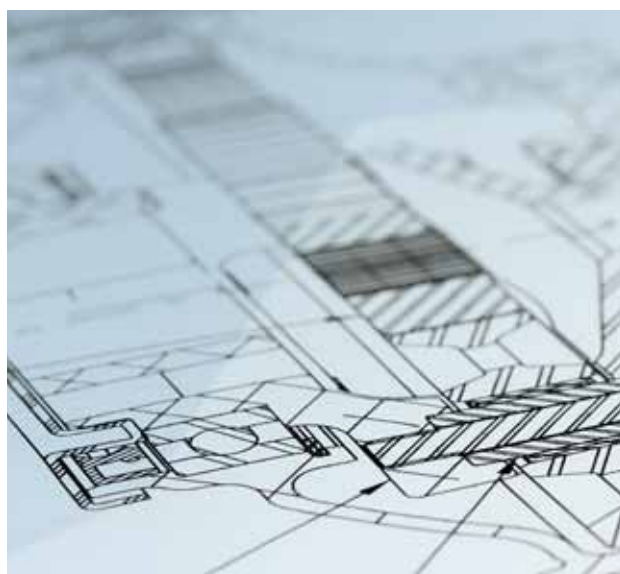


DIP – det logiske valg



●●●●●●●● ÅRSBERETNING 2010

**DIP**

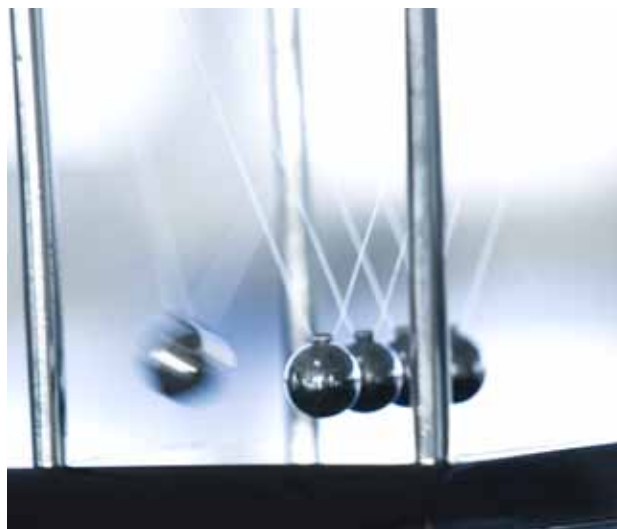
# INDHOLD

1	NYE UDFORDRINGER .....	3
2	DET LOGISKE VALG .....	4
3	INVESTERINGER.....	5
4	PENSIONER .....	9
5	RISIKOSTYRING .....	13
6	UDSIGTER FOR 2011.....	15
7	SAMFUNDSANSVAR.....	16
8	GARANTIER I DIP'S PENSIONER.....	17
9	BESTYRELSE OG DIREKTION.....	17
10	REGNSKABSBERETNING.....	18
11	REGNSKABSOVERSIGT.....	19

REGNSKAB	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Nøgletal (pct.)</b>					
Afkast før skat	9,9	13,8	-11,1	3,1	8,3
Afkast efter skat	8,5	11,9	-9,5	2,8	7,5
Omkostninger af hensættelser	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Medlemstal</b>					
Betalende	10.205	9.734	9.172	8.809	8.978
Hvilende	5.860	5.683	5.482	5.298	4.686
Opsparere	14	16	17	24	25
Alderspensionister	2.868	2.760	2.641	2.507	2.352
Invalidepensionister <sup>1)</sup>	100	103	104	98	88
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>19.047</b>	18.296	17.416	16.736	16.129
Ægtefællepensionister	874	849	817	787	742
Børnepensionister	248	247	257	261	237
<b>Depotrenter (pct.)</b>					
Depotrente efter skat	4,5/3,0 <sup>2)</sup>	4,1	5,9	4,5	4,5
Depotrente før skat	5,3/3,5 <sup>2)</sup>	4,8	6,8	5,2	5,2
<b>Hovedtal (mio. kr.)</b>					
Medlemsbidrag	674	627	563	540	512
Pensionsydelse	1.120	1.060	1.069	1.167	972
Resultat af investeringsvirksomhed efter skat	2.269	2.876	- 2.580	750	1.921
Driftsomkostninger	19	20	16	16	16
Pensionsteknisk resultat	0	0	- 49	- 171	1.280
Årets resultat	454	575	- 563	- 19	1.564
Pensionsmæssige hensættelser	22.870	21.447	19.531	21.901	21.772
Egenkapital	5.854	5.400	4.825	5.388	5.407
Aktiver	29.476	27.093	24.659	27.403	27.407
Koncernens og DIP's nøgletal er identiske bortset fra: Aktiver DIP	29.455	27.070	24.634	27.377	27.379

1) Invalidepensionister er modtagere af invalidepension under 65 år.

2) Depotrenter for 2010 for medlemmer på henholdsvis Regulativ 3 og Regulativ 1 og 2.



## 1 | NYE UDFORDRINGER

**2010 bragte nye udfordringer på bagkanten af finanskrisen i 2008 og 2009. Samlet set var resultatet i 2010 et afkast på 9,9 %, hvilket er tilfredsstillende. Resultatet er positivt set i forhold til DIP's forventninger til året.**

Gennem året har DIP holdt en balanceret investeringsprofil med både aktier, obligationer og andre kreditter samt fast ejendom. Det har set over hele året været en fornuftig disposition. DIP har gennem året investeret aktivt, hvilket i 2010 både har bidraget positivt og påvirket resultatet negativt.

På baggrund af rentefaldet i første halvdel af 2010 opnåede DIP gode afkast på obligationer og kreditobligationer, selv om DIP blev ramt på investeringer i europæiske statsobligationer med krisen i Grækenland og Irland. I løbet af efteråret skete der en stigning i de lange renter, mens aktierne i slutningen af året opnåede gode stigninger.

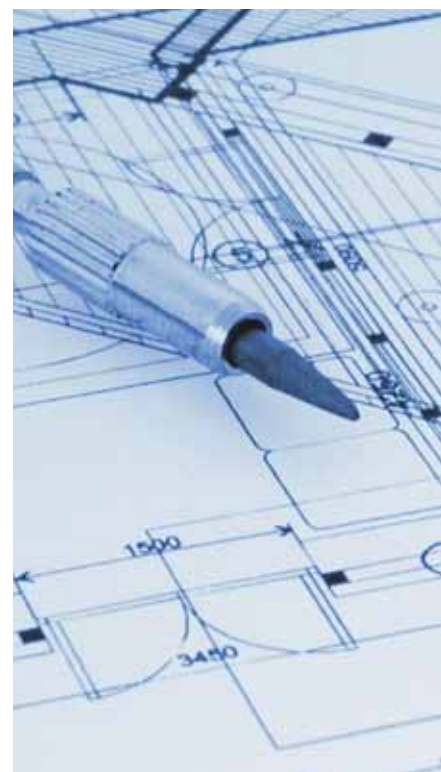
Efter pensionsvalget i 2006 er DIP en økonomisk solid pensionskasse. Ved pensionsvalget blev grundlagsrenten for de fleste medlemmer sænket fra 4,5 % til 1,5 %. Dette betyder i praksis, at der rent regnskabsmæssigt ikke skal hensættes så store beløb til medlemmernes pensioner, selv om de udbetalte pensioner faktisk blev forøget ved pensionsvalget. Det betyder også, at DIP er godt rustet til at møde udfordringerne i de kommende år i form af medlemmernes øgede levetid og de nye regler om ekstra solvensreserver i forbindelse med Solvens II, som er nye EU-krav til pensions- og forsikringssekskabers økonomiske reserver.

DIP fik i 2010 endnu flere medlemmer, og indbetalingerne til pensionskassen slog igen rekord. Ved udgangen af 2010 er der mere end 19.000 medlemmer, som har andel i de mere end 29 mia. kr., som DIP forvalter. Tilsvarende er indbetalingerne steget med mere end 7 % set i forhold til 2009 – en flot stigning på baggrund af indbetalingerne i 2009.

Den positive vækst forpligter til fortsat at udvikle pensionskassen, så DIP kan tilbyde alle medlemmer – både unge og gamle – relevante tilbud samtidig med, at de får deres rimelige andel af reserverne i takt med, at pensionen udbetales. Udviklingen sker under hensyn til, at omkostningerne holdes på et fortsat lavt niveau.

### GENERALFORSAMLING 2011

DIP's ordinære generalforsamling afholdes **12. april 2011 kl. 17.00** i Ingeniørhuset, Kalvebod Brygge 31, 1780 København V



## 2 | DET LOGISKE VALG

DIP har som strategisk mål, at pensionskassen skal være det logiske valg for civil- og akademiingeniører. Det kræver, at pensionskassen er i stand til at levere gode pensioner til medlemmerne – både nu og i fremtiden.

For at nå dette mål arbejder DIP hele tiden med at udvikle sine produkter for at kunne tilbyde medlemmerne mere fleksible tilbud til lavere omkostninger.

DIP har taget udgangspunkt i undersøgelser, som viser, at danskerne ønsker en stabil pension hele pensionsalderen. Og netop derfor har DIP valgt livrentepensionen, som giver medlemmet en pension hver måned hele livet, som sit hovedprodukt. I takt med at vi alle lever længere og er mere aktive i pensionsalderen, er der øget behov for en god økonomi i længere tid. Her er livrenten en rigtig god måde at dele risiko med kollegerne – og derigennem få den højest mulige pension hele livet.

### NYT PENSIONSREGULATIV MED FLEKSIBLE YDELSER

Konkret er der i løbet af 2010 arbejdet på at indføre det nye Regulativ 4 med tilhørende forsikringsbetingelser, som indeholder:

- Livrente, som er grunddækning.
- Variabel forsikringsdækning ved invaliditet og ulykke.
- Variabel forsikringsdækning til ægtefælle eller samlever ved død.
- Rate- og kapitalpension som supplerende opsparing.
- Mulighed for at vælge mellem tre investeringsprofiler på rate- og kapitalpension.
- Mulighed for, hvis alderspensionen ikke er stor nok, at regulere pensionen op mod en lavere forsikringsdækning.
- Tilbud om sundhedsforsikring til medlemmer under virksomhedsordninger – dette tilbud formidles senere generelt.

Det er tanken, at øvrige medlemmer af DIP i løbet af 2012 vil få mulighed for at vælge sig over på Regulativ 4, hvis de ønsker det.

Med det nye regulativ blev der også indført mulighed for at lave pensionsordninger for alle ansatte i ingeniørvirksomheder. Formålet er at give alle ingeniører mulighed for - helt fra studietiden og gennem pensionsalderen - livslangt medlemskab af pensionskassen. Muligheden for at lave virksomhedsordninger er først aktuel fra 2011, men allerede i løbet af efteråret 2010 modtog pensionskassen en række henvendelser fra virksomheder, som var interesserede i at høre om mulighederne.

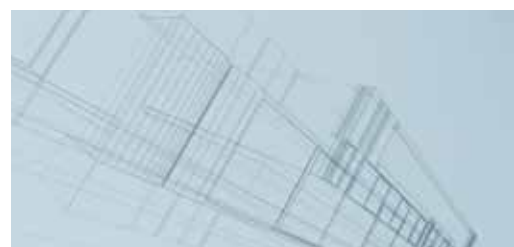
### ØGET SAMARBEJDE

DIP indførte i 2010 et nyt medlemssystem, som er udviklet i samarbejde med seks andre pensionskasser. Dette er sket for at opnå stordriftsfordele gennem samarbejde med andre pensionskasser og sikre fortsat udvikling af systemet i de kommende år til en fornuftig økonomi.

Ud over at tage systemet i drift indførte DIP i løbet af 2010 en ny Medlemsweb og blev tilsluttet PensionsInfo igen efter at have holdt pause i nogle år. I slutningen af året påbegyndte DIP en videreudvikling af Medlemsweb'en for at give medlemmerne mulighed for øget simulering af pensionen og bedre selvbetjening. Det er også planen at øge fleksibiliteten i ydelserne i løbet af 2011.

DIP har et godt samarbejde med de øvrige AC-pensionskasser, og der er et særlig tæt samarbejde med JØP og Lægernes Pensionskasse omkring investeringer. DIP og JØP flytter derfor i 2012 også sammen med Lægernes Pensionskasse med henblik på at finde flere fælles løsninger.

I de senere år er der også etableret et tættere og positivt samarbejde med IDA omkring pension – et samarbejde, som DIP i de kommende år søger at udbygge.



## 3 | INVESTERINGER

### ET PÆNT AFKAST I ET TURBULENT ÅR

DIP opnåede i 2010 et tilfredsstillende afkast på 9,9 %. Afkastet har været jævnt stigende hen over året, hvilket dækker over forskellige begivenheders indflydelse på udviklingen i løbet af året. Samlet set kan resultatet tilskrives de positive afkast fra investeringerne i aktier og kreditobligationer, mens det har trukket afkastet ned, at DIP valgte at have sydeuropæiske statsobligationer i porteføljen, da disse har givet negativt afkast i 2010.

Året skal ses i forhold til de foregående to år, hvor verdensøkonomien har været udsat for store belastninger gennem finanskrisen. Set i den sammenhæng har 2010 nærmest været et roligt år, men konsekvenserne af finanskrisen har vist sig i løbet af året med udfordringerne i de europæiske økonomier, særligt i Grækenland og Irland. Begge disse lande har opbygget så stor gæld, at det har været nødvendigt at støtte økonomierne.

### TRE TEMAER I ÅRET

#### De største temaer gennem året var:

- Renteudvikling - fald/stigning
- Europæisk uro - problemer med gældstyngede lande
- USA - endnu en pengepolitisk lempelse

#### Renteudvikling - fald/stigning

Renten har i løbet af 2010 nået et nyt lavpunkt. Frem til august faldt renten på en 10-årig dansk statsobligation med 1,5 %. Rentefaldet skete stort set parallelt med rentefaldet i Tyskland. Siden har renteutviklingen i Danmark været svagt stigende, og det afspejler i et vist omfang et mere naturligt leje for renten, der ultimo året var 3,0 % med et samlet fald på 0,6 % i 2010.

Der er fortsat stor usikkerhed, og uforudsigelige begivenheder kan påvirke den danske renteutvikling ganske betydeligt.

#### Europæisk uro – problemer med gældstyngede lande

Gældskrisen i Europa var uden sidestykke den mest omtalte situation i efteråret.

I løbet af august kom irske og portugisiske obligationer under beskyrdning og svækkedes mod de øvrige lande.

Der var stærke rygter om, at Irland ville blive nødt til at søge finansieringsstøtte fra EU og Den Internationale Valutafond. Selvom det i en periode så ud til, at Irland kunne klare finansieringen, tvang svagheden i det irske banksystem irerne til forhandlingsbordet. I november 2010 søgte de om finansiel støtte fra EU og Den Internationale Valutafond.

#### USA – endnu en pengepolitisk lempelse

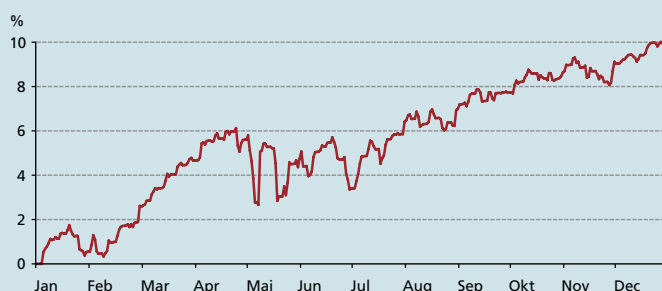
USA har fortsat sine pengepolitiske lempelser med en ny omgang Quantitative Easing (QE), hvor der opkøbes statsobligationer, mens opkøbet af realkreditobligationer fortsættes i mindre grad for på den måde at sikre likviditeten i markedet.

Opkøbet udgør op mod 600 mia. USD og løber til sommeren 2011.

Lempelsen var begrundet i et ønske om at holde renten lav og gavne den indenlandske økonomi, og der blev ikke talt om dollarens værdi. Der er dog ingen tvivl om, at FED ønsker, at dollarkursen holdes lav.

Det vurderes, at den amerikanske QE har været med til at understøtte markedet og skabe en vis ro i forhold til troen på fremtidig økonomisk udvikling, og på den måde har QE om end ikke andet så dog haft en positiv virkning på markedets psykologi.

### SAMLET AFKAST FØR SKAT

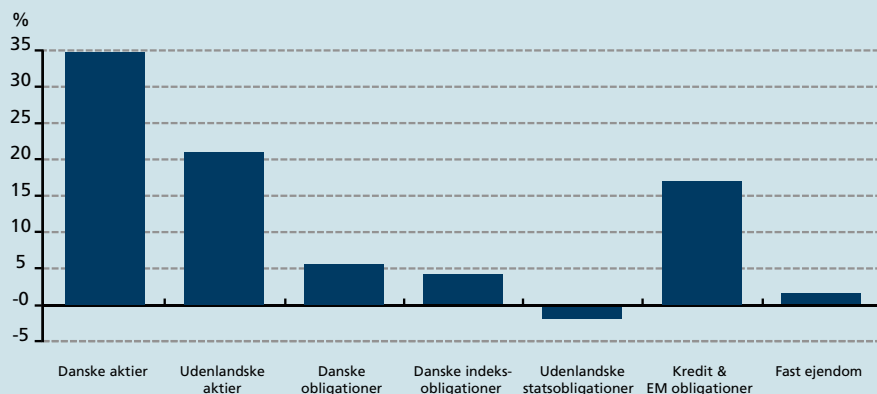


### FORDELING AF INVESTERINGSAKTIVER

(mio. kr.)	Markedsværdier		Fordeling
AKTIVGRUPPER	2009	2010	2010
Danske aktier	1.096	1.441	5 %
Udenlandske aktier	5.893	7.697	27 %
Danske obligationer	11.579	10.380	36 %
Danske indeksobligationer	337	273	1 %
Udenlandske statsobligationer	2.569	2.723	9 %
Kredit & EM obligationer	2.854	3.637	12 %
Fast ejendom	1.911	1.962	7 %
Øvrige investeringsaktiver	612	928	3 %
<b>I alt</b>	<b>26.851</b>	<b>29.041</b>	<b>100 %</b>



## AFKAST



## INVESTERINGSSTRATEGI

DIP har en langsigtet investeringsstrategi, hvor formålet er at sikre medlemmerne den højest mulige pension.

Der er valgt en aktiv investeringsstrategi, da dette forventes at give det bedste afkast på lang sigt. Det betyder, at der stilles krav til formueplejen om at skaffe et afkast, der ligger over de markeder, der investeres i.

For at mindske risikoen på aktivsiden arbejdes der med en diversificeret strategi, så der investeres bredt både i forskellige aktivklasser og i forskellige regioner.

Investeringsstrategien vedtages af bestyrelsen med udgangspunkt i både aktiv- og passivsiden.

Der arbejdes løbende med analyse og vurdering af hvilken aktivfordeling, der kan anses for at være optimal for DIP.

Aktivernes fordeling i de forskellige aktivgrupper er det vigtigste for det overordnede afkast og risiko. Fordelingen mellem aktivgrupper er vigtigere for det samlede afkast end præcis hvilke aktiver, der er investeret i inden for den enkelte aktivgruppe.

Porteføljen opbygges under hensyntagen til afkast og risiko med spredning i aktivgrupper, lande og brancher.

## RISIKOAPPETIT

DIP har valgt en forholdsvis høj risikoprofil med udgangspunkt i, at pensionskassen er solvent og ud fra en antagelse om, at dette på lang sigt giver et højt afkast til gavn for medlemmerne.

DIP har på nuværende tidspunkt en høj solvens med lav konkursandsynlighed. De nye skærpede solvenskrav – Solvens II, der er på vej til at blive implementeret i hele Europa, ser på nuværende tidspunkt heller ikke ud til

at give DIP problemer, og der er derfor alt andet lige muligheder i øjeblikket for at tage risici på aktivsiden for at optimere afkastet. På længere sigt betyder udsigten til længere levetid, at hensættelserne kommer mere under pres.

DIP opgør løbende den kapitalmæssige evne til at modstå stressscenarier i form af samtidige renteændringer, aktiekursfald, valutakursændringer mv.

Den aktive investeringsstrategi forventes i forhold til en indekseret strategi at give et bedre afkast trods de højere omkostninger. Dette giver dog samtidig risiko for udsving i forhold til markedet i både positiv og negativ retning.

Den største risiko for DIP er ikke at kunne leve op til sine pensionsforpligtelser over for medlemmerne. I det nuværende investeringsklima kan dette blive en udfordring. Gennem rigtig mange år har Danmark befundet sig i et scenarie med faldende renter og dermed stigende obligationskurs. Ved en rentestigning vil DIP tabe penge på sin obligationsportefølje, og pensionskassen har derfor aktuelt valgt en høj risikoprofil, da der er investeret både i aktier og kreditobligationer svarende til i alt ca. 48 % af aktiverne ultimo 2010.

DIP's risikoprofil afviger i dag en del fra de sammenlignelige pensionskasser. Dette skyldes primært, at DIP har fravalgt renteafdækning, da medlemmerne for langt den overvejende del har en betinget garanti. Endvidere har DIP en høj aktie- og kreditobligationsandel i forhold til andre. Der må derfor forventes variation i de årlige afkast, men DIP skal over en længere periode ligge over gennemsnittet for sammenlignelige pensionskasser.

## ORDENTLIGE INVESTERINGER

DIP's bestyrelse har som grundlag for målsætningen om at investere ansvarligt vedtaget følgende formulering;

- DIP ønsker at have en ansvarlig investeringspolitik ved i praksis at leve op til de samfundsmæssige forventninger, der kan og vil blive stillet til institutionelle investorer, der forvalter midler på andres vegne.
- DIP følger danske love og de internationale konventioner, som Danmark har tiltrådt. DIP ønsker ligeledes at følge dansk politik som udtrykt af regeringen og folkettinget.



## DANSKE AKTIER



- DIP deltager ikke i kampagner, men tager eventuelle problemer op over for porteføljeforvalterne for at opnå positiv effekt.
- DIP vurderer, at de bedste investeringer opnås, når virksomhedsledelserne har en forretningsmæssig og økonomisk forsvarlig holdning med i deres overvejelser.
- DIP lægger vægt på at have samarbejds- og forretningspartnere, som både er kvalificerede og velrenommerede.

DIP valgte i 2009 at underskrive UNPRI, som er et netværk af investeringsorganisationer under FN, der beskæftiger sig med miljø, sociale forhold og god selskabsledelse i forbindelse med investeringsbeslutninger.

DIP har dermed forpligtet sig til at leve op til principper for ansvarlige investeringer og samtidig være med til at øve indflydelse på andre til at gøre det samme.

## INVESTERINGSRESULTAT 2010

DIP opnåede i 2010 et afkast på 9,9 %, hvilket må betegnes som tilfredsstillende. Afkastet skyldes primært udviklingen i aktier og kreditobligationer, men generelt har der været tale om positive afkastbidrag på alle investeringer med undtagelse af de europæiske statsobligationer.

Det samlede afkast for danske stats- og realkreditobligationer ligger på 5,6 % mod et benchmark på 6,0 %, hvilket skyldes undervægten af statsobligationer, som har klaret sig bedst i årets løb. Selve realkreditporteføljen er foran sit benchmark med ca. 0,4 %.

De europæiske statsobligationer har med et afkast på minus 13,8 % mod et benchmark på plus 2,2 % givet et utilfredsstillende afkast. Beholdningens overvægt af randlande er akilleshælen, og særligt beholdningerne i Portugal og Irland har lidt kraftigt på det sidste.

Der er ikke ved indgangen til 2011 foretaget ændringer af beholdningens sammensætning.

Det er vurderingen, at eurosamarbejdet er tilstrækkeligt stærkt, og at Den Europæiske Centralbank sammen med Europas politikere er så dedikerede til den Europæiske Union, at strukturen med en fælles valuta vil holde, og institutionerne vil have held med at ride krisen af over tid.

Det er sandsynligt, at der fremover vil være renteforskelle inden for euroområdet, men det er vurderingen, at de vil blive mindre over tid, og at disse obligationer derfor stadig er attraktive i den samlede portefølje.

Non-euro statsobligationer har med et afkast på 9,9 % på porteføljen klaret sig knap så godt som benchmark med et afkast på 12,4 %.

DIP's beholdning af kreditobligationer har bidraget positivt med et afkast på 17,1 %. Kreditmarkederne er kommet godt tilbage i efteråret, efter at markederne generelt blev ramt oven på uroen i maj måned omkring eurolands gældssituation. Investorefterspørgslen har været stor, hvilket har været en medvirkende faktor til den gode performance. Dertil kommer de faldende globale renter. På det europæiske high yield marked er kreditspændene indsnævret med ca. 120 basispunkter år til dato, mens indsnævringen på det amerikanske high yield marked har været på knap 25 bp.

Disse indsnævringer er sket på trods af, at der har været rekordmange nye udstedelser. Den positive udvikling forventes at fortsætte om end med en lavere hastighed end hidtil. Dette skyldes, at virksomhederne har en sund tilstand efter en periode med konsolidering, hvor gæld er blevet tilbagebetalt eller refinansieret således, at tilbagebetalingstidspunkterne er skudt længere ud i fremtiden.

Især sidst på året har der været pæn fremgang på aktiemarkederne, og DIP's afkast endte på 22,8 % før valutaafdækning og 19,9 % efter valutaafdækning mod et benchmark på 19,7 %. Fremgangen har været bredt funderet både herhjemme og i udlandet, men de danske aktier har været i top med et afkast på 34,7 %. DIP har en aktieandel på ca. 30 % i alt. Generelt har DIP's aktieforvaltere på trods af det pæne, absolutte resultat haft svært ved at slå deres benchmark med enkelte meget positive undtagelser. DIP's valutaafdækning har trukket ned på grund af dollarstigningen i 2010. DIP har valgt at afdække USD, YEN og GBP med 80 % for aktier og 100 % for obligationer.



DIP's ejendomsportefølje, der hovedsagligt består af direkte ejede ejendomme, men også indirekte investeringer i både danske og udenlandske ejendomsfonde, har i 2010 givet et lavt afkast på 1,6 %.

For de alternative investeringer var resultatet for private equity et afkast på 16,7 %, mens skov gav et afkast på 11,2 %. Alternative obligationer gav et afkast på 37,7 %. Samlet udgør disse investeringer dog kun en lille del af DIP's portefølje.

## UDSIGT FOR 2011

Det er DIP's forventning, at den globale vækst vil være svagt positiv det næste års tid uden at ramme vækstraterne fra 2004-06 på de 4-5 % eller bevæge sig i recession. Dette plejer at være et godt udgangspunkt for aktier og for at sikre kuponbetalinger på kreditobligationer.

Den forsigtige positive forventning skyldes, at det ser ud til, at USA er kommet over den værste krise godt hjulpet i gang af en overordentlig lempelig pengepolitik. Samtidig har resultatet ved midtvejsvalget givet større indflydelse til republikanerne, hvilket betyder, at tidligere gennemførte skattelettelser er blevet forlænget. Lempelserne gælder både for private og virksomheder.

Endvidere er der godt gang i emerging markets, hvor forventningerne til BNP-vækst ligger et godt stykke over de forventninger, der er i USA og Europa.

I Europa er der nu en stor skillelinje mellem nord og syd, hvor de sydeuropæiske lande kæmper med store problemer i form af gæld og høj arbejdsløshed, mens især Tyskland har pæn vækst og gang i eksportsektoren. Forventningerne her er derfor beherskede.

En stor usikkerhed er renteutviklingen, da DIP's obligationsportefølje vil blive hårdt ramt af en rentestigning. Samtidig er der endnu mange uafklarede spørgsmål om den globale økonomiske situation, hvor fokus på gældsproblematik i både Sydeuropa og i USA kan give uro.

## AFKASTFORVENTNING 2011

Selvom der er optimisme ved indgangen til 2011, er der stadig mange uløste problemer. Det er svært at spå, men der forventes et lille, men positivt investeringsresultat for året. Dog er usikkerheden stor, da et rentestignings-scenarie ikke er usandsynligt.

DIP har valgt at øge aktieandelen, da den største usikkerhed nu ser ud til at være overstået, og da langt de fleste virksomheder er kommet med pæne kvartalsregnskaber gennem året. Samtidig forventes eksponeringen til kreditobligationer at give et positivt bidrag til afkastet, selvom det ikke bliver på samme niveau som i 2010.

DIP forventer derfor et afkast, der kan sikre, at pensionskassen set over en længere periode kan leve op til en fortsat forventning på mindst 5,3 %.





## 4 | PENSIONER

DIP oplevede i 2010 en vækst i medlemstallet på over 4 % til 19.047 medlemmer ved udgangen af året og målsætningen om, at DIP skulle passere 19.000 medlemmer i 2010 blev nået. Det er positivt, at ingeniører fortsat betragter DIP som en attraktiv pensionsleverandør, og pensionskassen derfor fortsat kan vokse til gavn for alle medlemmer.

Selv om de skattemæssige forhold i 2010 er væsentligt ændrede set i forhold til 2009 som følge af det lavere skatteloft og indførelse af udligningskatten, har DIP modtaget store indbetalinger i 2010. Selv om der ikke er indkommet indskud på niveau med 2009, så har medlemmerne ønsket at samle deres ordninger i DIP. Således er overførsler fra andre pensionselskaber steget fra 13 mio. kr. i 2009 til 71 mio. kr. i 2010.

### TILFREDSE MEDLEMMER I DIP

Analyseinstituttet Userneeds gennemførte i juni måned 2010 en tilfredshedsundersøgelse af DIP og de største kommercielle pensionselskaber. Analysen bekræfter, at DIP har nogle af branchens mest tilfredse medlemmer.

Hele 90 % af DIP's medlemmer erklærer sig tilfredse (43 %) eller meget tilfredse (47 %) med DIP, og det er rigtig flot. Tre ud af fire vil samtidig anbefale DIP til venner og kolleger. Det flotte resultat er ikke en sovepude for pensionskassen, og DIP vil stadig arbejde målrettet på at gøre det bedre på alle områder, så vores medlemmer fortsat kan forvente en bedre pension i DIP end andre steder.

### DEPOTRENTER

DIP indførte i 2010 for første gang differentierede depotrenter. Forskellen mellem depotrenter for medlemmer på Regulativ 3 på den ene side og Regulativ 1 og 2 på den anden side var begrundet i, at udviklingen i de senere år har vist en ubalance i risikoen for de to grupper af medlemmer. Dette skyldes både de højere grundlagsrenter for medlemmerne på Regulativ 1 og 2, og at selve tegningsgrundlaget for pensionerne for disse medlemmer ikke er betinget.

Differentieringen af depotrenter mellem regulativerne er begrundet i, at den finansielle krise i 2008/2009 viste en ubalance i forholdet mellem bestanden af medlemmer på Regulativ 3 på den ene side og Regulativ 1 og 2 på den anden side.

Pensionskassen tilbød i 2006 alle medlemmer at vælge sig over på Regulativ 3, hvor grundlagsrenten var lavere end på de øvrige regulativer. Omvalget blev en succes, og over 90 % af medlemmerne valgte sig over på Regulativ 3 og tog 95 % af de retrospektive hensættelser med sig. Omvalget frigjorde pr. 1. januar 2007 midler, som tidligere var bundet i styrkelser af de retrospektive hensættelser, og dette forøgede det kollektive bonuspotentiale med ca. 2,5 mia. kr. Der blev ikke på dette tidspunkt foretaget en opdeling af det kollektive bonuspotentiale i den del, der tilhørte medlemmerne på Regulativ 3 og den del, der tilhørte medlemmerne, der valgte at blive på de gamle regulativer. Bestanden af medlemmer på de to gamle regulativer blev vurderet til at udgøre så lille en andel af pensionskassens samlede forretning, at værdien af en sådan opdeling var forsvindende.

Det kollektive bonuspotentiale faldt i løbet af 2008 fra 3,9 mia. kr. primo året til 0,5 mia. kr. ultimo året som følge af den finansielle krise. Dermed er den lille andel af kollektiv bonus, der forholdsmæssigt vedrører Regulativ 1 og 2-ordninger, brugt op.

Alligevel blev bestanden af medlemmer på Regulativ 1 og 2 tilskrevet samme depotrente som medlemmer på Regulativ 3 i både 2008 og 2009. Forskellen i depotrenter i 2010 søger at rette op på denne ubalance. I de kommende år vil der blive holdt særskilt øje med udviklingen i bestanden af medlemmer på henholdsvis Regulativ 1 og 2 og Regulativ 3 og 4. Formålet er at overvåge, om der sker omfordeling af væsentlig økonomisk størrelse fra bestanden af medlemmer på Regulativ 3 og 4 til de øvrige medlemmer.

## REGULATIV 3

For medlemmer på Regulativ 3 var depotrenten fastsat til:

BONUSPARAMETRE PR. 1. JANUAR 2010	REGULATIV 3
Depotrente før skat	5,3 %

Depotrentesatsen fastsættes "før skat" på grund af reglerne om individuel pensionsafkastbeskatning. Disse regler medfører, at skatten betales fra det enkelte medlems konto, efter at renten før skat er tilskrevet.

Renten før skat blev fastsat, så der for et medlem uden friholdte værdier blev opnået en depotrente efter skat på 4,5 % på Regulativ 3.

## REGULATIV 1 OG 2

For medlemmer på Regulativ 1 og 2 var depotrenten fastsat til:

BONUSPARAMETER PR. 1. JANUAR 2010	REGULATIV 1 OG 2
Depotrente før skat	3,5 %

For medlemmer på Regulativ 1 og 2 blev depotrenten fastsat, så der for et medlem uden friholdte værdier blev givet en depotrente efter skat på 3,0 %.

Depotrenterne for 2011 er foreløbigt fastsat af bestyrelsen til at være uændrede set i forhold til 2010.

DIP har inddelt medlemmerne i overensstemmelse med reglerne i fire rentegrupper med udgangspunkt i grundlagsrenten, og en af grupperne er for medlemmer på Regulativ 3 og 4.

Herudover er der samlet en gruppe for omkostninger og flere grupper for risiko (levetid og invaliditet).

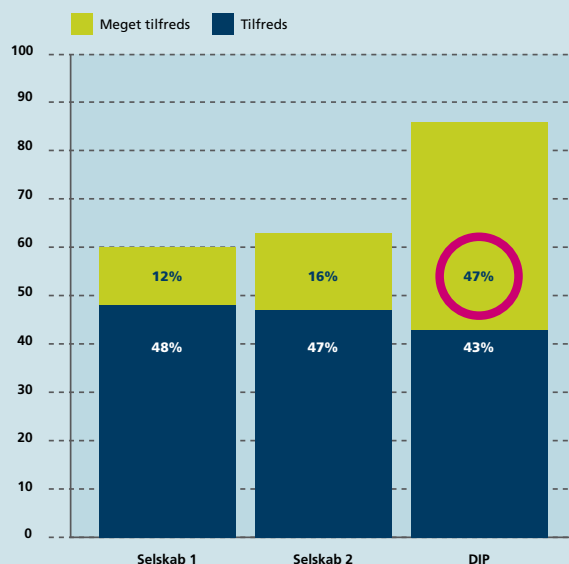
### PENSIONER

	2010	2009
Medlemsbidrag	728	679
Pensionsydelse	1.120	1.060

### MEDLEMSTAL

	2010	2009
Medlemmer i alt	19.047	18.296
Ikke-pensionerede medlemmer	16.079	15.433
Alderspensionister	2.868	2.760
Invalidepensionister	100	103

## OVERORDNET TILFREDSHED MED PENSIONSELKABET



## FORDELING MELLEM MEDLEMMER

En vigtig bestanddel i pensionskassens arbejde er at sikre, at alle medlemmer får en god forsikringsdækning kombineret med, at de enkelte medlemmer også oplever, at de får den rigtige pension i forhold til de indbetalinger, som de har foretaget. DIP ønsker en høj grad af retfærdighed for de enkelte medlemmer, og der er løbende fokus på dette.

Som led i bestræbelserne på at sikre en rimelig fordeling indførte Finanstilsynet i 2010 nye regler for fordeling af overskud mellem medlemmerne i form af en ny bekendtgørelse om kontribution. Formålet er at sikre, at overskud fordeles, så det enkelte medlem i pensionskassen modtager en fair andel af overskuddet.

Forskellen i forhold til tidligere er, at man førhen kunne samle medlemmer med forskellige rentegrundlag, forsikringer og omkostninger i et samlet fællesskab. Fremover skal medlemmerne opdeles i homogene grupper inden for tre områder: rente, forsikringsrisici og omkostninger. Hvert enkelt medlem skal placeres i en gruppe inden for hvert område sammen med andre, der har samme profil.

Det betyder fremadrettet, at der skal opgøres et resultat for hver gruppe, og at overskuddet i den enkelte gruppe kun kan fordeles blandt medlemmerne i den pågældende gruppe. Det skal sikre, at der ikke er nogen medlemmer af pensionskassen, som systematisk betaler for andre.

## STIGENDE LEVETID

Ved fastsættelse af pensionerne skal der tages højde for, at medlemmernes levetid ikke er kendt på forhånd. Samtidig skal det indregnes, at levetiden for alle aldersgrupper i de seneste 20 år har været stærkt stigende. Det kan ikke dokumenteres, at denne udvikling vil fortsætte i fremtiden, men det er sandsynligt, at der også i de kommende år vil være stigende levetid.

Finanstilsynet har i 2010 foretaget en analyse af, hvordan levetider skal beregnes for alle pensionsselskaber. Analysen, som er en sammenligning af middellevetiderne for forsikrede over de sidste 30 år, viser, at der især de sidste 15 år er sket markante forbedringer i levetiden for alle aldre. Så selv om man ser på en lidt længere periode, er der tale om markante forbedringer.

De nye regler gør, at DIP også i de kommende år har pligt til at indregne fortsatte forbedringer af levetiden for alle aldersgrupper – herunder også dynamiske forbedringer i levetiden.

## PENSIONSTILLÆG

Pensionstillægget er udlodning af DIP's egenkapital. Det bliver udbetalt, når der er økonomi til det for at sikre en ensartet fordeling mellem yngre og ældre medlemmer af pensionskassen.

DIP er medlemmernes pensionskasse. Det er medlemmernes penge, og de skal udloddes i takt med, at der er råd til det. Pensionstillægget er et instrument til at opnå dette, og pensionstillægget er udbetaling af egenkapital til medlemmerne i takt med, at de får deres pension.

Årsagen, til at DIP ikke udbetalte pensionstillæg for efteråret 2010, var et samspil af en række faktorer som blandt andet afkast, renteniveau og levetider. Lavt afkast i de senere år, en historisk lav rente, som forøger nutidsværdien af pensionsansættelserne, og den fortsatte forøgelse af levetiderne medførte, at der ikke i december måned var økonomi til et pensionstillæg.

Pensionskassen vurderer løbende mulighederne for at udbetale pensionstillæg. Ud fra en samlet vurdering var konklusionen derfor, at det ikke var muligt at udbetale det halvårslige pensionstillæg i juni og december 2010 – selv om der i maj 2010 blev udbetalt et mindre pensionstillæg på alderssummer.

## BIDRAG OG PENSIONER

Det forløbne år står lidt i skyggen af 2009, som var præget af effekten af de finanspolitiske tiltag som frigivelse af SP-ordningen, ændring af skattesystemet med nedsættelse af skatteloftet fra 2010 og indførelse af udligningsskatten. Indførelsen af loft på 100.000 kr. til ratepension medførte omvendt, at DIP's hovedprodukt, livsvarige livrenter, fik en generel støtte. Dette sammenholdt med en samlet medlemstilgang betød, at bidrag til livrenter i DIP steg fra 679 mio. kr. i 2009 til 728 mio. kr. i 2010. Det er en stigning på 7,2 %. Derudover er der blevet indbetalt 73 mio. kr. til ratepensioner i DIP, så de samlede indbetalinger blev på 801 mio. kr. set i forhold til 750 mio. kr. i 2009. Pensionsudbetalingerne i 2010 har været på 1.120 mio. kr. set i forhold til 1.060 mio. kr. i 2009.

## MEDLEMMER

Stigningen i medlemstallet i 2010 er fortsat fra de foregående år, og i slutningen af 2010 rundede DIP 19.000 medlemmer. Stigningen i antallet af medlemmer gør, at DIP er en levende pensionskasse med en balanceret aldersfordeling blandt medlemmerne.

Der arbejdes løbende på at sikre en fortsat vækst i medlemstallet, og resultatet af dette har i 2010 været en samlet vækst på 751 medlemmer. Det er en udfordring, at pensionskassen også i fremtiden skal være et relevant tilbud til nye medlemmer. Derfor vil der også i de kommende år blive arbejdet på at skabe nye tilbud til medlemmerne til en fornuftig pris.

Det er en fordel for alle medlemmer, at der er fortsat vækst i medlemstallet i pensionskassen. Gennem et større antal medlemmer er det muligt at holde omkostningerne i ro for alle medlemmer, og det giver mulighed for at sikre en fortsat udvikling af tilbuddene til medlemmerne.

Det er dog fortsat en udfordring, at der er mange hvilende medlemmer i DIP. Det er pensionskassens opfattelse, at der er behov for målrettet information til medlemmer, som overgår til hvilende medlemskab. Derfor bliver medlemmer, der ophører med betaling til DIP, fremover kontaktede personligt med henblik på at sikre, at de har den fornødne information til at træffe beslutning om pensionsbetalinger ud fra en afbalanceret vurdering af deres egne ønsker og behov.

## VIRKSOMHEDSORDNINGER

På generalforsamlingen i 2010 blev der vedtaget et nyt pensionsregulativ, som giver mulighed for at tegne pensionsordninger for alle ansatte i ingeniørvirksomheder. Det er et tiltag, som primært er rettet mod den private sektor, hvor ingeniørvirksomheder typisk tegner ordninger for alle medarbejderne under en samlet ordning.



Ved starten af 2011 er der åbnet for, at ingeniørvirksomheder kan indgå aftaler med DIP. Det er forventningen, at der i løbet af 2011 vil blive indgået en mindre række aftaler med ingeniørvirksomheder for at understøtte ingeniørernes mulighed for at vælge DIP som pensionsleverandør.

De nye medlemmer, som kommer ind via virksomhedsordningen, får samme vilkår som øvrige medlemmer.

Gennem virksomhedsordningen får ingeniører bedre mulighed for at opnå livslang pensionsdækning i pensionskassen. Pensionskassen får gavn af de flere medlemmer, idet der bliver flere til at dele risikoen for de forsikringer, der er knyttet til pensionsordningerne.

## UDLIGNINGSSKAT

Folketinget traf i 2010 en beslutning om at indføre en udligningsskat på høje pensioner. Lovgivningen trådte i kraft den 1. januar 2011. Udligningsskatten pålægges pensionerede medlemmer med en samlet pension på over 362.800 kr. årligt.

### Udligningsskatten indeholder følgende elementer:

- En ekstra skat på 6 % beregnet af en samlet pensionsudbetaling over et bundfradrag på 362.800 kr. (2010-niveau).
- Et evt. udnyttet bundfradrag fra den ene ægtefælle kan overføres med et beløb på op til 121.000 kr. (2010-niveau) til den anden ægtefælle.
- Udligningsskatten udfases over en periode på 9 år. Satsen på 6 % fastholdes imidlertid på samme niveau i 4 år, dvs. for 2011 - 2014. Fra og med 2015 udfases udligningsskatten med 1 %-point årligt frem til 2020.
- Invalidepensionister i DIP overgår til alderspension ved alder 65. Det medfører, at invalidepensionister pålægges udligningsskat, når de fylder 65 år.

For DIP's medlemmer er konsekvensen, at omkring halvdelen af de medlemmer, som får udbetalt pension fra DIP, vil blive omfattet af udligningsskatten bare som følge af den pension, der kommer fra DIP. Derfor har pensionskassen undersøgt, om det er muligt for pensionerede medlemmer at nedbringe udligningsskatten. Mange ideer har været vendt, men desværre har de ikke vist sig mulige at gennemføre inden for lovgivningen.

For medlemmer, som står over for at skulle starte udbetaling af pensionen, er der derimod visse muligheder for at tilpasse pensionsudbetalingerne over tid, så man kan minimere den nuværende udligningsskat.

## GRUPPEFORSIKRING

Gruppeforsikringen indeholder en række dækninger ved invaliditet, død og ulykke samt visse kritiske sygdomme. DIP har lavet en samlet pakke for medlemmernes gruppeforsikring, så den giver en rimelig dækning gennem arbejdslivet samtidig med, at der er en rimelig fordeling af præmierne mellem forskellige aldersgrupper. Dette skal ses i lyset af, at det for gruppeforsikringen gælder, at det er ældre medlemmer, som forsikringsmæssigt koster forholdsmæssigt meget, og derfor aftrappes dækningen ved stigende alder.

Præmien for gruppeforsikringen er fortsat meget konkurrencedygtig i DIP. I 2010 var den uændret på 1.260 kr., og dækningsomfanget var ligeledes det samme. Præmie og dækning for 2011 er tilsvarende uændret.

## NYT MEDLEMSSYSTEM

I starten af 2010 udskiftede DIP medlemssystemet, som var 18 år gammelt. Det nye system er udviklet i samarbejde med en række pensionskasser og Bankernes EDB-central, BEC.

Medlemmerne oplevede beklageligvis længere ekspeditionstider under implementeringen af det nye system i starten af 2010, men dette blev løst i løbet af foråret.



## 5 | RISIKOSTYRING

I løbet af 2010 er der sket opkobling til PensionsInfo, og der er åbnet for en ny Medlemsweb, som giver medlemmerne mulighed for at se både indbetalinger til DIP, deres dækning og eventuelle pensioner, som er under udbetaling. Medlemsweb'en er under fortsat udvikling, og ved indgangen til 2011 udvikles der øgede muligheder for at simulere forskellige pensionsdækninger og elektronisk distribution af den årlige pensionsoversigt. Tilsvarende arbejder DIP på at kunne koble sig på e-Boks i løbet af kort tid.

En af de ændringer, som kom i Medlemsweb'en i 2010, var, at medlemmernes fremtidige pensioner vises som prognoser. Prognoserne vil øge sammenligneligheden og dermed styrke gennemsigtigheden i pensionsbranchen mellem pensioner i DIP og andre leverandører.

### KONKURRENCEDYGTIGE PRISER OG ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

DIP fastholder konkurrencedygtige priser på indbetalinger til pension. Priserne er enkle: 2 % ved indbetaling til livsvarig alderspension og 1 % ved supplerende indbetaling til rate- eller kapitalpension. Dertil kommer et beløb på 30 kr. pr. måned. DIP's priser er blandt de laveste på pensionsmarkedet.

I 2010 udgjorde de samlede omkostninger til pensionsadministration 941 kr. pr. medlem i forhold til 1.040 kr. pr. medlem i 2009. Set i forhold til medlemmernes opsparing svarer dette til en rentemarginal på under 0,1 %.

Omkostningerne til investeringsadministration er fratrukket i det offentliggjorte afkast. DIP har en aktiv investeringsstrategi og har outsourcet en stor del af investeringsforvaltningen. De samlede direkte og indirekte omkostninger ved investeringsadministration udgjorde knap 0,5 % i 2010.

Bestyrelsen fastlægger rammer for DIP's risikostyring, mens den daglige ledelse overvåger risici og sikrer, at rammerne overholdes. DIP's største risiko er ikke at kunne leve op til sine pensionsforpligtelser. Derfor beregnes markedsværdien af pensionsforpligtelserne og aktiverne dagligt samtidig med, at der laves en risikoberegning ud fra Finanstilsynets stressscenarier og opgørelse af individuelt solvensbehov (ISB). I risikostyringen tages der højde for risiko både på lang og kort sigt.

I de kommende år forbereder DIP indførelse af Solvens II ved udgangen af 2012. DIP har således deltaget i QIS5-beregningerne, som er en forberedelse til selve beregningen af det nye solvensregime. DIP's prøveberegninger pr. 31. december 2009 og 30. juni 2010 viser begge en stor overdækning, og det vurderes derfor, at pensionskassen har tilstrækkelig basiskapital også efter det nye regelsæt. Desuden har der i løbet af året været taget initiativer til at forberede pensionskassen på at være klar til at håndtere de nye udfordringer ved udgangen af 2012. Det drejer sig om øget fokus på bestyrelsens rolle ved fastlæggelse af risikoappetit og individuelt solvensbehov, og DIP har i 2010 startet implementering af nye regler for ledelse af pensionskassen (FIL § 71).

DIP har valgt en investeringsstrategi med en relativ høj aktieandel og har råd til denne risikovillighed, der forventes at give et bedre afkast på lang sigt. DIP søger at mindske den samlede investeringsrisiko både ved at sprede sine investeringer på flere aktivgrupper i både ind- og udland og ved at sprede investeringerne i de enkelte delporteføljer.

Spredningen på flere aktivgrupper er afspejlet i rammerne for den overordnede aktivfordeling, mens spredningen i delporteføljerne fastlægges ved krav til minimumsspredning og maksimal investering i relation til enkeltinvesteringer.

#### DIP er påvirket af en række forskellige risici:

- Finansielle risici
- Forsikringsmæssige risici
- Operationelle risici
- Forretningsmæssige risici

I forbindelse med opgørelsen af det individuelle solvensbehov har bestyrelsen gennemgået de forskellige risici og deres mulige påvirkning af DIP's soliditet.





## FINANSIELLE RISICI

De finansielle risici består primært af markedsrisici, men også risici på modparter. Markedsrisici har tidligere været kendetegnet ved, at DIP's aktiver og passiver blev påvirket forskelligt af udsving i renterne. Efter omvalget i 2006, hvor størstedelen af DIP's medlemmer valgte en ordning med en lavere grundlagsrente, er rentefølsomheden af hensættelserne til dækning af medlemmernes pensioner aftaget betydeligt. Dette har medført, at DIP er mindre følsom over for ændringer på finansmarkederne, og det er med til at sikre, at pensionerne også i fremtiden kan holde niveauet – selv i tider med økonomisk turbulens.

I dag er det investeringerne, som påvirkes af ændringer i renten, aktiekurser, ejendomsværdier, valutakurser og rentespænd.

Såfremt årets investeringsafkast ikke er tilstrækkeligt til at dække medlemmernes forrentning og nødvendige styrkelse af hensættelser til pensionerne, dækkes underskuddet først af kollektivt bonuspotentiale og derefter delvist af bonuspotentiale på fripoliceydelse. Hvis der ikke er tilstrækkelige midler her, anvendes egenkapitalen til dækning.

DIP har ikke indført kursværn, og der har ikke i 2010 været indført en ekstra forrentning af egenkapitalen – et såkaldt driftsherretillæg.

Markedsrisiciene overvåges løbende, og det sikres, at pensionskassen kan modstå betydelige renteændringer og kursfald på aktier. Modpartsrisikoen overvåges ved at vælge etablerede modparter – og pensionskassens modparter vurderes løbende med henblik på at sikre en lav modpartsrisiko. DIP har ikke lidt tab i 2010 som følge af modpartsrisiko.

## FORSIKRINGSMÆSSIGE RISICI

De forsikringsmæssige risici vedrører udviklingen i dødelighed, invaliditet mv. En forlængelse af levetiden medfører en forøgelse af varigheden på udbetalingerne af pensioner og er den væsentligste forsikringsmæssige risiko.

DIP er regnskabsmæssigt meget solvent med store reserver, fordi værdien af de fremtidige pensioner beregnes ud fra tegningsgrundlagets rente på 1,5 % for langt størstedelen af medlemmerne. Omvendt har DIP en

hensigt om at give medlemmerne pensioner beregnet på 4,5 %, og dette er indregnet med en et-årig beregningsrente i de udmeldte pensioner for medlemmer på Regulativ 3 og 4.

I 2008 blev der foretaget en yderligere styrkelse af markedsværdien af hensættelserne til dækning af forøget levetid for medlemmerne. Situationen følges løbende med henblik på også i fremtiden at foretage en forøgelse af hensættelserne, hvis det måtte blive nødvendigt. I 2009 blev der introduceret et nyt tegningsgrundlag, som yderligere tager højde for udviklingen i medlemmernes levetid.

Tegningsgrundlaget benyttes i dag til at udregne pensionerne for nye medlemmer, og det medfører, at pensionen på tegningsgrundlaget er mindre end tidligere. Det har i dag ikke betydning for de udbetalte pensioner.

Det er vurderingen, at det nye tegningsgrundlag bedre udtrykker medlemmernes forventede levetid og dermed pensionernes størrelse, og det overvejes, om det betingede grundlag på Regulativ 3 skal anvendes til omtegning af pensionerne som følge heraf. Konsekvensen af dette vil være, at pensionerne vil være uændrede, men andelen på tegningsgrundlaget vil udgøre en lavere andel.

## OPERATIONELLE RISICI

De operationelle risici vedrører tab f.eks. som følge af fejl i IT-systemer, fejl i procedurer og bedrageri. DIP begrænser de operationelle risici med en klar funktionsadskillelse og med interne kontroller, som løbende opdateres. Tilsvarende begrænses de operationelle risici gennem samarbejde med eksterne forvaltere.

## FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

De forretningsmæssige risici er strategiske risici, risici for pensionskassens omdømme og andre eksterne faktorer. DIP følger nøje såvel udviklingen på markedet som ændringer i lovgivningen. Risikoen vurderes her som lav.

## VIDENSRESSOURCER

DIP er meget afhængig af medarbejdernes viden. Generelt er arbejdet i DIP præget af en væsentlig specialisering, og medarbejderne har stor erfaring. Der arbejdes løbende på efteruddannelse af medarbejderne for at sikre de rigtige faglige kvalifikationer og personlig udvikling.

DIP samarbejder med andre pensionskasser for at sikre virksomhedens fortsatte drift. I januar 2010 tog DIP således et nyt medlemssystem i drift, som er udviklet i samarbejde med seks andre pensionskasser. Der samarbejdes herudover med Juristernes og Økonomernes Pensionskasse og Lægernes Pensionskasse omkring investeringsforvaltning, og dette arbejde udvides i 2012, hvor de tre pensionskasser flytter sammen.

## 6 | UDSIGTER FOR 2011

I løbet af 2010 er der sket en positiv udvikling på finansmarkederne. Der er således fortsat lave renter, mens aktiemarkederne har givet positive afkast i året.

Forventningen fra DIP's side er, at der både i Danmark og i udlandet fortsat vil være relativ høj – og måske stigende – arbejdsløshed i løbet af 2011. Der er fortsat usikkerhed omkring en række europæiske landes statsfinansier, og det kan hurtigt give fornyet uro på finansmarkederne.

I 2011 forventes på den korte bane fortsat svag positiv vækst i både Europa og USA, mens aktier og obligationer på en række markeder i udviklingslandene ser ud til at være lidt højt prissat. Der forventes derfor et rimeligt – men ikke højt – positivt afkast for 2011.

Udviklingen i 2011 er præget af en vis usikkerhed, og forventningerne til året skal ses i denne sammenhæng. Efter udgangen af 2010 er der ikke indtruffet begivenheder, som har påvirket årets resultat.

### DEPOTRENTER

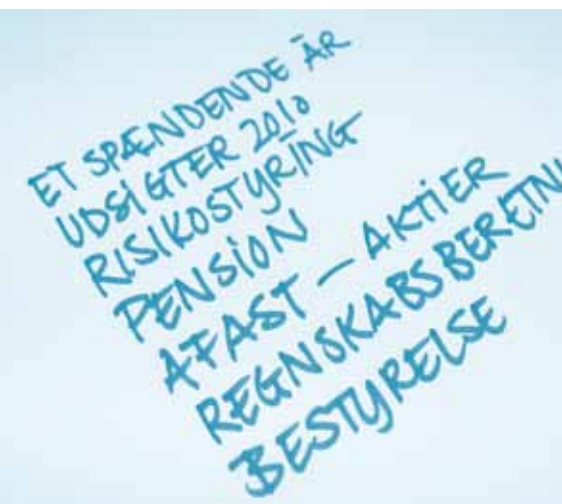
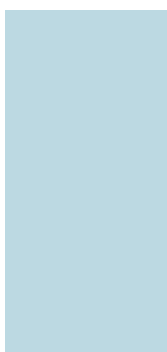
DIP har fastsat depotrenterne foreløbigt for 2011, og der er ligesom i 2010 udmeldt forskellige depotrenter. For medlemmer på Regulativ 3 og 4 er depotrenten fastsat til 5,3 %, mens den for medlemmer på Regulativ 1 og 2 er fastsat til 3,5 %. Renten er fastsat før skat, da skat fra og med 2010 beregnes individuelt for det enkelte medlem.

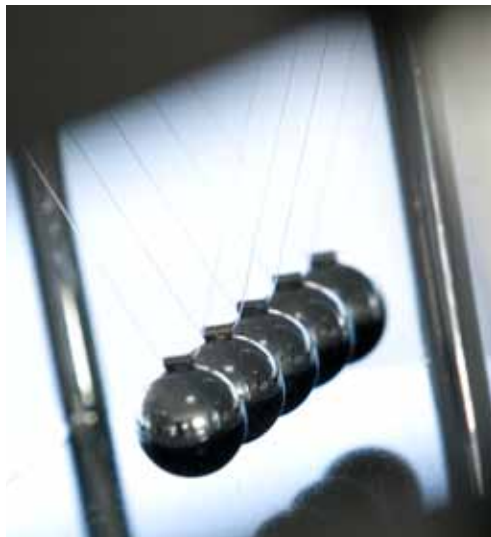
Baggrunden for forskellen i depotrenter ligger i den forskellige risiko, der er forbundet med pensionstilsagnene i de to bestande – Regulativ 3 og 4 på den ene side og Regulativ 1 og 2 på den anden side.

Da medlemmerne valgte sig over på Regulativ 3 ved pensionsvalget i 2006, valgte de sig fra grundlagsrenter for det enkelte medlem på mellem 1,5 % og 4,5 % til en grundlagsrente på 1,5 %. Konsekvensen var derfor samlet set en lavere grundlagsrente for medlemmerne på Regulativ 3.

Samtidig er tegningsgrundlaget på både Regulativ 3 og 4 betinget, som det fremgår af regulativet. Det betyder, at pensionerne kan ændres, hvis der sker væsentlige ændringer i for eksempel den faktiske dødelighed og rente i forhold til tegningsgrundlagets antagelser. Der skal være objektive begrundelser til stede, før man kan foretage ændringer som følge af det betingede grundlag.

Den lave grundlagsrente og det betingede grundlag giver en helt anden solvensmæssig risiko for bestanden på Regulativ 3 og 4. Risikoen på denne bestand er mindre som følge af den indbyggede fleksibilitet. Det fremgår blandt andet af beregninger foretaget i forbindelse med indførelse af kontributionsgrupper i overensstemmelse med den nye regulering fra Finanstilsynet. Her har DIP opgjort forskellen i risiko mellem den nuværende bestand af medlemmer på Regulativ 1 og 2 sammenlignet med medlemmerne på Regulativ 3 og 4. Resultaterne af beregningerne viser, at der er meget stor forskel i risiko mellem de to bestande. Dermed er der klar baggrund for at have forskellige depotrenter mellem medlemmer på Regulativ 1 og 2 på den ene side og Regulativ 3 og 4 på den anden side.





## 7 | SAMFUNDSANSVAR

Ved samfundsansvar forstås i henhold til regnskabslovgivningen, at en virksomhed frivilligt integrerer hensyn til blandt andet menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption i deres forretningsstrategi og forretningsaktiviteter.

Samfundsansvar eller social ansvarlighed er en del af dagligdagen i DIP. Der stilles krav til omverdenen, det vil sige til de virksomheder, DIP investerer i. Da aktierne er eksternt forvaltet, vil kravene både være til fondsforvalterne og de underliggende aktieselskaber, der er i DIP's porteføljer.

DIP underskrev i januar 2009 UNPRI, [www.unpri.com](http://www.unpri.com), som er et samarbejde for professionelle investorer med henblik på at fremme principperne i PRI. Det betyder, at vi har forpligtet os til at arbejde med at integrere samfundsansvar i investeringsprocesserne og i samarbejde med andre investorer påvirke virksomheder med etiske problemer i en mere positiv retning. DIP har den holdning, at når der opstår et problem, vil pensionskassen frem for at sælge sine aktier gå i dialog med virksomhederne enten direkte eller indirekte gennem sine forvaltere, hvis der er problemer omkring samfundsansvar.

Tilslutningen til UNPRI har været støt stigende de seneste år, og således har et stigende antal forvaltere også valgt at underskrive principperne i 2010.

Derudover har DIP valgt at have et samarbejde med Ethix, som er et svensk selskab, der screener pensionskassens porteføljer for at se, om der optræder problematiske virksomheder. Denne rapportering sker to gange årligt og bruges til opfølgning over for de virksomheder, der kan være problematiske.

DIP bruger screening i flere porteføljer, hvor virksomhederne bliver solgt fra, men foretrækker at bruge "engagement". Selvom DIP kun har små aktieandele i store udenlandske selskaber, kan samarbejdet i UNPRI være medvirkende til, at der samlet kommer en påvirkning af det enkelte selskab.

I 2010 kan det som eksempel nævnes, at BP Plc. blev ekskluderet fra DIP's europæiske portefølje på grund af oliekatastrofen i den mexicanske golf. Der har derudover været flere virksomheder under overvågning. DIP har gennem de danske porteføljeforvaltere bl.a. har spurgt ind til Lundbecks salg af Pentobarbital i USA, der har været brugt af det amerikanske fængselsvæsen i forbindelse med dødsstraf.

Udover børsnoterede aktieinvesteringer vil der i det kommende år være fokus på virksomhedsobligationer, obligationer i udviklingslande samt i unoterede virksomheder, da der gennem UNPRI arbejdes for at få udbredt den sociale ansvarlighed til at dække bredere end på aktieselskaber.

Udover det ansvar DIP har for at være en ansvarlig investor, er der kravene til DIP's egen organisation om, hvordan miljøet skånes, og hvordan medarbejdere fortsat er sunde, raske, glade og tilfredse.

DIP er kendetegnet ved at være en mindre arbejdsplads, der er meget afhængig af medarbejdernes viden og engagement. Der tilbydes derfor løbende efteruddannelse for at sikre både de faglige kvalifikationer og den personlige udvikling.

Arbejdsmiljøet er røgfrit og for at sikre et godt arbejdsmiljø både fysisk og psykisk, laves der løbende arbejdspladsvurderinger.

## 8 | GARANTIER I DIP'S PENSIONER

Gennem det sidste års tid har der i medierne været stor debat om garantier i pensionssektoren. Er der garanti for pensionernes størrelse og udvikling, eller er der ikke? Der har i 2010 været stor omtale af mulighederne for at ændre egentlige garantier til hensigtserklæringer. Det fører naturligt til spørgsmålet om, hvordan situationen er for medlemmerne i DIP?

### VEDTÆGTEN

Alle medlemmer i DIP er optaget på grundlag af gældende vedtægt. I vedtægten står der blandt andet i § 17, stk. 4 om pensionskassens regnskab, at "Underskud, der ikke kan dækkes af pensionskassens reserver, medfører nedsættelse af pensionerne". Denne formulering er ret klar, og den fortæller, at hvis der ikke er tilstrækkelig økonomi, så vil pensionerne blive sat ned.

Bestemmelsen har dog historisk været kontroversiel, idet Finanstilsynet tidligere har haft opfattelsen, at denne bestemmelse egentlig ikke var gyldig. Derfor er der også andre pensionskasser, der tidligere har fjernet den fra deres vedtægter. I DIP har opfattelsen været, at bestemmelsen var gældende, og derfor har den også tidligere været omtalt i et nyhedsbrev over for medlemmerne - og det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at bestemmelsen er gældende. Behandlingen af spørgsmålet om garantier i andre pensionselskaber - herunder Finanstilsynets afgørelser - bestyrker bestyrelsens opfattelse af dette.

### FORSKELLIGE TEGNINGSGRUNDLAG

Ved pensionsvalget i 2006 valgte langt de fleste af pensionskassens medlemmer en ordning med en lavere grundlagsrente og et betinget grundlag. Det betingede grundlag betyder, at ydelserne kan nedsættes, hvis en række objektive kriterier er opfyldt over en periode. Det gælder for eksempel ændringer i levetid, investeringsafkast eller lovændringer. De præcise regler fremgår af Regulativ 3, stk. 27.2.

Der er et mindre antal medlemmer, som valgte at forblive på de gamle grundlag. Desuden var der et antal pensionerede medlemmer, som havde fået omregnet deres pension tidligere, hvor det på daværende tidspunkt ikke kunne betale sig for dem at vælge sig over på den nye pensionsordning. For alle de medlemmer, som ikke valgte sig over på Regulativ 3, gælder, at deres pensioner ikke er beregnet på et betinget grundlag. Det vil derfor ikke være muligt for DIP, hvis behovet skulle opstå i fremtiden, at sætte deres pensioner ned på samme måde som for medlemmer på Regulativ 3.

I den forbindelse kan det nævnes, at der arbejdes med at benytte det betingede grundlag for levetider i 2011. Det vil udelukkende betyde, at grundlagspensionens andel nedsættes, mens den udbetalte pension vil være uændret.

Det er også på baggrund af de forskellige tegningsgrundlag, at der er forskellige depotrenter for medlemmer på henholdsvis Regulativ 1 og 2 på den ene side og Regulativ 3 og 4 på den anden side.

## 9 | BESTYRELSE OG DIREKTION (BESTYRELSENS VALGPERIODE ER ANGIVET I PARENTES)



**JENS HALD MORTENSEN, 65 år**  
(2008 – 2011)  
Civilingeniør, lic.tech.  
Medlem af DIP siden 1970 og medlem af bestyrelsen siden 1999.  
Pensioneret medlem.  
Medlem af bestyrelsen i Berlin IV (cvr 29 14 98 60).  
Medlem af Nykredits repræsentantskab.



**JENS OTTO VEILE, 60 ÅR**  
(2009 – 2012)  
Bankdirektør, cand.oecon.  
Bankdirektør senest i Danske Bank, kvæstor ved Carlsberg Fondet, og bestyrelsesformand for fem danske aktieselskaber og bestyrelsesmedlem i tre andre.  
Medlem af bestyrelsen siden 2009.  
Ikke medlem af DIP.



**SARA GREX, 36 ÅR**  
Udpeget af IDA (2009 – 2012)  
Civilingeniør, Ph.D.  
Adjunkt i DTU Management, Institut for Planlægning, Innovation og Ledelse  
Medlem af DIP siden 2003 og medlem af bestyrelsen siden 2009.  
Betalende medlem.



**TORBEN ARNBJERG-NIELSEN, 47 år**  
(2010 – 2013)  
Civilingeniør, Ph.D.  
Afdelingsleder i Rambøll.  
Medlem af DIP siden 1987 og medlem af bestyrelsen siden 2007.  
Betalende medlem.



**CAMILLA KRING, 33 ÅR**  
(2008 – 2011)  
Civilingeniør, selvstændig, Ph.D.  
Medlem af DIP siden 2002 og medlem af bestyrelsen siden 2003.  
Betalende medlem.



**SØREN KOLBYE SØRENSEN, 53 ÅR**  
Direktør i DIP, cand.polit.  
Medlem af bestyrelsen i BEC Pension, Ejendomsselskabet Norden I K/S og interne selskaber PPE Aps. PPE I og PPE II.  
Direktør i Ejendomsselskabet DIP A/S.





## 10 | REGNSKABSBERETNING

DIP havde i 2010 et overskud på 454 mio. kr. mod 575 mio. kr. i 2009, og resultatet må anses for tilfredsstillende. Resultatet er bedre end forventet ved starten af 2010, hvor der var stor usikkerhed om, hvorvidt der ville komme negativ udvikling efter et meget positivt 2009, eller om opsvinget ville medføre stigning på finansmarkederne.

Årets nettoresultat på 454 mio.kr. med tillæg af overført resultat fra tidligere år på 5.390 mio.kr. i alt 5.844 mio.kr. foreslås overført til næste år.

Renteniveauet er samlet set faldet i året. Det har betydet, at pensionshensættelserne ændrer sig, fordi nutidsværdien af de fremtidige pensioner stiger. Konsekvensen af dette er, at reserverne samlet set i form af bonuspotentialer på hvilende pensioner og kollektivt bonuspotentialer ikke ændrer sig i 2010. Egenkapitalen er dog steget som følge af investeringsresultatet.

Årets resultat på 454 mio. kr. fremkommer som afkast på investeringerne på 2.269 mio. kr. tillagt bidrag fra medlemmerne på 674 mio. kr. fratrukket de udbetalte pensioner på 1.120 mio. kr. samt ændring i pensionshensættelserne med tilskrevet bonus på 881 mio. kr. og ændring i markedsværdien på minus 459 mio. kr.

DIP har fortsat en god økonomi, men den skal også række til at kunne udbetale gode pensioner i morgen og årtier frem i tiden. Medlemmerne lever længere, og der er ikke i dag tegn på, at stigningen i danskernes levetider er ved at stoppe. Det er gældende for alle aldersgrupper i pensionskassen, og det er positivt. Det betyder dog, at DIP skal kunne udbetale pensioner i længere tid.

I dag er egenkapitalen stor i DIP som følge af, at langt størstedelen af medlemmerne har pensionsordninger med en grundlagsrente på 1,5 %. Det betyder, at der rent regnskabsmæssigt skal hensættes med udgangspunkt i, hvad der for medlemmerne på Regulativ 3 svarer til grundlagspensionen. Medlemmernes samlede pension indeholder også tillægspensionerne, som

opgøres med en et-årig beregningsrente, og de dækkes derfor i regnskabet af blandt andet bonuspotentialer og egenkapital. Det er klart pensionskassens ambition fortsat at kunne fastholde medlemmernes pensioner, men der er ikke udstedt egentlige garantier for dette.

I 2010 er der udbetalt 1.120 mio. kr. i pensioner og tilskrevet 260 mio. kr. i bonus – i de udbetalte pensioner indgår 303 mio. kr. som udbetalt bonus. Bonus er primært udtryk for forskellen mellem depotrenten og grundlagsrenten, som for de fleste medlemmer udgør 1,5 %.

Investeringsresultatet i 2010 på 2.632 mio. kr. var lavere end resultatet på 3.330 mio. kr. i 2009. Det positive afkast skyldes primært afkastet på aktier og investering i kreditter. Afkastet på obligationer er påvirket af negativt afkast på græske og irske statsobligationer, men netto har investeringerne også her bidraget positivt.

Omkostningerne til pensionsadministration er fortsat meget lave. Omkostningerne ligger under 0,1 % set i forhold til depotrenten, og det er meget konkurrencedygtigt. Omkostningerne er faldet i forhold til 2009, hvor der var omkostninger til anskaffelse af nyt medlemssystem. DIP har opgjort omkostningerne ved investeringsvirksomheden, og de er på knap 0,5 % set i forhold til depotrenten. Omkostningerne afspejler DIP's valg af aktiv investeringsstrategi. Når afkast og depotrente opgøres, er det efter alle omkostninger til investeringsadministration.

### "SKYGGEKONTO"

Til egenkapitalen er der knyttet en såkaldt "skyggekonto". Den sikrer, at man kan bruge af egenkapitalen i de dårlige år og genskabe den igen i gode år. Skyggekontoen er derfor et vigtigt redskab til at sikre en sund pensionskasse både nu og i fremtiden. I år med negative resultater af pensionsvirksomheden vil den være med til at sikre en genopbygning af egenkapitalen. Ved udgangen af 2010 er skyggekontoen nul.



## 11 | REGNSKABSOVERSIGT

Koncernregnskabet omfatter pensionskassen samt det helejede datterselskab Ejendomsselskabet DIP A/S og Pension Private Equity I K/S. Den fuldstændige årsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Den kan fås ved henvendelse til DIP eller læses på [www.dip.dk](http://www.dip.dk)

### REGNSKABSPRAKSIS

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Dette betyder blandt andet:

- Alle indtægter og udgifter periodiseres fuldt ud og føres over resultatopgørelsen.
- Ejendomme optages til dagsværdi i overensstemmelse med Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og pensionskasser.
- Børsnoterede aktier optages til børskurs og unoterede aktier optages til dagsværdi.
- Børsnoterede obligationer optages til børskurs og pantebreve optages til dagsværdi.
- Edb og inventar mv. afskrives lineært over 3 år.
- Pensionsmæssige hensættelser opgøres til dagsværdi.

Den fuldstændige årsrapport er revideret uden forbehold eller supplerende bemærkninger af KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab ved statsautoriseret revisor Ole Karstensen og statsautoriseret revisor Lisbet Kragelund.

Hvis man lægger alle medlemmernes depoter sammen får man det, som i regnskabet hedder "Retrospektive hensættelser" – et beløb på 19.282 mio.kr.

Som følge af medlemmernes forøgede levetid er der på nuværende tidspunkt taget højde for, at medlemmerne gennemsnitligt lever længere end forudsat i beregningsgrundlaget, som hovedparten af pensionsforpligtelserne er beregnet på. Desuden indgår det aktuelle renteniveau, hvilket samlet giver en pensionshensættelse på 20.089 mio.kr. og kollektivt bonuspotentiale på 2.577 mio.kr.

### RESULTATOPGØRELSE

	2010	2009
Medlemsbidrag	728	679
Arbejdsmarkedsbidrag	-54	-52
Investeringsafkast	2.632	3.330
Pensionsafkast	-363	-454
Pensionsydelse	-1.120	-1.060
Ændring i pensionshensættelser og bonus	-1.340	-1.843
Ændring i hensættelser for unit-link kontrakter	-10	-5
Administrationsomkostninger	-19	-20
<b>Årets resultat</b>	<b>454</b>	<b>575</b>
<b>Balance pr. 31. december</b>		
<b>AKTIVER</b>		
Ejendomme	1.654	1.668
Aktier m.v.	13.297	10.018
Obligationer	13.763	14.425
Pante- og gældsbreve	0	3
Indlån i kreditinstitutter	147	394
Investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter	203	120
Andre aktiver	412	465
<b>Aktiver i alt</b>	<b>29.476</b>	<b>27.093</b>
<b>PASSIVER</b>		
Egenkapital	5.854	5.400
Pensionshensættelser	20.089	19.370
Kollektivt bonuspotentiale	2.577	1.957
Hensættelse til unit-link kontrakter	203	120
Andre hensættelser	0	2
Gæld	753	244
<b>Passiver i alt</b>	<b>29.476</b>	<b>27.093</b>
(Alle beløb i mio.kr.)		



### VI KENDER INGENIØRER BEDST

VI ER SPECIALISEREDE I AT RÅDGIVE INGENIØRER, SÅ DE FÅR MAKSIMALT UDBYTTET AF DERES PENSION.



### VI HAR LAVE OMKOSTNINGER

PENGENE SKAL IKKE FORSVINDE I ADMINISTRATION OG GEBYRER – DIP HAR NOGLE AF BRANCHENS LAVESTE OMKOSTNINGER.



### VI HAR ET AF BRANCHENS BEDSTE AFKAST

DIPS AKTIVE INVESTERINGSSTRATEGI HAR GIVET ET AF BRANCHENS BEDSTE AFKAST.



### VI SENDER OVERSKUDET VIDERE TIL DIG

SOM EJERE ER DET MEDLEMMERNE, DER FÅR HELE OVERSKUDET.