

# Stadig i førerfeltet

Et investeringsafkast på 4,7 pct. i 2002 giver Pensionskassen for Farmakonomer en fortsat topplacering blandt de tværgående pensionskasser. Men lovkrav om ekstraordinære hensættelser til sikring af fremtidige rentetilskrivninger tærer på egenkapitalen.

Selvom udviklingen med den værst tænkelige kombination for den traditionelle pensionsopsparing af faldende aktiekurser og et lavt renteniveau fortsatte på finansmarkederne i 2002, lykkedes det for Pensionskassen for Farmakonomer at opnå et investeringsafkast på 4,7 pct.

Et meget flot resultat, som er blandt branchens absolut bedste og væsentligt bedre end året før. Bestyrelsesformand Susanne Engstrøm kunne da heller ikke skjule sin glæde over det positive resultat, som hun på generalforsamlingen den 28. april i Ingeniørforeningen i København betegnede som yderst tilfredsstillende under de givne betingelser.

- Bestyrelsen har valgt at fastholde forrentningen af medlemmernes opsparing med 4,5 pct. Isoleret set kunne investeringsafkastet for 2002 dække rentetilskrivningen. Men da der samtidig er lovkrav om, at vi skal foretage ekstra hensættelser, betyder det, at vi som følge af rentefaldet alligevel kommer ud med en negativ bundlinje, sagde Susanne Engstrøm.

Finanstilsynet beregnede diskonteringsrenten til 4,01 pct. ved årsskiftet, og derfor skulle Pensionskassen hensætte 482 mio. kr. til sikring af fremtidige rentetilskrivninger. Det store beløb betød et kraftigt indhug i egenkapitalen, som nu er på 559 mio. kr. Egenkapitalen har dog stadig en pæn overdækning, selvom den på blot to år næsten er blevet halveret.



*Bestyrelsesformand Susanne Engstrøm:  
- Vi kan kun opfordre politikerne til at arbejde for mere langsigtede regler, så vi kan investere med en tidshorison, der svarer til de forpligtelser, vi har.*

Trods nedgang i egenkapitalen er den 370 mio. kr. større end lovens minimumskrav, og det er bestyrelsens klare opfattelse, at denne størrelse sikrer, at Pensionskassen fortsat kan modstå eventuelle yderlige kursfald på værdipapirerne.

## Trygheden og fornuften

Susanne Engstrøm kunne også glæde sig over, at Pensionskassen netop var kommet i grønt lys og dermed i den bedste zone af Finanstilsynets tredelte advarselssystem.

- Men reglerne presser pensionskasserne til at foretage kortsigtede investeringer, mens forpligtelserne er meget langsigtede. Vi kan kun derfor opfordre politikerne til at arbejde for mere langsigtede



Kaja Petersen



Peter Bache Vognbjerg og Susanne Engstrøm

regler, så vi kan investere med en tidshorizont, der svarer til de forpligtelser, vi har, sagde bestyrelsesformanden.

- En løsning kunne også være, at vi ligesom andre pensionskasser overvejer at etablere en ny pensionsordning, hvor man arbejder med en betinget garanti i stedet for den nuværende. Men den slags ændringer kan i givet fald kun være obligatoriske for fremtidige medlemmer, mens gamle medlemmer kun kan blive omfattet, såfremt man selv accepterer det. Jeg mener personligt, at vi skal bevare den nuværende garanti på 4,5 pct. så længe som overhovedet mulig.

Bestyrelsesformanden nævnte, at den tilbageholdende bonuspolitik gennem de senere år – trygheden og fornuften – har betydet, at Pensionskassen har kunnet modstå de store udsving på kapitalmarkedet. Der var tale om så store svingninger, at Pensionskassen periodevis havde betydelige tab. Renteforsikringen betød sidste år en regnskabsmæssig gevinst på cirka 162 mio. kr. Så den har vist sig at være en god investering, som sikrer, at Pensionskassen fremover undgår at få problemer med egenkapitalen.



Åse von Bülow



Der var stor applaus til bestyrelsens beretning

### Ændringer i sekretariatet.

Assistent Marianne Hahn samt medlemschef Carsten Nybo er fratrukket deres stillinger i Pensionskasserne.

### Forskere går i selvsving

Pensionskassen foretog ikke nye investeringer på ejendomssiden sidste år. Man besluttede tværtimod at sælge ejendommen i Nyborg, og dette salg gik på plads i begyndelsen af 2003. Pensionskassen er flyttet fra Højbro Plads til Amaliegade, og det tidligere domicil er nu sat til salg og forventes solgt i løbet af nogle måneder.

Ejendommen i Præstø blev også sat på salgslisten i 2002, men p.t. overvejer man, om den skal sælges eller ej.

Susanne Engstrøm omtalte endnu en vigtig beslutning i 2002 om, at Pensionskassen har outsourcet en del af investeringsfunktionen til Sparinvest – en beslutning som på sigt vil være den bedste sikkerhed for, at Pensionskassen fortsat kan bevare sin selvstændighed.

- Valgfrihed ligger i tidens trend, og det at kunne vælge frit lyder da også smukt, sagde bestyrelsesformanden. – Men med valgfrihed vil altid følge et større eget ansvar. Når jeg tager det op, er det fordi nogle arbejdsmarkedsforskere af og til går helt i selvsving, når de drøfter valgfrihed. Og pensionsordninger nævnes som et område, hvor valgfrihed kan komme på tale. En ide blandt mange er, at man kan bytte en del af pensionsordningen med andre goder. Det kan lyde vældig godt, når man er ung. Men risikoen for at regningen kommer senere i livet gennem en lavere pension kan blive et problem.

- Valgfrihed eller ej på pensionsordninger optager selvfølgelig også Pensionskassen. Vores mål er, at medlemmerne skal have gode pensioner. Det ansvar kan vi ikke tage, hvis der kommer valgfrihed, understregede Susanne Engstrøm.

Temaet i den skriftlige beretning var balance. – Og det skal der også være i hverdagen. Det betyder, at det er meget vigtigt med gode samarbejdspartnere, dygtige, venlige og fleksible medarbejdere og en engageret bestyrelse. Det har vi heldigvis i Pensionskassen, og derfor vil jeg sige tak for indsatsen og for et godt samarbejde, sluttede Susanne Engstrøm.



# Skulderklap til bestyrelsen

Kritisk sygdom, etik og investering og den fyldestgørende skriftlige beretning fik ord med på vejen under generalforsamlingsdebatten, hvor der var mange roser til bestyrelsen.

Bestyrelsesformand Susanne Engstrøm var i hopla, da man tog hul på debatten på generalforsamlingen. Hun startede selv med at stille spørgsmål ved mødeformen - om den var tilfredsstillende. Eller ønskede de fremmødte mere information med hjem eller flere svar på spørgsmål. Er den skriftlige og mundtlige beretning og regnskabsgennemgangen ligesom noget I forventer?, spurgte hun, og gav samtidig udtryk for, at kritik er godt nok og yderst velkommen.

Hanne Andersen tog tråden op: - Den skriftlige beretning er så fyldestgørende, at det er svært at sige noget negativt om den eller stille spørgsmål ved. I skulle måske spørge os, om vi har specielle ting vi ønsker taget op – inden indkaldelsen til generalforsamlingen kommer.

Susanne Engstrøm spurgte straks forsamlingen, hvad man ønskede behandlet på næste års generalforsamling, så der var god tid til at forberede emnerne. Hun fik dog ikke konkrete forslag fra tilhørerne på stående fod.

Eva Balle Ranfelt foreslog, at man skulle blive lidt mere jordnær i behandlingen af alle de store tal og tage udgangspunkt i en almindelig pension og ud fra den forklare de øvrige tal m.m. Kaja Petersen rettede en tak til bestyrelsen for at have taget kritisk sygdom ind under dækningsområdet. Hun ønskede at vide lidt mere om erfaringerne med denne forsikring indtil nu. Peter Bache Vognbjerg svarede, at der ham bekendt ikke har været spørgsmål omkring nogle sygdomsdiagnoser, medlemmer gerne ville have yderligere dækket. Han oplyste, at tilfælde med brystkræft omfatter en stor del af udbetalingerne, og at mange medlemmer generelt har været tilfredse med ordningen.

- Vi tager jævnlige diskussionen op – også på medlemsmøder – for at høre ønskerne. Men det er klart, at et eller andet sted – undskyld udtrykket – bliver man nødt til at hugge en hæl og klippe en tå, sagde Peter Bache Vognbjerg.

## En balanceakt

Kaja Petersen spurgte, hvordan man kan styre de etiske holdninger, når man har fremmede folk til at lave investeringerne i lande, hvis holdninger nogle gange ligger frygteligt langt fra de danske.

- Kan jeg risikere at få investeret nogle af mine pensionspenge et sort sted, hvor der er børnearbejde involveret?

Hertil sagde Peter Bache Vognbjerg: - I vore henvendelser til porteføljemanagere indgår etiske holdninger til, hvad vi investerer i, og vi gør alt for ikke at investere, hvor der er børnearbejde involveret. Vi har meget kontante holdninger til, hvad børnearbejde er, og holdningerne diskuteres løbende i Pensionskassen og i branchen.

- Der er ikke noget, der er sort og hvidt omkring sådanne ting. Vi prøver også at undgå krudt og kugler. Men igen – hvor går grænsen her? Også omkring miljøinvesteringer er grænserne trukket op. Så dybest set taler vi om en balanceakt, sagde Peter Bache Vognbjerg. Nessie Ellermann gav udtryk for, at Pensionskassen i mange år havde støttet politikken omkring etiske investeringer.

Åse von Bülow – netop fyldt 60 og halvvejs gået på pension: - Jeg gik ind i min bank nogle gange for at få mine ting ordnet i den forbindelse, og hver gang sagde banken, at det er så fint i min pensionskasse. Det kører bare så godt, og det synes jeg lige, jeg ville sige.

Susanne Engstrøm rundede af og takkede for de mange rosende ord. – Det er jo altid dejligt, selvom jeg er lidt bekymret som formand. Jeg bliver jo helt nervøs for lønkravene, når jeg kommer hjem.

Som Kaja Petersen var inde på kan det være utroligt svært med etiske investeringer. Vi er selvfølgelig meget bevidste om det, men man kan jo ikke altid gardere sig 100 pct.

- Man skal nok skærpe opmærksomheden på dette område og ikke helt lulle i søvn. Og det vil jeg opfordre til, at vi i bestyrelsen bestræber os på.

- Jeg håber som nævnt, at nogle af Jer vil ringe til mig med gode idéer og ønsker om emner, man gerne vil have op på næste års generalforsamling, lød det afsluttende fra bestyrelsesformanden til stor applaus.



*Farmakonomforeningens æresmedlem, Eva Balle Ranfelt, som fylder 85 år til september, foreslog, at man får de store tal ned i jordhøjde, og at man i de mange forklaringer tager lidt mere udgangspunkt i en typisk pension.*

### Rettelse:

Pensionskassen har udsendt 2 pjecer "Din Pension" og "Snart pensionist" På siden om offentlige ydelser er der indsneget sig en lille fejl i note 3 og 4. Ordene "ved arbejde tjener" skal erstattes af "har indkomst".

Der er tale om enhver indkomst og ikke kun arbejdsindkomst.

# Tvungen hensættelse tynger på regnskabet

En ekstraordinær hensættelse på 482 mio. kr. forhindrer et plus på 2002-bundlinjen



*Administrerende direktør Peter Bache Vognbjerg: - Lovgivningen tvinger os til at lave regler for, hvordan vi vil forvalte egenkapitalen, selvom vi er likvide.*

- Finanstilsynet fastsatte ved udgangen af 2002, at markedsrenten er 4,01 pct. Så skal vi regne med, at renten bliver 4,01 pct. de næste 30-40 år. Og når vi kun kan tjene 4,01 pct., men skal give Pensionskassens garanterede grundlagsrente på 4,5 pct., så skal der være noget på bogen, man kan tære af. Derfor skulle vi lave en ekstraordinær hensættelse på 482 mio. kr. for at dække det af.

- Uden den havde der været en plus på årsregnskabet bundlinje.

Administrerende direktør Peter Bache Vognbjerg var langt fra tilfreds med Finanstilsynets lovkrav, da han aflagde sin regnskabsberetning på Pensionskassens generalforsamling. Den ekstraordinære hensættelse var den direkte årsag til, at årets resultat efter kontorentetilskrivning på 4,5 pct. blev et minus på 269,8 mio. kr., som overføres fra egenkapitalen.

- Opgørelsesreglerne gælder ikke blot for årsregnskabet. Vi skal faktisk prakti-

sere det hver dag. Så hvis Finanstilsynet dagen efter konstaterer, at markedsrenten hedder 3,98 pct., så skal vi faktisk lave yderligere hensættelser og dække det af. Og hvis den stiger til 4,02 pct. skal vi føre noget af hensættelsen tilbage. Det skal vi lave dagligt for at beregne, om vi har pengene til at kunne svare enhver sit, sagde Peter Bache Vognbjerg.

- Den aktuelle markedsrente i dag er den, som vi efter Finanstilsynets opfattelse skal forvente de næste 30-40 år. Det er den verden vi lever i. Det tvinger os til at foretage kortsigtede investeringsbeslutninger mere end langsigtede, som jo alt andet lige er det, vi bør være mest interesseret i.

- Det er også derfor vi diskuterer, om der er andre måder at gøre det på. Vi skal jo have en ordentlig egenkapital for at kunne dække det her af – og hvis vi ikke havde grundlagsrenten, havde vi penge til at gøre godt med, og så behøvede vi ikke at have egenkapital for at have den buffer.

- Men uanset om pengene ligger i egenkapitalen eller er udloddet til den enkelte, så er det medlemmernes ejendom, som ingen andre kan tage. Men lovgivningen tvinger os til at lave regler for, hvordan vi vil forvalte egenkapitalen, selvom vi er likvide. Derfor er verden skruet lidt anderledes sammen, end det jeg plejer at kalde for sund fornuft.

Ændringer i regnskabsprincipperne betød en automatisk stigning i egenkapitalen på 33 mio. kr. Investeringsresultatet blev 227,5 mio. kr. efter gevinst på renteforsikringen på 162,7 mio. kr. Afkastet blev 4,7 pct. Det er blandt branchens absolut bedste og væsentligt bedre end for 2001.

I løbet af de sidste to år har egenkapitalen som følge af de ekstra krav til hensættelse samlet set fået et ordentligt



*Nessie Ellermann*

drøn nedad. Den er nu på 559 mio. kr., hvilket dog er 370 mio. kr. større end lovens minimumskrav.

Udbetalte pensionsydelse blev godt 63 mio., hvilket stort set er uforandret i forhold til året før. Hensættelser til pensioner og bonus blev små 554 mio. kr. mod små 262 mio. kr. i 2001. Aktiebeholdningen faldt fra 1.726 mio. kr. til 1.391 mio. kr. . Det skyldes ikke frasal men hovedsageligt det generelle fald på aktiemarkedet, og Pensionskassen tror stadig på, at der kan tjenes mange penge på aktier.

Obligationsbeholdningen steg fra 2.677 mio. kr. til 3.023 mio. kr., og pensions-hensættelserne fra 4.076 til 4.621 mio. kr.

Værdien af en del af Pensionskassens ejendomme er steget som følge af en ændring af afkastprocenten, der betyder, at vurderingen af ejendommene følger renteniveauet i samfundet tillagt et såkaldt risikotillæg.

Det fulde årsregnskab kan downloades fra vores hjemmeside [www.farmapension.dk](http://www.farmapension.dk)