



## Ledelsesberetning

---

Hovedtal for 1. halvår:

### Oversigt

- Positivt afkast på **5,1 pct.**
- Vækst i medlemsbidrag på **14 pct.** siden 30/6-08
- Fordobling af Kollektivt bonuspotentiale til **1,0 mia. kr.** siden årsskiftet
- Velkonsolideret med balance på **25 mia. kr.**

### Positivt afkast i en vanskelig periode

DIP opnåede i 1. halvår 2009 et afkast på 5,1 pct. før skat.

De finansielle markeder var i starten af 2009 fortsat præget af uro. Året startede med fortsatte fald i aktiemarkederne på op til 10 pct., men i løbet af 2. kvartal har markederne rettet sig og bidraget til et højere investeringsafkast.

Samlet er DIP's aktieportefølje efter 1. halvår sluttet med et positivt afkast på i alt 10,3 pct. Her bidrog investeringerne i danske aktier med et markant positivt afkast på 23,8 pct. mod benchmark på 21,8 pct. Investeringer i udenlandske aktier gav et afkast på 7,2 pct. mod benchmark på 6,0 pct.

DIP's obligationsportefølje efter 1. halvår sluttet med et positivt afkast på i alt 4,9 pct. Her har investeringerne i kreditobligationer givet et afkast på 10,4 pct. De danske nominelle obligationer har givet et afkast på 3,8 pct., mod et benchmark på 2,4 pct. Indeksobligationer har givet et afkast på 4,5 pct., mod benchmark på 3,9 pct. Udenlandske statsobligationer har givet et afkast på 1,5 pct. mod benchmark på -1,5 pct.

### DIP's aktivsammensætning pr. 30. juni 2009

Aktivgruppe	Andel
Danske aktier	5 pct.
Udenlandske aktier	19 pct.
Danske nom. obligationer	46 pct.
Danske indeksobligationer	2 pct.
Udenlandske obligationer	10 pct.
Kreditobligationer	6 pct.
Fast ejendom	8 pct.
Andet	4 pct.
TOTAL	100 pct.

Investeringerne i fast ejendom har givet et afkast på -2,9 pct. Det negative afkast på fast ejendom er udtryk for de fortsat vigende priser på fast ejendom, og DIP har ved udgangen af juni måned foretaget en nedskrivning af de direkte ejede ejendommers værdi.

Ud af en balance på 25 mia. kr. har DIP i dag en egenkapital på 5,0 mia. kr., så pensionskassen er velkonsolideret.

Afkastet på 5,1 pct. før skat svarer til 4,4 pct. efter skat. Det er beregnet ud fra Finanstilsynets retningslinjer (de officielle nøgletal, N1 og N2). Dette kan afvige fra andre beregninger af afkast, som nogle selskaber vælger at offentliggøre.

DIP har ikke investeret i renteafdækning.

Den overordnede porteføljesammensætning har ikke ændret sig markant i 1. halvår.

### **Medlemsbidrag i vækst**

Medlemsbidragene var i 1. halvår 328 mio. kr. Det fordeler sig med 318 mio. kr. på traditionelle ordninger samt 10 mio. kr. på unit-link-ordninger. Væksten i indbetalingerne har været 14 pct. i forhold til 1. halvår 2008. Væksten skyldes dels en fortsat medlemstilgang og dels en øget fokusering på salg til nye og eksisterende medlemmer.

Depotrenten for 2009 er foreløbigt fastsat til 4,1 pct. i overensstemmelse med aftalen om Pensionspakken mellem forsikringsbranchen og Økonomi- og Erhvervsministeriet fra november 2008.

Det positive resultat medførte, at der i 1. halvår skete en fordobling af det kollektive bonuspotentiale fra 531 mio. kr. til 1.006 mio. kr.

Regnskabsmæssigt havde DIP i 1. halvår 2009 et resultat på 211 mio. kr., der blev overført til egenkapitalen.

DIP er i Finanstilsynets grønne lys ved udgangen af 1. halvår 2009.

### **Risici og forventninger til 2009**

Med udgangspunkt i rente og kursniveauet pr. 31. juli 2009 forventes et nogenlunde uændret resultat ved udgangen af 2009. Der er fortsat stor usikkerhed omkring udviklingen på de finansielle markeder, og det medfører, at forventningerne skal tages med forbehold, da der er stor usikkerhed om udviklingen i resten af året.

DIP's risiko vurderes dagligt og aktiver og passiver opgøres til markedsværdi. I risikostyringen tages der højde for udviklingen både på lang og kort sigt. DIP har et godt økonomisk fundament efter pensionsvalget i 2006 og kan derfor klare store udsving i de finansielle markeder uden at komme i økonomiske problemer.

DIP søger at mindske den samlede investeringsrisiko både ved at sprede sine investeringer på flere aktivgrupper i både ind- og udland, såvel som ved at sprede investeringerne i de enkelte delporteføljer. Desuden ønsker DIP at opretholde en passende formuebuffer til imødegåelse af udsving i aktivværdierne.

På passivsiden sker der en overvågning af udviklingen blandt medlemmerne.

Invaliditeten er lav og medlemmerne lever ganske længe. Levetid er en af de væsentligste risici for pensionskassen og over de senere år er der hensat 6 års ekstra levetid for medlemmerne set i forhold til det oprindelige beregningsgrundlag.

## **Regnskabspraksis**

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret og fremgår af årsrapporten for 2008.

Udover koncernrapporten er der aflagt halvårsrapport for DIP, som indgår i koncernrapporten.

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

## **Ledelsespåtegning**

Vi har dags dato aflagt halvårsrapporten for 2009 for DIP.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om finansiell virksomhed. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af pensionskassens og koncernens aktiver og passiver pr. 30. juni 2009, den finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar til 30. juni 2009.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores vurdering en retvisende gennemgang af udviklingen i pensionskassens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold i første halvår af 2009, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som pensionskassen og koncernen kan påvirkes af de resterende 6 måneder af året.

København den 24. august 2009.

Direktion:

Søren Kolbye Sørensen

/

Regnskabschef:

Anne-Marie Linneboe

Bestyrelse:

Jens Hald Mortensen  
formand

Torben Arnbjerg-Nielsen  
næstformand

Camilla Kring

Sara Grex

Jens Otto Veile

# RESULTATOPGØRELSE

(beløb i mio. kr.)	Koncern		DIP	
	1. halvår 2009	1. halvår 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008
<b>Medlemsbidrag</b>				
Medlemsbidrag	318	271	318	271
Arbejdsmarkedsbidrag	-25	-22	-25	-22
<b>Medlemsbidrag for egen regning</b>	<b>293</b>	<b>249</b>	<b>293</b>	<b>249</b>
<b>Indtægter af investeringsaktiver</b>				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	-20	-23
Indtægter fra associerede virksomheder	4	13	4	13
Indtægter af investeringsejendomme	22	40	19	36
Renteindtægter og udbytter m.v.	410	448	412	451
Kursreguleringer	827	-1.738	848	-1.714
Renteudgifter	0	0	0	0
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringer	-19	-19	-19	-19
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.244</b>	<b>-1.256</b>	<b>1.244</b>	<b>-1.256</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-169</b>	<b>194</b>	<b>-169</b>	<b>194</b>
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>1.075</b>	<b>-1.062</b>	<b>1.075</b>	<b>-1.062</b>
<b>Pensionsydelse</b>				
Udbetalte ydelser	-524	-562	-524	-562
Modtaget genforsikringsdækning	0	0	0	0
Ændring i erstatningshensættelser	0	0	0	0
<b>Pensionsydelse for egen regning</b>	<b>-524</b>	<b>-562</b>	<b>-524</b>	<b>-562</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser</b>				
Ændring i bruttopensionshensættelser	-149	7	-149	7
Ændring i genforsikringsandel	0	0	0	0
<b>Ændring i pensionshensættelser for egen regning</b>	<b>-149</b>	<b>7</b>	<b>-149</b>	<b>7</b>
<b>Bonus</b>				
Årets tilskrevne bonus	0	-372	0	-372
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-475	1.486	-475	1.486
<b>Bonus, i alt</b>	<b>-475</b>	<b>1.114</b>	<b>-475</b>	<b>1.114</b>
<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>-2</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>1</b>
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger for egen regning</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>
Overført investeringsafkast	-212	211	-212	211
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-1</b>	<b>-49</b>	<b>-1</b>	<b>-49</b>
Egenkapitalens investeringsafkast	246	-248	246	-248
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>245</b>	<b>-297</b>	<b>245</b>	<b>-297</b>
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-34	37	-34	37
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>211</b>	<b>-260</b>	<b>211</b>	<b>-260</b>

## BALANCE, AKTIVER

(beløb i mio. kr.)	Koncern		DIP	
	1. halvår 2009	2008	1. halvår 2009	2008
<b>Materielle aktiver</b>				
Driftsmidler	1	1	1	1
Domicilejendomme	23	25	23	25
<b>Materielle aktiver, i alt</b>	<b>24</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>26</b>
Investeringsaktiver:				
<b>Investeringsejendomme</b>	<b>1.650</b>	<b>2.312</b>	<b>1.161</b>	<b>1.789</b>
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder</b>				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	469	489
Kapitalandele i associerede virksomheder	109	105	109	105
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>109</b>	<b>105</b>	<b>578</b>	<b>594</b>
<b>Andre finansielle investeringsaktiver</b>				
Kapitalandele	2.401	2.138	2.346	2.080
Investeringsforeningsandele	6.020	5.004	6.020	5.004
Obligationer	13.904	13.681	13.904	13.681
Pantesikrede udlån	1	2	1	2
Andre udlån	3	4	3	4
Indlån i kreditinstitutter	513	305	504	302
Øvrige	44	220	44	221
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>22.886</b>	<b>21.354</b>	<b>22.822</b>	<b>21.294</b>
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>24.645</b>	<b>23.771</b>	<b>24.561</b>	<b>23.677</b>
<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>56</b>	<b>44</b>
<b>Genforsikringsandele af de pensionsmæssige hensættelser</b>				
Genforsikringsandele af pensionhensættelser	6	6	6	6
<b>Genforsikringsandele af de pensionsmæssige hensættelser, i alt</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Tilgodehavender</b>				
Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsforretninger:				
Tilgodehavende hos medlemmer	31	27	31	27
<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsforretninger,</b>	<b>31</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>27</b>
<b>Tilgodehavende Forenede Gruppeliv</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
<b>Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>71</b>
<b>Tilgodehavender, i alt</b>	<b>34</b>	<b>32</b>	<b>107</b>	<b>103</b>
<b>Andre aktiver</b>				
Pensionsafkastskat	247	417	247	417
Øvrige aktiver	101	111	98	109
<b>Andre aktiver, i alt</b>	<b>348</b>	<b>528</b>	<b>345</b>	<b>526</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>				
Tilgodehavende renter	226	252	226	252
Andre periodeafgrænsningsposter	6	0	6	0
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>232</b>	<b>252</b>	<b>232</b>	<b>252</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>25.345</b>	<b>24.659</b>	<b>25.331</b>	<b>24.634</b>

## BALANCE, PASSIVER

(beløb i mio. kr.)	Koncern		DIP	
	1. halvår 2009	2008	1. halvår 2009	2008
<b>Egenkapital</b>				
Opskrivningshenlæggelser	0	1	0	1
Vedtægtsmæssige henlæggelser	4.816	5.379	4.816	5.379
Socialfond	8	8	8	8
Reserver i alt	4.824	5.388	4.824	5.388
Overført overskud	211	-563	211	-563
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>5.035</b>	<b>4.825</b>	<b>5.035</b>	<b>4.825</b>
<b>Pensionsmæssige hensættelser</b>				
<b>Pensionshensættelser</b>				
Garanterede ydelser	13.331	14.613	13.331	14.613
Bonuspotentiale på fremtidige bidrag	2.607	1.820	2.607	1.820
Bonuspotentiale på fripolicydelser	3.161	2.516	3.161	2.516
	19.099	18.949	19.099	18.949
Opsparingsafdelingen	6	6	6	6
<b>Pensionshensættelser for egen regning, i alt</b>	<b>19.105</b>	<b>18.955</b>	<b>19.105</b>	<b>18.955</b>
<b>Erstatningshensættelser</b>				
Bruttoerstatningshensættelser	1	1	1	1
<b>Erstatningshensættelser for egen regning, i alt</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>	<b>1.006</b>	<b>531</b>	<b>1.006</b>	<b>531</b>
<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>56</b>	<b>44</b>
<b>Pensionsmæssige hensættelser for egen regning, ialt</b>	<b>20.168</b>	<b>19.531</b>	<b>20.168</b>	<b>19.531</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
Reguleringskonto, gruppeliv	1	5	1	5
<b>Hensatte forpligtelser, i alt</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<b>Gæld</b>				
Medlemmer, gæld	0	1	0	1
Domicil- og investeringsejendomme, gæld	58	160	58	160
Domicil- og investeringsejendomme, prioritetsgæld	12	11	2	1
Reserveret til skade, gruppeliv	2	0	2	0
Anden gæld	69	126	65	111
<b>Gæld, i alt</b>	<b>141</b>	<b>298</b>	<b>127</b>	<b>273</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>25.345</b>	<b>24.659</b>	<b>25.331</b>	<b>24.634</b>