005.

## MEDLEMMER I TAL

---

### ***Frivillig indbetaling***

Gennem de senere år har der været en øget interesse for at fortsætte med at indbetale til Pensionskassen, selvom man forlader apoteksbranchen. Får man beskæftigelse udenfor overenskomstområdet, er der mulighed for enten at fortsætte som privat indbetaler eller at indgå aftale med den nye arbejdsgiver om, at pensionsbidrag indbetales til Pensionskassen.

Pensionskassen anbefaler, at frivillig indbetaling sker gennem arbejdsgiver. Dels er det nemmere at administrere, dels bliver skattefordelen indregnet med det samme.

Mindstebidraget for frivillige indbetalere udgjorde pr. 1. januar 2007 1.108 kr. månedligt (1. januar 2006 1.087 kr.).

Sker indbetalingen gennem arbejdsgiver, via kol-

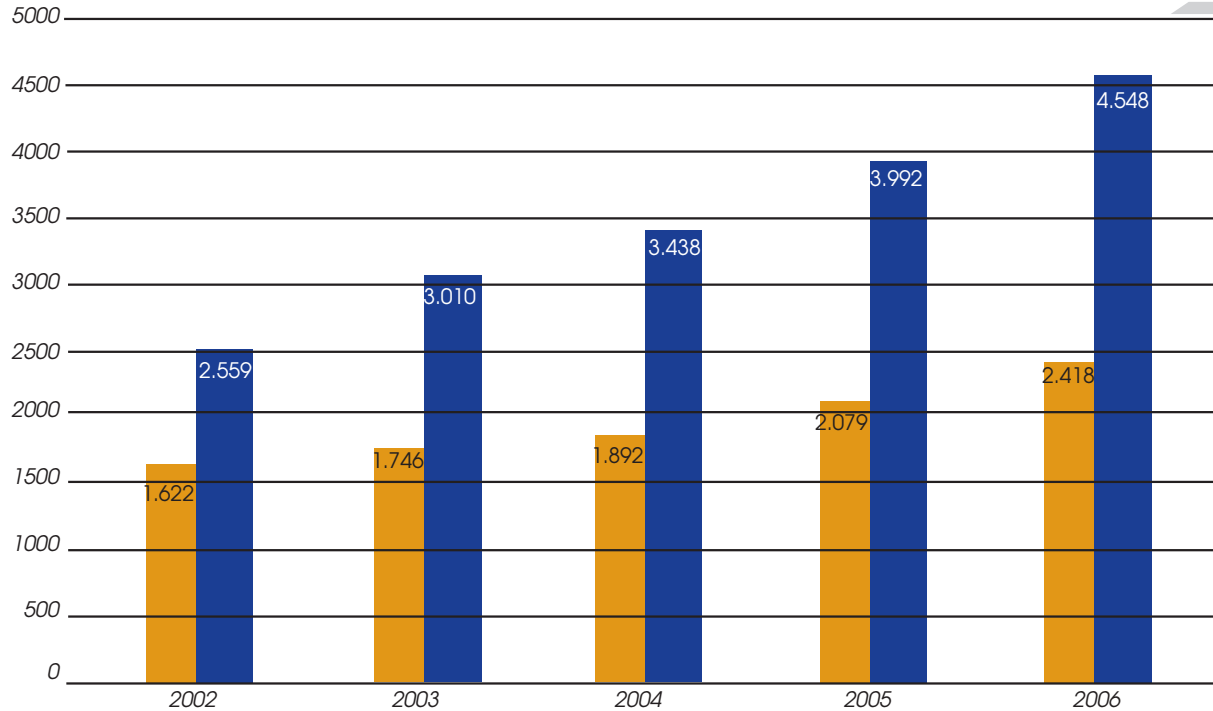
lektiv overenskomst eller frivillig indbetaling af en del af bruttolønnen, vil indbetalingen ikke fremgå af årsopgørelsen som skattepligtig indkomst, da fradraget er foretaget i forbindelse med lønudbetalingen. Har man selv foretaget indbetalingen, vil indbetalingen være fradragsberettiget.

Indbetalingen kan altid genoptages, uanset hvor længe man har været hvilende medlem. Er der gået mere end 12 måneder siden sidste indbetaling, skal der dog afgives nye helbredsoplysninger. Har man valgt at begrænse den bidragsfrie periode i forbindelse med fratræden til 3 måneder, skal der ved genoptagelse allerede efter 3 måneder indsendes nye helbredsoplysninger.

## MEDLEMMER I TAL

**Frivillig indbetaling 1000 kr.**

■ Privat  
■ Gennem arbejdsgiver



## MEDLEMMER I TAL

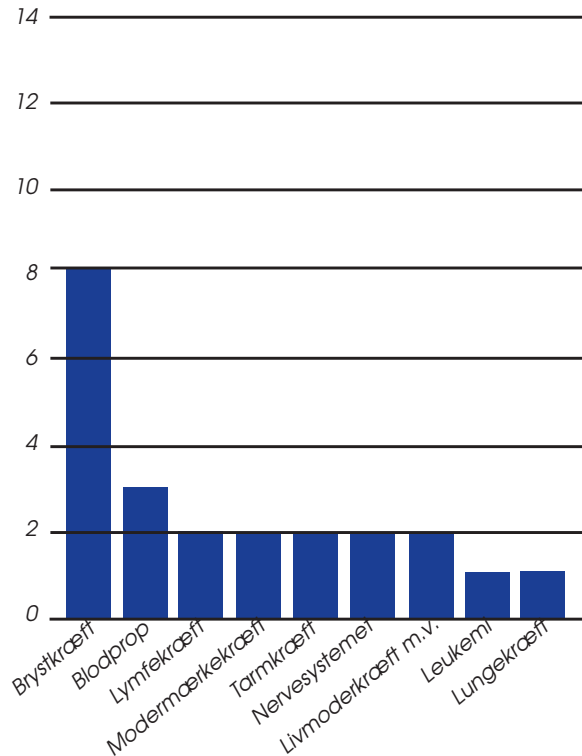
### **Gruppeliv/kritisk sygdom**

Pensionskassen har en gruppelivsordning, der stort set omfatter de fleste medlemmer indtil det fyldte 63. år. Ordningen betyder, at der udbetales 500.000 kr. til medlemmets efterladte, såfremt medlemmet dør inden det 63. år. Siden 2001 har ordningen også omfattet en udbetaling på 100.000 kr. for visse nærmere definerede kritiske sygdomme.

Diagram 4 viser en oversigt over hvilke diagnoser, der har ligget til grund for udbetalingerne i 2006.

I 2006 er der udbetalt gruppelivsforsikring for 9 medlemmer, mens der fra ordningen med kritisk sygdom blev udbetalt erstatning til 23 medlemmer.

**Diagram 4. Diagnose**





19

*Det var godt, vi fik det bedre -  
men det ville være bedre,  
hvis vi havde fået det godt*

Johannes Møllehave



## ØKONOMISKE STYRKE

### ONTORENTE

Investeringsafkastet blev i år 2006 negativ på -1,8% inklusiv renteforsikringen og på 5%, hvis det regnskabsmæssige tab på afviklingen af forsikringen ikke medregnes.

Det skal dog bemærkes, at forsikringen, siden Pensionskassen tegnede den, samlet har givet en gevinst på ca. 600 mio.kr.

Forsikringen har været nødvendig for, at Pensionskassen gennem de senere år kunne leve op til de fremtidige afkastforpligtelser og samtidig har afdækket risikoen for regnskabsmæssig insolvens. Med medlemmernes overvejende accept af at gå fra en grundlagsrente på 4,5% til en betinget rente på 2% har Pensionskassen kunnet afvikle renteforsikringen. Dog således at de medlemmer, der er blevet på 4,5% grundlaget, i princippet stadig har en renteforsikring, som indirekte er udstedt

via egenkattalen. Som følge af tegningen af den oprindelige renteforsikring fremgik det af årsberetningen i 2002, at

*“Renteforsikringen er tegnet for at afdække de ”gamle” medlemskonti med en grundlagsrente på 4,5 %. Det er derfor også meningen, at det er disse medlemmer, der skal belastes med tab/gevinster fra forsikringen.”*

*“I modsætning til Pensionskassens hidtidige praksis kan der blive tale om differentierede kontorenter ved fremtidige tilskrivninger.”*

## ØKONOMISKE STYRKE

Det er netop det, der er sket i 2006. Gevinsten på salget af renteforsikringen er fordelt på de medlemmer, der valgte at frigøre Pensionskassen for forsikringen, mens de medlemmer, der fortsatte på 4,5% grundlaget, stadig må leve med forsikringens fordele og ulemper. Med det stigende renteniveau har det betydet, at medlemmer på 2% ordningen får tilskrevet 5,5% mens medlemmer på 4,5% ordningen alene får tilskrevet 4,5%. Da der allerede i pensionsforudsætninger er indregnet en forrentning på 4,5% for disse medlemmer, vil de alene se en stigning i pensionstilsagnet, såfremt der har været en stigning i pensionsbidraget.

### ***Pensionshensættelserne***

Pensionshensættelserne falder med godt 207,4

mio. kr i 2006. Faldet skyldes primært de stigende renter i året, som medfører mindre behov for styrkelser. Omvalget har betydet, at hensættelserne fremover er meget mindre rentefølsomme. Der er givet 667 mio. kr. i omvalgsbonus. Denne bonus svarer til den nettoeffekt, som omvalget havde på pensionshensættelserne i form af bortfaldne styrkelser af aktiverne i form af salget af rentesikringsinstrumenterne.

I årsrapporten 2005 oplystes det, at Finanstilsynet havde sat spørgsmålstejn ved Pensionskassens fordeling af pensionsbidrag på hhv. 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%, 3% og 2%. Pensionskassen var ikke i tvivl om, at praksis var i overensstemmelse med forsikringsaftalerne. Pensionskassen har redegjort for dette overfor Finanstilsynet og har siden medio 2006 ikke hørt yderligere i sagen.



*Alle vil Udvikling -  
ingen vil Forandring*

Søren Kierkegaard



## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER



### **en økonomiske udvikling**

Både aktie- og obligationsmarkederne fik en god afslutning på 2006 der ellers bød på flere udfordringer. Inflationstruslen, som dominerede udviklingen på de globale markeder igennem længere tid, blev væsentligt formindsket i slutningen af 2006, hvilket bl.a. skyldtes, at olieprisen faldt fra de rekordhøje niveauer, man oplevede tidligere på året.

### **Fremgang på de europæiske markeder**

I Europa kunne man i slutningen af 2006 se tegn på økonomisk fremgang i Tyskland, Frankrig og ikke mindst de skandinaviske lande. Især er den tyske økonomi på vej til at opleve den største opblomstring siden 2000 – stærkt hjulpet af en stigning i eksporten til trods for en faldende dol-

lar. Denne udvikling har stimuleret investeringerne og forbruget, og den tyske erhvervstillid (IFO) er på det højeste niveau i 16 år. Det giver virksomheder mulighed for at sætte både priser og lønninger op. Bagsiden af medaljen er dog, at udviklingen øger risikoen for, at den europæiske centralbank bliver nødt til at hæve renten yderligere i 2007.

Mindre godt er det gået i Sydeuropa, hvor en længere årrække med lav produktivitet og et stærkt stigende lønpres har påvirket den italienske og spanske konkurrenceevne. Det vil formentligt have en afdæmpende effekt på disse økonomier i fremtiden.

### **Aftagende amerikansk vækst**

I løbet af sommeren aftog væksten i den ame-

## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

rikanske økonomi. Kombineret med den faldende oliepris bevirkede det, at obligationskurserne steg svagt i slutningen af året. Stigningerne skyldes også, at de asiatiske centralbanker, private asiatiske investorer og europæiske banker investerede store summer i amerikanske og internationale obligationer. Denne store tilførsel af kapital påvirkede det amerikanske lånemarked positivt og havde samtidig en stimulerende effekt på den amerikanske økonomi, da efterspørgslen og forbruget er blevet positivt påvirket. Det amerikanske ejendomsmarked er dog usikkert, hvilket har dæmpet det amerikanske privatforbrug.

### ***Japansk økonomi i bedring***

I Japan fik man i 2006 den første rentestigning i

flere år. Nu mener man, at den lange periode med stilstand i den økonomiske udvikling er et overstået kapitel, og at økonomien generelt har fået det bedre. Den japanske centralbank befinder sig dog i et dilemma med hensyn til timingen af en eventuel yderligere renteforhøjelse. Det skyldes, at en for tidlig renteforhøjelse i 2000 var med til at sende landet i en efterfølgende recession, hvilket man ikke ønsker at gentage.

### ***Gode afkast på aktiemarkederne***

De globale aktiemarkeder fik også en god afslutning på 2006, da kursstigningerne fra 3. kvartal fortsatte ind i årets sidste måneder. Der var stigninger på samtlige toneangivende markeder, og verdensindekset steg i 2006 med 7,34%,



*"Det er endnu ikke blevet bevist,  
at intelligens har nogen værdi  
for overlevelsen."*

Arthur C. Clarke, britisk science fiction forfatter



W 240 SW 210 S 150 SE 120 E

## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

---

hvilket kun er en smule lavere end det historiske gennemsnit.

Aktieinvestorerne fik generelt pæne afkast i 2006, da den globale vækst skabte et fordelagtigt klima for aktieinvesteringer. Rentestigningernes ophør i USA gav en god årsafslutning for aktieejere globalt med pæne stigninger på de fleste aktiebørser. Bedst gik det på de nye markeder i Østeuropa, Fjernøsten og Latinamerika. I Kina er væksten fortsat i højt tempo, og markedet er steget med hele 130,6%. Også i Polen har der været fart på udviklingen, og markedet er steget med 41,6%.

De danske og vesteuropæiske aktier leverede ligeledes pæne afkast i slutningen af året. Målt i lokal valuta steg det tyske DAX index med 22%,

mens det danske OMX C20 index steg med 12,2% i 2006. I USA lå S&P 500 på samme niveau med en stigning på 13,6%, mens FTSE 100 i England steg med 10,7%. Det japanske Nikkei index haltede en smule efter de øvrige markeder med en mindre stigning på 6,9%.

### ***Renteudviklingen***

De danske obligationsinvestorer kom stort set godt igennem 2006 til trods for en del udfordringer undervejs. Året blev indledt med markante kursfald, der hovedsageligt var forårsaget af nationalbankernes advarsler om for høj inflation. I et forsøg på at sikre økonomisk stabilitet har nationalbankerne derfor igennem længere tid forsøgt at dæmpe inflationstruslen ved gentagende gange at hæve renten.

## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

---

Den europæiske centralbank hævede som forventet den korte styringsrente yderligere to gange i løbet af årets sidste kvartal, således at den ved udgangen af 2006 endte på 3,5 %. Den danske nationalbank fulgte ikke overraskende i den europæiske centralbanks fodspor og hævede ligeledes renten to gange, så den ved udgangen af 2006 endte på 3,75%. Den amerikanske centralbank gennemførte sin seneste rentestigning den 29. juni 2006 og har siden holdt de korte styringsrenter uændret på 5,25%. Kombineret med et stærkt jobmarked og en betydelig indkomstvækst har det medvirket til at holde gang i de amerikanske forbrugeres købelyst ved udgangen af året.

I løbet af den sidste halvdel af 2006 blev infla-

tionsfrygten dæmpet, hvilket resulterede i en svag positiv udvikling i 4. kvartal. Dermed klarede obligationsinvestorerne sig igennem årets udfordringer uden store tab til følge.

### ***Forventninger til 2007***

Hvis den amerikanske økonomi er på vej mod en afmatning med faldende renter til følge, sker denne endelige afmatning højst sandsynligt først i slutningen af 2007. Faktisk kan vi forvente, at obligationsrenterne og eventuelt også visse nationalbankrenter vil stige i starten af året, før de vil falde senere på året. På den måde kan de bidrage til en række begivenheder, der kan skabe uro på både aktie- og obligationsmarkederne i løbet af første halvår 2007.

## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

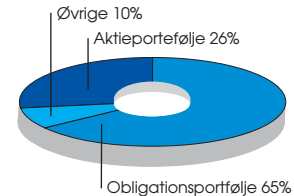
Sammenfattende kan vi altså forvente, at 2007 vil byde på ustabile markeder, som det også var tilfældet i 2006. På kort sigt kan tegn på fortsat økonomisk fremgang i USA føre til øget pres på obligationsmarkedet – og muligvis et senere fald på aktiemarkedet. Hvis dette er tilfældet, vil den globale økonomi svækkes senere på året – til fordel for obligationsmarkedet, hvilket så igen kan understøtte aktiemarkedene i slutningen af året.

### **Pensionskassens investeringer**

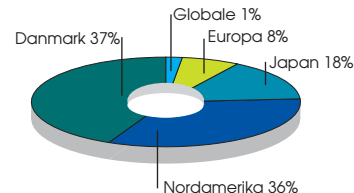
Ved udgangen af 2006 havde Pensionskassen investeringer i aktier på 26%, obligationer på 64%, og den resterende del på 10% var overvejende investeret i ejendomme. Af aktieinvesteringerne udgjorde danske aktier den største del med 37%, mens der var investeret 36% i Nord-

amerika, 18% i Japan, 1% i globale aktier og 8% i europæiske aktier. Hovedparten af obligationsinvesteringerne udgøres hovedsageligt af danske obligationer med 91%, mens der er investeret 8% i Nye Obligationsmarkeder og 1% i Højrente Virksomhedsobligationer.

### **Formuefordeling**

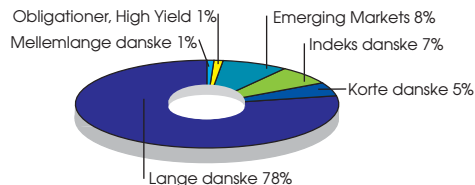


### **Aktiefordeling**



## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

### Obligationsfordeling



Pensionskassen opnåede i 2006 et negativt afkast efter kursregulering af renteafdækninger af passividen på minus 1,8%. Resultatet trækkes ned af renteforsikringen, som Pensionskassen har haft for at afdække renterisikoen på passividen.

Ved medlemmernes omvalg er denne risiko reduceret, hvorfor tabet på renteforsikringen modvirkes af tilbageførsler fra pensions hensættelserne.

Aktieporteføljen gav et afkast på 16,6% mod markedets 6,2%, mens obligationerne gav et afkast på 1,7% mod markedets 0,1%. Investeringerne i værdipapirer har trukket pænt op i afkastet, og Pensionskassens afkast har været noget bedre end det generelle markedsafkast.

Afkast i pct i 2006	Pensionskassen	Benchmark	Forskel
Aktieportefølje	16,6%	6,2%	10,4%
Obligationsportefølje	1,7%	0,1%	1,6%
Øvrige	-42,2%	-3,2%	-39,1%

## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

(mio. kr.)	Primo	Markeds- værdier Ultimo	Netto- investe- ringer	Afkast før pensions- afkastskat og selskabsskat i % p.a.
<b>Grunde og bygninger:</b>				
Grunde og bygninger der er direkte ejet	713,9	720,1	-0,4	3,7
Ejendomsaktieselskaber	0	0	0	0
<b>Grunde og bygninger, i alt</b>	<b>713,9</b>	<b>720,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,7</b>
<b>Kapitalandele:</b>				
Danske børsnoterede kapitalandele	648,8	792,2	25,0	26,8
Danske unoterede kapitalandele	26,7	78,7	-6,5	262,5
Udenlandske børsnoterede kapitalandele	1.060,9	1.127,7	6,3	6,5
Udenlandske unoterede kapitalandele	37,3	26,3	4,9	-21,7
<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>1.773,7</b>	<b>2.024,9</b>	<b>29,7</b>	<b>16,6</b>
<b>Obligationer:</b>				
Statsobligationer (Zone A)	1.610,8	1.142,1	0,5	0,8
Realkreditobligationer	1.880,8	3.037,7	849,2	1,4
Indeksobligationer	332,4	331,1	0	2,4
Kreditobligationer non investment samt emerging markets obligationer	359,4	449,0	77,9	6,5
<b>Obligationer, i alt</b>	<b>4.183,4</b>	<b>4.959,9</b>	<b>927,6</b>	<b>1,7</b>
<b>Pantesikret udlån</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>8,3</b>
<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>146,2</b>	<b>21,9</b>	<b>-124,3</b>	<b>3,2</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringer i aktiver og forpligtigelser</b>	<b>1.064,3</b>	<b>0</b>	<b>-1.064,3</b>	<b>-67,2</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>7.883,0</b>	<b>7.727,4</b>	<b>-232,6</b>	<b>-1,8</b>
<b>Øvrige aktiver</b>	<b>26,4</b>	<b>59,7</b>		
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>7.909,4</b>	<b>7.787,1</b>		

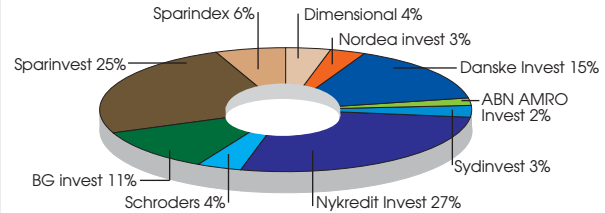
*Mennesker, der har  
begge ben på jorden,  
hænger ikke  
på træerne.*

Svend Auken

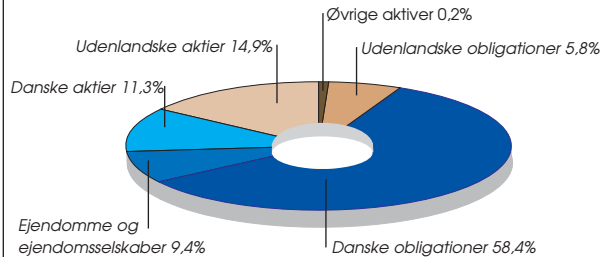


## FORVALTNING, RESULTATER & FORVENTNINGER

Pensionskassen har placeret størstedelen af værdipapirinvesteringerne hos investeringsforeninger, og der var ved udgangen af 2006 investeret hos 12 forskellige forvaltere i 30 forskellige afdelinger. De to største enkeltinvesteringer er i Nykredit Invest Engros Lange Obligationer, der udgør 22% af Pensionskassens samlede investeringer, og Danske Invest Pensions Lange Obligationer, der udgør 14%. Samlet set er der placeret flest midler i Nykredit Invest med totalt 27%, mens Sparinvest og Danske Invest følger lige efter med andele på henholdsvis 25% og 15%. De tre største forvaltere har den overvejende del investeret i danske obligationer, hvor aktieinvesteringerne i højere grad er fordelt på flere og betydelig mindre mandater.



### Investeringsaktiver



### De største aktiver

Efter omlægningen af investeringsstrategien ligger Pensionskassens største aktiver selvsagt i en række investeringsforeninger.

Udover investeringsforeninger havde Pensionskassen ved årsskiftet en lille portefølje af obligationer og danske aktier, en række noterede aktieinvesteringer i ind- og udland samt ejendomme.

De 2 største enkeltafdelinger er Nykredit Invest's og Danske Invest's lange obligationsafdelinger. Det afgørende for investeringspolitikken er dog mere de underliggende aktiver i de enkelte investeringsforeninger. Fordelingen af Pensionskassens investeringer set ud fra de direkte investeringer samt de underliggende aktiver i de indirekte investeringer fremgår af diagram over for.

## NØGLETAL I 5 ÅR

### Lovpligtige nøgletal

Afkastnøgletallet før skat faldt i 2006 til -1,8%, mens det i 2005 var på 22,9%.

Faldet i afkastnøgletallet er den direkte negative konsekvens af de regnskabsmæssige tab primært på afviklingen af Pensionskassens renteforsikring.

Afkastnøgletallet er et af flere nøgletal, som er anvendt ved sammenligning mellem de forskellige kasser og selskaber i pensionsbranchen.

	2006	2005	2004	2003	2002
<b>Afkastnøgletal:</b>					
Afkast før pensionsafkastskat	-1,8%	22,9 %	18,9 %	7,7 %	4,8 %
Afkast efter pensionsafkastskat	-1,6%	19,9 %	16,4 %	6,6 %	4,8 %
<b>Omkostningsnøgletal:</b>					
Omkostningsprocent af bidrag	2,5%	3,5 %	6,8 %	10,0 %	9,7 %
Omkostningsprocent af hensættelser	-0,07%	-0,10 %	-0,20 %	-0,30 %	-0,29 %
Omkostning pr. medlem	590 kr.	738 kr.	1.405 kr.	1.987 kr.	1.842 kr.
Omkostningsresultat	0,35%	0,39 %	0,49 %	0,59 %	0,57 %
Pensionsrisikoresultat	-0,23 %	-0,11 %	0,16 %	0,04 %	0,46 %
<b>Konsolideringsnøgletal:</b>					
Bonusgrad	6,5%	5,2 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Egenkapitalgrad	21,6%	26,0 %	22,5 %	16,9 %	13,3 %
Overdækningsgrad	17,4%	20,8 %	17,7 %	12,4 %	8,7 %
Solvendækning	515%	493 %	470 %	378 %	292 %
<b>Forrentningsnøgletal:</b>					
Egenkapitalforrentning før skat	-1,2%	23,6 %	35,7 %	38,5 %	-38,6 %
Egenkapitalforrentning efter skat	-1,0%	20,5 %	33,8 %	29,4 %	-38,7 %
Forrentning af pensionsmæssige hensættelser før skat	19,6%	2,5 %	1,8 %	3,5 %	4,7 %

I regnskabet skal der yderligere beregnes følgende nøgletal:

Medlemskapitalgrad  
 Forrentning af medlemskonti før skat  
 Forrentning af efterstående kapitalindskud før skat  
 Forrentning af særlig bonushensættelser af type A før skat  
 Forrentning af særlig bonushensættelser af type B før skat

Ovennævnte nøgletal er ikke relevante i pensionskassen.



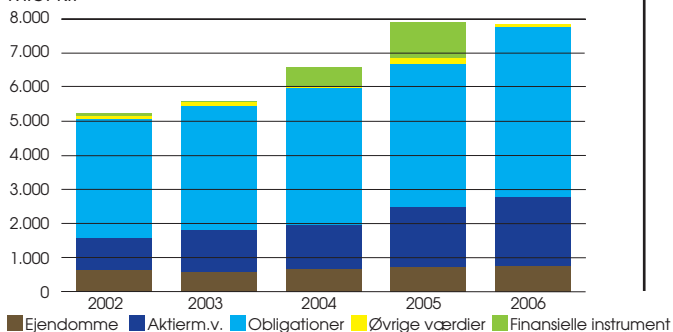
## RESULTAT OG BALANCE

### BALANCETAL FOR KONCERNEN

Ved udgangen af 2006 udgjorde koncernens egenkapital (før minoritetsinteresser) 1.288 mio. kr. svarende til 21,3% af de pensionshensættelserne. Ved udgangen af 2005 udgjorde aktiverne 7.909 mio. kr., og de er i løbet af 2006 faldet til 7.787 mio. kr. De samlede indbetalinger af medlemsbidrag var i 2006 netto 158 mio. kr.

### Koncernens aktiver 2002-2006

Mio. kr.



### Resultatopgørelse

<b>koncern</b> (i mio. kr.)	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Medlemsbidrag	158	142
Investeringsafkast før PAL	-149	1.494
Udbetalte ydelser (Pensionsydelser)	-113	-88
Gruppelivspræmie	-6	-6
Pensionsafkastskat (PAL)	19	-199
Pensionsmæssige omkostninger	-4	-5
Ændring i pensionshensættelserne	208	-823
Ændring i kollektiv bonuspotentiale	-126	-260
Selskabsskat	0	-6
Minoritetsinteresser	1	-1
<b>Årets resultat</b>	<b>-12</b>	<b>248</b>

### Balance

<b>Aktiver:</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ejendomme	720	714
Kapitalandele	85	29
Investeringsforeninger	6.900	5.705
Obligationer	0	223
Finansielle instrument	0	1.064
Øvrige aktiver	82	174
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>7.787</b>	<b>7.909</b>
<b>Passiver:</b>		
Egenkapital*	1.295	1.307
pensionshensættelser m.v.	6.070	6.277
Kollektiv bonuspotentiale	390	263
Kort- og langfristet fæld	32	54
<b>Passiver, i alt</b>	<b>7.787</b>	<b>7.909</b>

\* før minoritetsinteresser

*”Alt hvad der kan tælles,  
tæller ikke nødvendigvis;  
alt hvad der tæller,  
kan ikke nødvendigvis tælles.”*

Albert Einstein, forsker i teoretisk fysik.

## **Bestyrelsen**

### **Udpeget af Farmakonomforeningen:**

Susanne Engstrøm, farmakonom (formand)

Lis Ekner, cand. jur., sekretariatschef

Anni Lægdsgaard Helbo, farmakonom

### **Udpeget af Danmarks Apotekerforening**

Niels Hamborg Jensen, apoteker

Per Wijngaard, apoteker

Henrik Lintner, apoteker (fra 30.6.2006)

Steffen Kjær, apoteker (til 30.6.2006)

### **Udpeget af Indenrigs- og Sundhedsministeriet**

Jørgen Bartels Petersen, cand. jur.

### **Direktion:**

Peter Bache Vognbjerg, adm. direktør

Der, udover koncerninterne selskaber, desuden er direktør i:

Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter

Pensionskassen for Værkstedsfunktionærer i Jernet

og bestyrelsesmedlem i:

Sparinvest Holding A/S

Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S

Sparinvest S.A. Luxembourg, (formand)

### **Ledende medarbejder:**

Torben Damgård, Regnskabschef

### **Ansvarshavende aktuar:**

Steen Ragn, cand. act.

### **Lægelig konsulent:**

Niels Horwitz, overlæge, Bispebjerg Hospital

### **Revision:**

KPMG

## ***Regnskabet***

Regnskabet er godkendt af Pensionskassens bestyrelse den 28. marts 2007, og revisionen har givet Pensionskassens regnskab en blank påtegning. Det samlede regnskab og revisionspåtegningen kan downloades fra Pensionskassens hjemmeside [www.farmapension.dk](http://www.farmapension.dk)

### ***Redaktion:***

Peter Bache Vognbjerg og Palle Aarøe

Lay out: Oelrich Grafisk Design

Tryk: Litotryk København A/S

Foto: Polfoto

Oplag 7.000 stk.

Pensionskassen for Farmakonomer  
Amaliegade 16  
1256 København K

[pension@farmapension.dk](mailto:pension@farmapension.dk)

Telefon 3315 3588

Telefax 3313 3588