

# ÅRSRAPPORT 2010



INVESTERINGSFORENINGEN  
**LD INVEST**



## INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord	3
Ledespåtegning	4
De uafhængige revisorers påtegning	5
Foreningens ledelsesberetning	6
Finansmarkederne	14
Afkastprofil og særlige risici	17
Ledelsens øvrige hverv	23
<b>Beretning og regnskab for afdelingerne</b>	
LD Invest Danske Aktier	24
LD Invest Europa Aktieindeks	27
LD Invest Aktier	30
LD Invest Value Aktier	33
LD Invest Miljø & Klima	36
LD Invest Danske Obligationer	39
LD Invest Obligationer	42
LD Invest Pension	45
LD Invest Kontra	48
<b>Fælles noter:</b>	
Anvendt regnskabspraksis	51
Oversigt over udbyrternes skattemæssige fordeling for personer	55
Oversigt over afdelingernes fremførbare tab	56
Revisionshonorar	57
Bestyrelshonorar	57
Væsentlige aftaler	57

## Finanskalender 2011 for Investeringsforeningen LD Invest

2. marts 2011	Årsrapport offentliggøres
7. april 2011	Ordinær generalforsamling
31. august 2011	Halvårsmeddelelse udsendes



### Medlemmer

Alle, der har investeret penge i LD Invest, er automatisk medlem af foreningen. Bestyrelsen for LD Invest vælges på generalforsamlingen.

### Porteføljerådgiver

Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S (LD Invest A/S).

LD Invest A/S er porteføljerådgiver for LD Invest. LD Invest A/S står for den daglige porteføljerådgivning af alle LD Invests afdelinger.

### Investeringsforvaltningsselskab

Danske Invest Management A/S.

Investeringsforvaltningsselskabet udfører en række administrative og investeringsmæssige opgaver i forbindelse med den daglige drift af foreningen.

### Depotbank

Danske Bank A/S.

Depotbanken har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparing.

### Revision

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Foreningens revisorer har til opgave at revidere foreningens årsrapport.

### Tilsyn.

Finanstilsynet.

Investeringsforeningen LD Invest er under tilsyn af Finanstilsynet. Det er den offentlige myndighed, der også fører kontrol med bl.a. banker og forsikringselskaber.

### Investeringsforeningen LD Invest

Strødamvej 46, 2100 København Ø  
Telefon 33 38 73 00  
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk  
CVR-nr. 28 70 59 21

## FORORD

### Kære investor og andre LD Invest interesserede

2010 blev et godt år for LD Invest med afkast på mellem 5 og 26 procent i alle afdelinger. Årets første kvartaler bød på nogen usikkerhed, mens fjerde kvartal viste stabil fremgang på de globale aktiemarkeder. 2011 bliver formodentlig også et godt aktieår, mens obligationsinvestorerne må forvente et mere begrænset afkast.

#### Fordobling af medlemstallet

Medlemstallet fortsatte gennem hele 2010 den vækst, der blev grundlagt i 2009. Vi har i 2010 således budt mere end 8.000 nye medlemmer velkommen og er nu 14.980 medlemmer i foreningens 9 afdelinger ved årets udgang.

De gode investeringsresultater har ikke gjort det alene. Mange af de nye medlemmer kan tilskrives det stadig stærkere samarbejde mellem foreningen og de samarbejdsbanker, der i stadig større omfang gør brug af afdelingerne i LD Invest. Det er ligeledes glædeligt, at foreningen samtidig får bedre og bedre rodfæste blandt de mange danskere, der vælger selv at investere deres opsparring.

#### Fordobling af formuen

Den store tilgang af medlemmer har sammen med de gode investeringsafkast gjort, at foreningen i 2010 kunne lægge 2,3 mia. kr. til formuen og ved årets udgang repræsenterer en samlet formue på 4,4 mia. kr.

Den store stigning i såvel medlemstal som formue vidner om, at foreningen er på rette vej i sit arbejde med at opbygge sin position som en uafhængig investeringsforening med fokus på kvalitet og tryghed for medlemmerne.

#### Morningstar og pressen

Foreningen har i sin femårige levetid leveret fornuftige resultater til gavn og glæde for investorerne. Både pressen, uafhængige iagttagere af markedet og mange private investorer, som kontakter foreningen, har bemærket dette.

Uanset om analysehuset Morningstar ser på resultaterne over tre eller fem år, giver det anledning til en top-rating, og LD Invest har gennem hele 2010 været kåret til Danmarks bedste investeringsforening i de månedlige opgørelser fra Morningstar. Det skal vi takke vores dygtige porteføljerådgivere for.

#### Bedøm os nu – og om fem år

Investering er en langsigtet disciplin. Det gælder både for vores porteføljerådgivere og vores medlemmer. Inden du investerer, kan det derfor være en udmærket idé at spørge dig selv, om det er et produkt, du også har lyst til at have om fem år.

I LD Invest forventer vi ikke ros, fordi det enkelte år giver et godt afkast, lige som vi ved, at der også vil komme mindre gode år. Vi beder dig i stedet om at bedømme vores resultater over en længere årrække. Det er her, man kan se forskellen på tilfældigheder og kvalitet.

God fornøjelse med læsningen

  
Mads Krage  
formand

## LEDELSESPÅTEGNING

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2010.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 2. marts 2011.

Direktion:

Danske Invest Management A/S



Thomas Mitchell  
adm. direktør

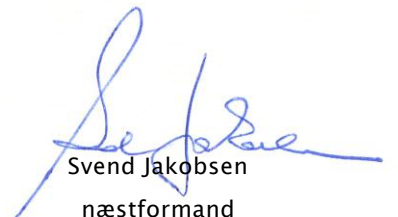


Finn Kjærgård  
vicedirektør

Bestyrelse:



Mads Krage  
formand



Svend Jakobsen  
næstformand



Jette Clausen



Ib Mardahl-Hansen



Ole Risager

## DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

### Til investorerne i Investeringsforeningen LD Invest

Vi har revideret foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen LD Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2010. Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger omfatter fælles noter samt de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter. Foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge årsregnskaber, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde foreningens ledelsesberetning samt ledelsesberetninger for de enkelte afdelinger, der indeholder retvisende redegørelser i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, uanset om fejlinformationen

skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af foreningens ledelsesberetning, og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af foreningens ledelsesberetning, ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

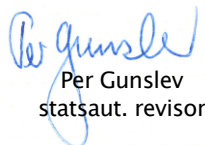
Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2010 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Det er endvidere vores opfattelse, at foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 2. marts 2011

KPMG  
Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab

  
Per Gunslev  
statsaut. revisor

  
Ole Karstensen  
statsaut. revisor

## FORENINGENS LEDELSESBERETNING

### Et godt år

2010 blev investeringsmæssigt et godt år, selvom de første kvartaler kunne synes usikre. I modsætning til, hvad mange frygtede, undgik verdensøkonomien et såkaldt "double dip", og de fleste lande har faktisk haft en ganske stabil økonomisk udvikling. Undtagelserne var Grækenland og Irland, som har været udsat for massiv finansiel uro, men det generelle billede er, at økonomierne i det meste af verden i 2010 blev stabiliseret på et ganske fornuftigt væksth niveau.

Den globale økonomi blev trukket frem af den meget ekspansive økonomiske politik i Europa og i særdeleshed i USA. Store økonomiske pakker i form af finanspolitik og rentelepels trak væksten i gang igen efter finanskrisen i 2008. Vækstraten i USA var oppe omkring 4 pct., men var ved udgangen af 2010 faldet til et niveau

omkring 2,6 pct. I Asien kunne man fortsat se vækst omkring 7-8 pct., mens man i Europa i slutningen af 2010 havde vækstrater omkring 1-2 pct. i gennemsnit.

En pålidelig indikator for, at verdensøkonomien ved indgangen til 2011 vækstmæssigt har det godt, er kobberpriserne, der er nået tilbage på niveauerne fra før finanskrisen i 2008. Det er vurderingen, at der ikke er grund til kortsigtet bekymring for verdensøkonomien.

Investering handler først og fremmest om at kombinere de investeringskategorier, der forventes at give bedst afkast relativt set. Grundloven inden for alle former for porteføljesammensætning er risikospredning, dvs. at placere sine midler i flere forskellige kategorier.

#### Priser og udmærkelser

LD Invest har i 2011 modtaget priser og udmærkelser for de resultater, der er opnået i 2006 til 2010.

Lipper Fund Awards er givet til

**LD Invest Danske Obligationer** som den bedste fond over fem år for obligationer udstedt i danske kroner



Morningstar Fund Awards er givet til:

**LD Invest Aktier** som den bedste i kategorien Aktier Global Large Cap

**LD Invest Danske Obligationer** som den bedste i kategorien Obligationer DKK Øvrige



**Morningstar Fund Awards**  
Danmark, 2011



Årsagen til dette er, at det er det vigtigste middel, som kan begrænse de risici, der findes i finansmarkederne.

De fleste statsobligationer fra kreditværdige lande uden væsentlig risiko ligger ved årsskiftet med renteniveauer omkring 3 pct. Ved at investere i statsobligationer uden stor risiko kan man således opnå et afkast på ca. 3 pct. På aktiemarkederne handler man ved årsskiftet aktier ud fra afkastniveauer på 7-8 pct. og med direkte udbytte i niveauet 2-3 pct. Med andre ord får en aktieinvestor ved indgangen til 2011 næsten lige så meget i udbytte fra aktierne, som obligationsinvestoren får i rente på obligationerne.

Hvis man kan tage udgangspunkt i, at global økonomi holder en rimelig balanceret vækst i 2011, vil det betyde, at der er grund til at fastholde aktieinvesteringerne, med mindre man har brug for likviditeten. Aktier er som bekendt mere risikable, i den forstand, at der hurtigt kan opstå stor kursvariation. Dette kan også ske i 2011. Selvom global økonomi ser ud til at gå et godt år i møde, er der også risici, som i løbet af året kan ændre dette billede.

### Danmarks bedste investeringsforening ifølge Morningstar

LD Invest var fortsat Danmarks bedste investeringsforening i 2010, hvis man ser på de stjerner, som det internationale analysehus Morningstar hver måned tildeler LD Invest og de øvrige investeringsforeninger i Danmark og resten af Europa. Foreningen har hver måned i 2009 og 2010 ligget øverst på listen over de bedste investeringsforeninger i Danmark målt på antal stjerner i gennemsnit.

LD Invest slog i januar måned 2010 sin egen rekord som den forening, der nogensinde havde haft flest stjerner på den månedlige liste fra Morningstar over de bedste danske

### Danmarks bedste investeringsforening

Morningstar placerede i januar 2009 LD Invest som Danmarks bedste investeringsforening ud fra de opnåede resultater i årene 2006 til 2008. LD Invest bevarede gennem hele 2009 og 2010 denne position.

Europa Aktieindeks blev ratet første gang i juli 2010, hvor den fik tre års historik. Selvom afdelingen ikke er aktivt forvaltet, har den konsekvent fået fire stjerner gennem hele andet halvår af 2010.

Morningstar Rating™	31-12-2010
Danske Aktier	★★★★
Europa Aktieindeks	★★★★
Aktier	★★★★★
Value Aktier	★★★★★
Danske Obligationer	★★★★★
Obligationer	★★★★★
Pension	★★★★★
Kontra	★★★★★

Med 4,75 stjerner i gennemsnit på tværs af afdelingerne er LD Invest Danmarks bedste investeringsforening. Den næstbedste investeringsforening har i gennemsnit 4,2 stjerner pr. afdeling og danske investeringsforeninger har samlet set i gennemsnit 3,4 stjerner.

investeringsforeninger med 4,86 stjerner i gennemsnit.

Ved udgangen af december 2010 fik afdelingerne *Aktier*, *Value Aktier*, *Danske Obligationer*, *Obligationer*, *Pension* og *Kontra* alle topscoren 5 stjerner, mens *Danske Aktier* og *Europa Aktieindeks* begge fik 4 stjerner. Foreningen var samtidig den eneste forening i Danmark, hvor alle ratede afdelinger havde en rating på mindst 4 stjerner. Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikjusterede afkast og laveste omkostninger, får flest stjerner. De seks oprindelige afdelinger i LD Invest måles på fem års historik, mens *Kontra* og *Europa Aktieindeks* måles på tre års historik. Afdeling *Miljø & Klima* rates første gang december 2011.

Det er særdeles tilfredsstillende for foreningen at modtage denne anerkendelse af de opnåede resultater. Morningstars evaluering og rating kan ses som et bevis på, at det er lykkedes at skabe et kvalitetsprodukt, hvor alle foreningens produkter leverer resultater, der kan måle sig med konkurrenternes.

### Årets afkast

Investeringsforeningen LD Invest evaluerer altid årets resultater ud fra det absolutte afkast, og resultaterne i syv afdelinger var i 2010 særdeles tilfredsstillende med positive afkast mellem 5,5 procent i afdeling *Miljø & Klima* og 26,1 procent i afdeling *Danske Aktier*. Afkastene oversteg vores forventninger ved indgangen til 2010.

Resultaterne i afdeling *Miljø & Klima* og *Europa Aktieindeks* var begge tilfredsstillende absolut set med afkast på henholdsvis 5,5 procent og 7,6 procent. Relativt set var afdeling *Europa Aktieindeks* dog noget efter sammenligningsindekset MSCI Europa målt i danske kroner i 2010, mens afdelingen målt over tre år har givet et afkast en anelse over sammenligningsindekset.

Afdeling *Miljø & Klima* måler sig mod den generelle udvikling på verdens aktiemarkeder med sammenligningsindekset MSCI Verden målt i danske kroner. Det sker ud fra en filosofi om, at investor over en længere årrække skal kunne forvente et afkast, der er bedre end aktiemarkederne generelt, mod til gengæld at løbe en større risiko ved at investere i et enkelt tema. Selvom afdelingens afkast absolut set har været tilfredsstillende i 2010, har det været langt under sammenligningsindekset. Set i forhold til gennemsnittet af andre miljø- og klimaafdelinger, målt ved kategori-gennemsnittet fra Morningstar, er afdelingen dog kun 1,6 procentpoint efter.

De øvrige aktieafdelinger gav alle et positivt merafkast i forhold til sammenligningsindeks. *Danske Aktier* gav med et afkast på hele 26,1 procent et merafkast på 0,8 procentpoint i forhold til sammenligningsindeks. Afdeling *Aktier* gav i 2010 et samlet afkast på 24,4 procent, mens *Value Aktier* gav 25,5 procent. De har begge MSCI Verden som sammenligningsindeks og leverede merafkast til investorerne på henholdsvis 4,7 og 5,8 procentpoint.

Afdeling *Danske Obligationer* gav i 2010 et samlet

### Afkast i procent

	2006	2007	2008	2009	2010	Indeks 2010	Performance	Kategori	Performance
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	<b>47,4</b>	<b>26,1</b>	25,3	+0,8	29,9	-3,8
Europa Aktieindeks <sup>1)</sup>		-4,4	-38,3	<b>25,9</b>	<b>7,6</b>	11,3	-3,7	8,7	-1,1
Aktier	7,5	4,0	-29,3	<b>30,1</b>	<b>24,4</b>	19,7	+4,7	16,9	+7,4
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	<b>42,3</b>	<b>25,5</b>	19,7	+5,8	15,6	+9,9
Miljø & Klima <sup>2)</sup>			-11,4	<b>41,4</b>	<b>5,5</b>	19,7	-14,2	7,1	-1,6
Danske Obligationer	1,1	1,9	7,9	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	6,1	-0,5	4,8	+0,8
Obligationer	1,3	1,6	4,5	<b>9,8</b>	<b>6,4</b>	6,1	+0,3	4,6	+1,7
Pension	3,3	2,2	-7,9	<b>12,6</b>	<b>13,3</b>	-	-	6,0	+7,3
Kontra <sup>3)</sup>	2,2	1,1	21,7	<b>8,6</b>	<b>12,3</b>	-	-	6,0	+6,3

Noter: Regnskabsåret 2006 omfatter perioden 18.12.2005 til den 31.12.2006. Afdelingerne Pension og Kontra har ikke noget sammenligningsindeks. Som kategori afkast er anvendt den sammenlignelige kategori hos (og data fra) Morningstar, der omfatter sammenlignelige afdelinger i Europa.

1) Afkast i 2007 vedrører perioden fra starten den 7.6.2007 til den 31.12.2007

2) Afkast i 2008 vedrører perioden fra starten den 7.11.2008 til 31.12.2008

3) Afkast i 2006 vedrører perioden fra starten den 16.6.2006 til den 31.12.2006



afkast på 5,6 procent, hvilket er 0,5 procentpoint ringere end sammenligningsindekset, mens afdeling *Obligationer* gav et afkast på 6,3 procent, hvilket er 0,2 procentpoint over sammenligningsindeks.

Afdeling *Pension* gav i 2010 et samlet afkast på 13,3 procent mens *Kontra*, der i 2008 gav det højeste afkast blandt alle investeringsforeningsafdelinger i Danmark, gav et afkast på 12,3 procent. Begge afdelinger gav i 2010 et afkast, der var mere end dobbelt så godt som deres kategori i Morningstar.

Hvis man ser bort fra *Europa Aktieindeks*, har alle afdelinger i LD Invest givet et positivt afkast på mellem 23 og 53 procent siden deres stiftelse for to til fem år siden.

På side 24 til 50 findes detaljerede afdelingsbetretninger.

Årets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 446,1 mio. kr., og formuen udgjorde ved årets udgang 4.366,2 mio. kr. Omfanget af emissioner i de udbyttebetalende afdelinger i første kvartal 2011 har betydning for den samlede udbyttebetaling, men ved udgangen af 2010

#### Udbytter i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr.

Udbytte for året	2006	2007	2008	2009	2010
Danske Aktier	6,75	15,00	1,75	0	0
Europa Aktieindeks <sup>1)</sup>	-	0	3,50	2,00	2,00
Aktier	2,00	7,25	2,25	1,50	1,00
Value Aktier	2,75	1,50	1,75	0	1,25
Miljø & Klima <sup>2)</sup>	-	-	0	0	2,50
Danske Obligationer	3,50	3,50	5,75	4,50	7,00
Obligationer	3,50	3,25	3,25	6,50	5,75
Pension	2,75	3,25	3,75	3,75	3,75
Kontra	<i>Udbetaler ikke udbytte</i>				

Noter:

1) Regnskabsperioden for 2007 er fra den 7.6.2007 til den 31.12.2007

2) Regnskabsperioden for 2008 er fra den 7.11.2008 til den 31.12.2008

#### Afkast og udbytte

I løbet af 2010 er der sket ændringer i skattelovgivningen, som har betydning for beregningen af de udloddende afdelingers udbytteprocent.

Med virkning fra 1. januar 2010 indgår realiserede kursgevinster på aktier uanset ejertid i beregningen af udbytteprocenten – hidtil har gevinster på aktier ejet over tre år ikke skullet udloddes.

Med virkning fra 27. januar 2010 er kursgevinster på blåstemplede obligationer ikke længere skattefrie. Gevinst og tab på blåstemplede obligationer købt i afdelingen efter denne dato indgår herefter i opgørelsen af kursgevinster og kurstab på obligationer.

I afdelinger, som anvender valutakonti, indgår urealiserede kursgevinster på valutakonti i beregningen af udbytteprocenten som frivillig udlodning for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen.

kunne udbyttebetalingen estimeres til 81,1 mio. kr.

#### Udbytter

Syv afdelinger udbetaler i 2011 udbytte for 2010, mens den sidste udbyttebetalende afdeling giver

#### Udbytter

Tabellen viser de udbytter, som LD Invests bestyrelse indstiller til generalforsamlingens godkendelse. Udbytter for regnskabsåret 2010 udbetales efter generalforsamlingen i april 2011.

Udbyttet angives i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 5,00 kr. betyder altså, at investor modtager 5 kr. i udbytte pr. investeringsbevis i den pågældende afdeling og svarer til en udbytteprocent på 5,00.

et udbytte på 0 kr. Afdeling *Kontra* er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

Urealiserede kursgevinster i afdelingerne udloddes ikke som udbytte, og derfor er udbytterne generelt lave trods høje afkast i aktieafdelingerne i 2010.

Det er generelt foreningens investeringsstrategi i aktieafdelingerne at holde på aktierne i en længere periode, og omfanget af køb og salg i porteføljerne er generelt beskedent. Samme strategi anvendes i væsentlig omfang ved aktieinvesteringerne i afdeling *Pension*. Det betyder, at en mindre del af afkastet udloddes som udbytte, og investor får en større del af afkastet som kursgevinster.

Obligationsafdelingerne giver for 2010 pæne udbytter på grund af realiserede kursgevinster som følge af de generelle rentefald igennem 2010.

#### Andele uden ret til udbytte

I begge obligationsafdelinger udloddes en væsentlig del af udbyttet for 2010 som skattefrit udbytte.

Kursen på beviserne falder således efter udbetaling af udbyttet. Men som noget nyt er der for investorer, der investerer frie midler, fra 2011 fradragsret i kapitalindkomsten for et realiseret kurstab på disse afdelinger, når investor sælger beviserne – efter særlige regler.

Bestyrelsen har besluttet, at det for foreningens medlemmer ikke er økonomisk attraktivt at tilbyde beviser uden udbytte i 2011.

#### Formueudvikling

Foreningens samlede formue steg i 2010 efter udbetalt udbytte med 2.325 mio. kroner. Det skete som følge af kursgevinster, renter og udbytter i alle afdelinger og salg af investeringsbeviser til nye og eksisterende medlemmer. Salg af investeringsbeviser udgjorde 1.923 mio. kr. Der er udstedt nye investeringsbeviser svarende til en vækst på netto 76 procent. Det er meget positivt og i overensstemmelse med foreningens mål om at tiltrække stadig flere investorer og midler. Der blev i foråret 2010 udbetalt udbytter på i alt 39,0 mio. kr., som ikke i fuldt omfang blev geninvesteret i foreningen og dermed delvist fragik formuen.

#### Formue i mio. kr. ultimo året seneste fem år

	2006	2007	2008	2009	2010	Ændring 2010
Danske Aktier	173	167	80	107	154	+47
Europa Aktieindeks <sup>1)</sup>	-	109	86	196	249	+53
Aktier	183	154	103	270	685	+415
Value Aktier	400	493	477	690	1.273	+582
Miljø & Klima <sup>2)</sup>	-	-	99	153	212	+59
Danske Obligationer	194	156	199	316	521	+205
Obligationer	497	306	170	97	148	+51
Pension	112	89	66	98	224	+126
Kontra <sup>3)</sup>	124	80	73	115	902	+787
LD Invest i alt	1.683	1.554	1.353	2.042	4.366	+2.325

Noter:

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007

2) Afdeling Miljø & Klima startede den 7.11.2008

3) Afdeling Kontra startede den 16.6.2006, mens de øvrige afdelinger, bortset fra ovenfor nævnte, startede den 18.12.2005

Det er positivt, at foreningen har nydt eksisterende og nye medlemmers tillid igennem 2010, sådan at foreningen har både væsentlig flere medlemmer og væsentlig større formue ved udgangen af 2010. Det tages som udtryk for, at den nye prisstruktur i foreningen, som blev vedtaget af medlemmerne på den ekstraordinære generalforsamling i september 2009, har givet den ønskede vækst.

Der har i 2010 været emissioner i alle afdelinger som følge af salg til nye og eksisterende medlemmer. Sammen med de løbende afkast har det betydet formuestigninger på mellem 47 og 787 mio. kr. i de enkelte afdelinger.

Nettosalg er hovedsageligt sket i afdelingerne Kontra, Value Aktier og Aktier, men også Pension og Danske Obligationer har modtaget væsentlige nye indskud. Alle afdelinger har øget formuen væsentligt, og foreningens mindste afdelinger har nu en formue på omkring 150 mio. kr., hvor laveste niveau ultimo 2009 var på 97 mio. kr. Foreningen står derfor mere robust ved udgangen af 2010 end året før.

### Medlemstallet er fordoblet

LD Invest kunne i 2010 byde netto 8.242 nye medlemmer velkommen i foreningen. Det svarer

### Danmarks hurtigst voksende tager markedsandele

Den samlede formue i danske investeringsforeninger voksede med 23 procent i 2010, mens formuen i LD Invest voksede med 114 procent. Det gør foreningen til Danmarks hurtigst voksende foran nummer 2 og 3, der begge voksede 60-70 procent.

LD Invest fylder stadig mere blandt danske investeringsforeninger, og foreningens salg i 2010 svarede til 6,1 procent af det samlede nettosalg blandt alle de danske investeringsforeninger, som henvender sig til private investorer.

Målt på formue har det flyttet foreningen fra en markedsandel på 0,5 procent til 0,9 procent af den samlede formue i detailafdelinger. Indenfor globale aktier (afdeling Aktier og Value Aktier) og blandede afdelinger (Pension og Kontra) er foreningens markedsandel betydeligt højere.

til en samlet vækst i medlemstallet på 122 procent, hvilket er meget tilfredsstillende og selvsagt væsentlig over den generelle vækst i investeringsforeningsmarkedet. Årsagerne til væksten skal dels findes i de gode resultater, LD Invest har opnået i forhold til markedet, og som både pressen og analysehuset Morningstar har sat fokus på, og

### Antal medlemmer ultimo

	2006	2007	2008	2009	2010	Ændring 2010
Danske Aktier	851	941	971	1.107	1.343	+236
Europa Aktieindeks <sup>1)</sup>	-	239	270	396	451	+55
Aktier	909	845	853	1.192	2.981	+1.789
Value Aktier	1.183	1.120	1.069	1.311	3.082	+1.771
Miljø & Klima <sup>2)</sup>	-	-	82	2.915	4.790	+1.875
Danske Obligationer	197	206	210	1.196	2.142	+946
Obligationer	278	264	251	397	736	+339
Pension	441	404	411	629	1.158	+529
Kontra <sup>3)</sup>	330	346	352	686	3.664	+2.978
LD Invest i alt	2.707	2.799	2.847	6.738	14.980	+8.242

Noter:

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007.

2) Miljø & Klima startede den 7.11.2008.

3) Kontra startede den 16.6.2006 og alle resterende afdelinger startede den 18.12.2005.

dels bankernes øgede interesse for at distribuere foreningens produkter efter den nye prisstruktur blev vedtaget af medlemmerne på den ekstraordinære generalforsamling i september 2009.

Alle afdelinger har fået flere medlemmer i 2010. Afdeling *Kontra* har mere end femdoblet medlemstallet, mens det er godt og vel fordoblet i *Aktier* og *Value Aktier*. Afdeling *Miljø & Klima* er medlemsmæssigt fortsat foreningens største afdeling, og hvert tredje medlem i foreningen har valgt at investere i miljø- og klimaaktier med LD Invest.

Det kraftigt stigende medlemstal skyldes, at afdelingerne aktivt har været en del af produktudbudet hos enkelte distributører og vidner derfor om, hvad foreningen de kommende år kan forvente af de nye og forstærkede distributionsaftaler.

De øvrige afdelinger i foreningen er vokset med mellem 14 og 85 procent. Bemærk, at medlemstallene for de enkelte afdelinger summer til mere end foreningens samlede medlemstal, da medlemmerne ved årets udgang var medlem af 1,4 afdelinger i gennemsnit.

### Basis- og specialafdelinger

Afdelingerne i LD Invest er delt i to grupper. Basisafdelingerne er kendetegnet ved, at investor typisk vil have mindre behov for rådgivning end i specialafdelingerne. Specialafdelingerne har større risiko eller mere specialiserede investeringsstrategier end basisafdelingerne og betaler derfor formidlingsprovision til bankerne. Formidlingsprovisionen er bankernes betaling for at rådgive kunderne om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering.

*Basisafdelinger:* Europa Aktieindeks. Danske Obligationer, Obligationer og Pension.

*Specialafdelinger:*

Danske Aktier, Aktier, Value Aktier, Miljø & Klima og Kontra.

### Administrationsomkostninger og ÅOP

I samtlige afdelinger blev LD Invests målsætning om lave administrationsomkostninger indfriet i 2010. Målet er udtrykt ved et loft fastsat af bestyrelsen over, hvor meget administrationsomkostningerne må udgøre i procent af den gennemsnitlige formue i den enkelte afdeling.

### Administrationsomkostninger og ÅOP

	Loft over adm.omk. 2011	Estimeret ÅOP 2011	Median ÅOP for IFR-kategori
Danske Aktier	1,45	1,61	1,78
Europa Aktieindeks	0,40	0,64	2,00
Aktier	1,45	1,72	2,04
Value Aktier	1,45	1,85	2,04
Miljø & Klima	1,45	1,76	2,42
Danske Obligationer	0,35	0,50	0,81
Obligationer	0,50	0,62	0,92
Pension	0,65	0,92	1,23
Kontra	1,40	1,69	1,23

Noter: Adm.omk. er et af flere elementer i ÅOP. Se forklaring af ÅOP i teksten. Branchens median er opgjort 20. januar 2011 af IFR og gælder regnskabsåret 2009.

### Omkostningsprocent

Administrationsomkostninger fragår i den løbende opgørelse af indre værdi og dermed i afkastet i den enkelte afdeling. Da omkostningerne fragår afkastet i foreningen, er de ikke synlige på kontooversigter eller handelsnotaer. Omkostningsprocenterne angiver de årlige administrationsomkostninger i procent af gennemsnitsformuen. LD Invest opfordrer medlemmerne til altid at sammenligne både synlige og mindre synlige omkostninger, inden de foretager en investering.

Af tabellen fremgår de udmeldte lofter for 2011 i procent af formuen. Loftet i afdeling Kontra er sænket til 1,40, mens de øvrige lofter er uændrede i forhold til 2010. Lofterne angiver det højeste omkostningsniveau for foreningens administrationsomkostninger. De reelle omkostninger kan blive lavere, hvis f.eks. formuen udvikler sig bedre end forventet.

For at gøre det lettere for investorerne at sammenligne omkostningerne i forskellige investeringsforeningsafdelinger har IFR i samarbejde med myndigheder og centrale interessenter udarbejdet nøgletallet: Årlige Omkostninger i Procent, forkortet til ÅOP. ÅOP for afdelingerne i LD Invest er tilgængelige på både [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk) og på IFRs hjemmeside [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk).

ÅOP viser, at omkostningerne for investor ved at vælge LD Invest er på niveau med eller lavere end det typiske niveau i branchen generelt målt ved medianen for den tilsvarende kategori i IFRs statistikker. Basisafdelingerne *Europa Aktieindeks*, *Danske Obligationer*, *Obligationer* og *Pension* er alle væsentlig billigere end branchen generelt, ligesom afdeling *Miljø & Klima* skiller sig ud ved ikke at koste mere end en almindelig global aktieafdeling. Afdeling *Kontra* er et særligt produkt, hvorfor median tallet fra IFR ikke er en relevant sammenligning. Både afdeling *Danske Obligationer* og *Obligationer* er blandt de billigste i deres kategori blandt de afdelinger, der tilbydes privatkunder. I flere tilfælde er markedets billigste afdelinger ikke tilgængelige for private investorer.

### Formidling og distribution

LD Invest har ved udgangen af 2010 formidlingsaftaler med 31 banker og pensionskasser om bistand til privatkunder i forbindelse med investering. Der er indgået aftaler med 12 nye distributører i løbet af 2010. Oplysninger om hvilke banker, der er indgået formidlingsaftaler med, fremgår af LD Invests hjemmeside, [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk).

### ÅOP – Årlige Omkostninger i Procent

ÅOP-nøgletallet omfatter følgende omkostninger:

- Investors omkostninger ved at købe og sælge beviser i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Dog omfattes de omkostninger, som betales i kurtage til pengeinstituttet, ikke. ÅOP opgøres, som om investor kommer til at betale de maksimale omkostninger ved at købe og sælge én gang i løbet af syv år. I de fleste tilfælde vil de reelle købs- og salgsmkostningerne være lavere. Hvis investor handler oftere end hver syvende år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.
- Afdelingens årlige administrationsomkostninger, dvs. omkostningsprocenten. Se forklaring forrige side.
- Afdelingens interne omkostninger ved handel med værdipapirer. Disse handelsomkostninger fragår afkastet. De interne handelsomkostninger estimeres på baggrund af dokumentation fra tilsvarende transaktioner.

Aftalerne giver bankerne og pensionskasserne ret til tegningsprovision under forudsætning af, at den pågældende afdeling er i emission. Foreningens fem specialafdelinger giver distributørerne en løbende betaling af formidlingsprovision. Det forhold, at LD Invest ikke betaler formidlingsprovision i de fire basisafdelinger, er den væsentligste kilde til, at de fire basisafdelinger har markant lavere omkostninger end tilsvarende afdelinger generelt har i branchen.

### Kvalitet i porteføljepleje

LD Invest har indgået aftale med Fondsmægler-selskabet LD Invest A/S (LD Invest A/S) om porteføljerådgivning af alle afdelinger.

Investeringsforeningen LD Invest lægger vægt på kvalitet og kompetence i den rådgivning, der modtages angående investering og pleje af med-

lemmernes formue. Professionel porteføljepleje fra et anerkendt fondsmæglerselskab, der har vist gode resultater i en lang årrække, er foreningens vej til at give medlemmerne de bedste muligheder for gode afkast. Der stilles krav om, at der er tilstrækkelige ressourcer hos porteføljemanagerne og analytikerne til at yde en kvalificeret rådgivning. Disse krav er afspejlet i aftalen om porteføljerådgivning, hvor honoraret er fastsat på markedskonforme vilkår.

På side 59 vises en oversigt over satserne i LD Invests væsentligste aftaler, herunder aftaler om porteføljerådgivning og formidlingsprovision.

#### **LD Invest handelsomkostninger**

Afdelingernes handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer var på et tilfredsstillende niveau. Disse handelsomkostninger fragår afkastet og betales af medlemmerne.

## **FINANSMARKEDERNE**

### **Udviklingen på finansmarkederne i 2010**

Den fundamentale, makroøkonomiske udvikling – og ikke mindst markedernes tolkning heraf – fik som altid markant afsmitning på prissætningen af finansaktiver. Den globale makroøkonomiske udvikling blev grundlæggende præget af, at de amerikanske husholdninger igen var begyndt at bruge penge.

Samtidig tog den globale investeringskonjunktur fart, da en række projekter, der var blevet sat i stå under finanskrisen, nu blev sat i gang igen. Endelig blev konjunktoren understøttet af behovet for at genopbygge lagrene, der var blevet dramatisk reduceret under finanskrisen.

Til gengæld forblev bygge- og anlægsaktiviteten i de fleste lande på et meget lavt niveau. Henover sommeren opstod der dog udbredt frygt for en ny konjunkturafsvækkelse, da forbrugsudviklingen i USA midlertidig gik lidt i stå.

#### **Pæn – men utilstrækkelig – vækst**

Sammenfattende var konjunkturbilledet globalt set præget af pæn vækst, men for industrilandene generelt var væksten ikke tilstrækkelig til at reducere arbejdsløsheden mærkbart. Dermed var der vedvarende pres på de offentlige finanser, og for en række lande i Europa udviklede situationen sig til en regulær gældskrise.

Indledningsvist var krisen koncentreret om Grækenland, som i maj 2010 måtte have bistand fra IMF og EU. Hen over sommeren blussede krisen op igen, da Irland tilsvarende måtte søge international bistand, og Portugal og Spanien ligeledes kom under betydeligt pres.

For industrilandene under ét blev årsvæksten på 2,6 pct. (mod -3,6 pct. i 2009), og 7,0 pct. i de såkaldte *emerging markets* økonomier (mod 1,3 pct. i 2009). Udviklingen i emerging markets var

igen kraftigt influeret af Kina, der opnåede en vækst på 10,0 pct. (mod 9,1 pct. i 2009).

### Uenighed mellem Washington og Frankfurt

På den pengepolitiske front blev udviklingen præget af divergerende opfattelser i Washington og Frankfurt. I Washington fastholdt Federal Reserve således året igennem styringsrenten tæt på nul og kommunikerede også vedholdende sin intention om at fastholde renten på dette niveau en rum tid fremover. På baggrund af den utilfredsstillende udvikling i arbejdsløsheden satte man i efteråret handling bag ordene og begyndte en ny runde likviditetsudpumpning – såkaldt "*quantitative easing*" eller QE.

Præcis, som det var tilfældet med første runde QE, blev resultatet også denne gang mere volatile – snarere end holdbart lavere – renter.

I Frankfurt begyndte ECB modsat at inddrage den overskudslikviditet, der var blevet pumpet ud i løbet af finanskrisen. Dette medførte blandt andet pres på irske banker for at skaffe alternativ finansiering og bidrog dermed antagelig til gældskrisens genopblussen.

### Renten lavest i 3. kvartal

Renten på statsobligationer faldt dramatisk i løbet af sommeren drevet af dels frygten for en ny konjunkturedgang og dels af forventninger om QE, dels "*flight to quality*" (investorerne søger over i

mere sikre obligationer) i forbindelse med gælds-krisen i en række europæiske lande.

Den 10-årige statsrente i USA lå således på et niveau omkring 3,7 pct. frem til udgangen af april og faldt derefter til 2,4 pct. i 1. halvdel af oktober. I takt med at frygten for et "*double dip*" derefter aftog, steg renten til et niveau på 3,3 pct. ved årets udgang.

I Europa faldt renten på en 10-årig tysk statsobligation tilsvarende fra 3,4 pct. ved årets begyndelse, til 2,1 pct. i slutningen af august og med efterfølgende stigning til 3,0 pct. ved årets udgang. Danske statsobligationer kom godt gennem gældskriserne med en mindre indsnævring af rentespændet overfor Tyskland fra ca. 0,25 pct. point frem til midten af april til ca. 0,1 pct. fra maj og frem.

### Stabile kursstigninger i slutningen af året

Aktiemarkederne var generelt præget af en del volatilitet frem til efteråret afløst af en mere ensartet, stigende tendens frem mod slutningen af året. I USA faldt S&P 500 således fra 1.115 ultimo 2009 til en bund på 1.023 i juli. Indekset steg så efterfølgende til 1.258 ved årets udgang.

For hele året svarer det til en stigning på 12,8 pct., eller 20,8 pct. opgjort i danske kroner. I Tyskland steg DAX-indekset tilsvarende fra 5.957 til 6.914 (16,1 pct.), mens det danske KAX-indeks steg 31,2 pct.

## Udsigterne for finansmarkederne i 2011

LD Invest opfatter generelt finansmarkederne som fair prissat og med potentiale for yderligere fremgang på aktiemarkederne. Lidt ind i 2011 kan der dog være risiko for en periode med en vis afmatning af forbrugskonjunktoren i USA.

Efter LD Invests opfattelse bygger den markante fremgang gennem 2010 i væsentligt omfang på udviklingen i kreditkøb – køb finansieret med kreditkort, billån etc. Det er et vigtigt, men af natur relativt kortvarigt, cyklisk fænomen.

Det positive bidrag til væksten fra kreditkøb er efter Fondsmæglerselskabet LD Invests A/S vurdering tæt på at være udtømt. Det giver risiko for en periode med fornyet frygt for et "double dip", dvs. en ny konjunkturedgang.

### Gældskrise stadig en risiko

Et andet risikomoment for 2011 knytter sig til potentialet for en genopblussen af den europæiske gældskrise, eller en krise omkring eksempelvis regional gæld i USA.

### Politiske risici

Af mere politisk relaterede risici er det på det seneste blevet tydeligt, at politisk ustabilitet i Mellemøsten kan nå et omfang, hvor olieprisstigninger får mærkbar negativ effekt på den globale økonomi.

Endvidere er der fortsat risiko for en konfrontation mellem Kina og omverdenen omkring valutakursudviklingen. Forløbet og udfaldet af en sådan konfrontation kan få vidtrækkende konsekvenser på længere sigt, men også på kort sigt kan det få markante effekter på prissætningen af finansaktiver. Ikke mindst hvis markedet kommer i tvivl om Kinas hensigter vedrørende deres betydelige beholdning af amerikanske statsobligationer.

### Væksten kommer, når husholdningerne begynder at afbetale mindre på deres lån

*Væksten* i kreditkøbene starter i det øjeblik, hvor husholdningerne begynder at *nedbringe* gælden lidt langsommere og slutter, når husholdningerne igen *øger* gælden i normalt tempo.

Det er *omsvinget* fra gældsnedbringelse til gældsopbygning, der giver vækst.

Denne fase er efter Fondsmæglerselskabet LD Invests A/S opfattelse tæt på at være overstået. Det giver risiko for en periode med fornyet frygt for et "double dip".

### Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler porteføljerådgiverens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne på tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten i marts 2011. Denne type forventninger er i sigens natur forbundet med usikkerhed.

### Afkast frem til den 1. marts 2011

Afkast i procent 31.12.2010 - 1.3.2011

	Procent
Danske Aktier	1,92
Europa Aktieindeks	4,96
Aktier	-0,75
Value Aktier	0,64
Miljø & Klima	-0,16
Danske Obligationer	-0,94
Obligationer	-0,35
Pension	-0,46
Kontra	-4,27

Note: Afkastene er opgjort på basis af kurser pr. 28.2.2011.

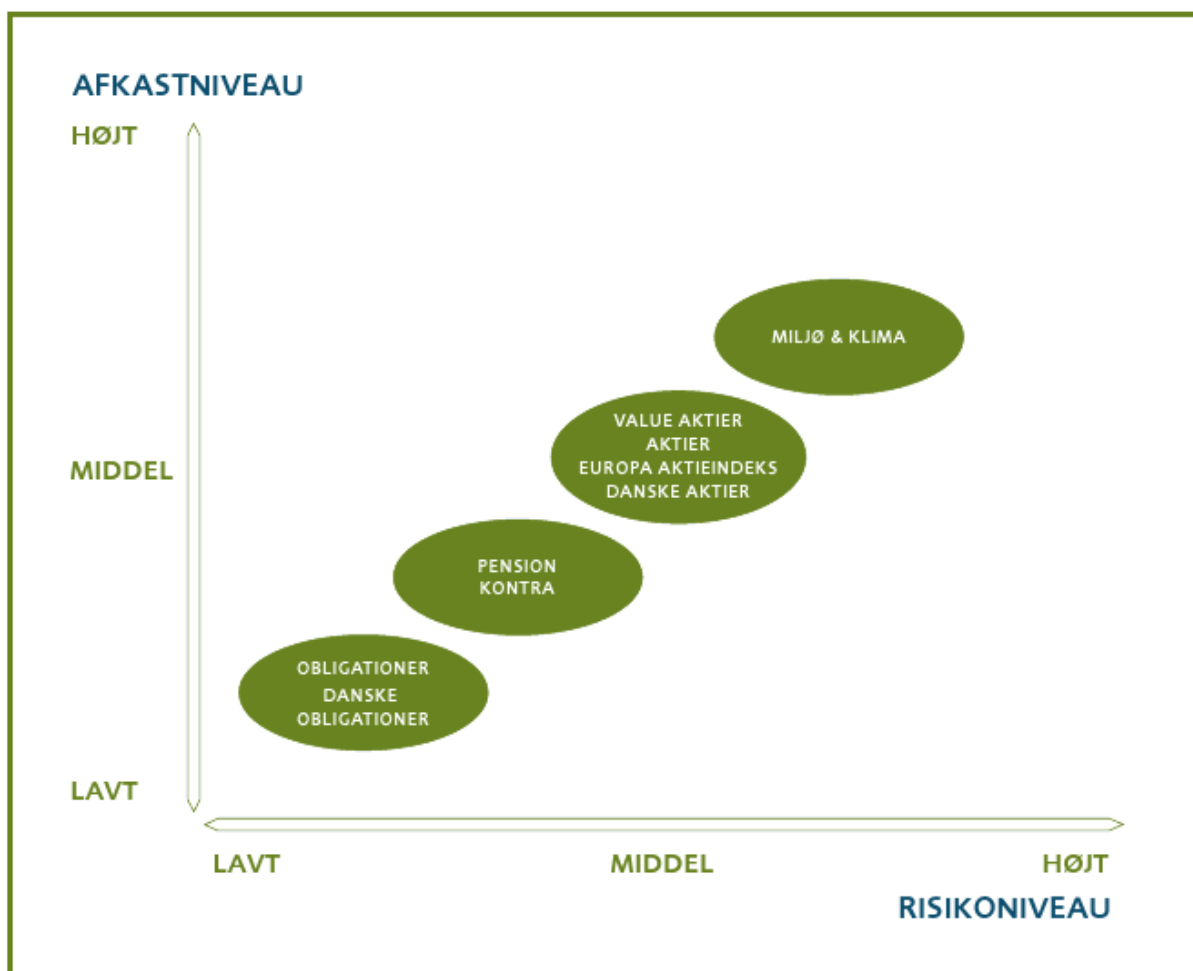


## Afkastprofil og særlige risici

### Afdelingernes afkastprofil og særlige risici

På foreningens hjemmeside findes en Investeringsguide, der kan virke som en støtte for privatkunder. Investeringsguiden omfatter generelle råd om investeringshorisont og risikoprofiler.

Afkastet for de enkelte afdelinger forventes over en periode på tre til fem år at ligge som illustreret på figuren nedenfor. Det absolutte afkast skal vurderes i forhold til renteniveauet og til inflationen i samfundet. "Middel afkast" svarer til et gen-



Figuren viser foreningens egen risikovurdering. Opmærksomheden henledes på at informationsudbydere som f.eks. Morningstar – hvis risikovurdering anvendes efterfølgende i afdelingernes ledelsesberetning under stamdata – og IFR kan anvende en anden risikoklassificering af afdelingerne.

**Skala for afkast:** Investerer du med middel risiko, kan du som udgangspunkt forvente et gennemsnitligt årligt afkast på 2–4 procent over prisudviklingen – dog med betydelige udsving fra år til år.

**Skala for risiko:** Historisk har lav risiko svaret til 1 eller 2 år med negativt afkast i en periode på 10 år. Historiske data er dog ingen garanti for den fremtidige udvikling.

nemsnitligt årligt afkast på 2–4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerprisindeks, var i 2010 på 2,3 pct.

Ud fra historiske data vurderes "lav risiko" at svare til, at tab forekommer i et eller to år ud af en ti-årig periode, men historiske data kan ikke nødvendigvis anvendes som grundlag for at vurdere risikoen i et fremtidigt marked.

På figuren er afdelingerne grupperet i nogle risikogrupper. Dette er ikke udtryk for, at afdelingerne i samme gruppe nødvendigvis påvirkes af de samme risikofaktorer. Investeringsstrategierne i afdelingerne er forskellige, og derfor kan der i det enkelte år være betydelige forskelle på udvikling og afkast i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.

Figuren viser foreningens egen risikovurdering. Opmærksomheden henledes på at informationsudbydere som f.eks. Morningstar – hvis risikovurdering anvendes efterfølgende i afdelingernes ledelsesberetning under stamdata – og IFR kan anvende en anden risikoklassificering af afdelingerne.

Som illustration af, hvad risiko i afdelingerne kan betyde, henvises til tabellen side 8 med historiske afkast for kalenderårene 2006 til 2010. Resultaterne i 2008 er et eksempel på, hvad en meget omfattende global økonomisk krise kan komme til at betyde for investors investering. Kommende kriser i nær eller fjern fremtid vil ikke nødvendigvis følge samme mønster.

### Risikofaktorer i afdelingerne

På grund af forskelle i investeringsområder og strategier er udviklingen i afdelingernes resultater følsomme over for forskellige risikofaktorer. Fælles for afdelingerne er dog, at uro på de globale finansmarkeder og økonomiske ubalancer vil påvirke alle afdelinger. Påvirkningen kan være særdeles negativ i aktieafdelingerne, mens den er positiv i obligationsafdelingerne – eller omvendt.

Overordnet set kan de væsentligste risici for investor ved at investere i LD Invests afdelinger beskrives ved:

- Udviklingen på finansmarkederne.
- Investeringsvalg, LD Invest træffer beslutning om placering af formuerne i afdelingerne.
- Investors eget valg af afdelinger og tidspunkt for gennemførelse af køb og salg af beviser.

## Risici på finansmarkederne

**Aktiemarkederne** og dermed udviklingen i aktieafdelingerne er i høj grad følsom over for følgende risikofaktorer:

- **Likviditet:** Det er især et spørgsmål om, hvor mange investorer, der er i markedet for at købe eller sælge aktier. Investorernes risikovillighed spiller en rolle for hvor mange penge, der investeres, og hvilke lande, sektorer og segmenter, der er størst interesse for. Her kan det også spille en rolle, hvordan investorerne vurderer alternative investeringsmuligheder som f.eks. obligationsinvesteringer.
- **Virksomhedernes kapitalforhold og gældsætning.** F.eks. kan rentestigninger gøre gælden mere byrdefuld og dermed fremtvinge kursfald på aktierne i de mest forgældede virksomheder.
- **Virksomhedernes evne til at skabe indtjening.** Her kan forretningsområde og markedsposition spille en stor rolle. Også virksomhedens afhængighed af udviklingen i bestemte valutaer spiller en rolle for indtjeningen og dermed aktiekursudviklingen.
- **Udviklingen i valutakurser** spiller også en rolle for afkast på udenlandske aktier, da afkast opnået i udenlandske valutaer bliver omregnet til danske kroner.

Som porteføljerådgiver for LD Invest arbejder Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S med en investeringsstrategi, hvor indtjeningsevne, kapitalforhold og gældsætning vurderes for hvert enkelt selskab, der investeres i. Samtidigt spredes investeringerne på flere aktier, og LD Invest A/S arbejder systematisk med at skabe aktieporteføljer, hvor der i væsentligt omfang er taget højde for særlige risikofaktorer på forskellige dele af aktiemarkedene. Ved at anvende en investeringsstrategi med en aktiv udvælgelse og prioritering af investeringerne ud fra fundamentale aktieanalyser kan LD Invest A/S som porteføljerådgiver medvirke til at afdæmpe noget af den risiko, der ellers ville være ved at investere direkte i aktier.

**Obligationsmarkederne**, og dermed udviklingen i obligationsafdelingerne, er især følsom over for følgende faktorer:

- Renteniveauet, som naturligvis varierer fra region til region, og som bør ses i sammenhæng med inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i obligationer, samtidigt med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Investorernes vurdering af alternative investeringsmuligheder kan også spille en rolle.
- Kreditrisici inden for forskellige obligations typer: statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets obligationer, kreditobligationer osv. Dvs. tilliden til, at obligationerne modsvarer reelle værdier, og at stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser.
- Låntagernes adgang til at konvertere gælden og dermed indløse obligationerne spiller også en rolle for det afkast, som obligationsinvesteringer kan give.

- Udviklingen i valutakurser spiller også en rolle for afkastet på udenlandske obligationer, da afkast opnået i udenlandske valutaer bliver omregnet til danske kroner. Endvidere kan der i afdeling Obligationer og i obligationsporteføljerne i afdelingerne Pension og Kontra investeres direkte i valutaer.
- Alternative placeringsmuligheder spiller også en rolle. Blandt andet har det betydning, om investorerne generelt søger bort fra risici på aktiemarkedene, eller om der tværtimod søges over i mere risikofyldte investeringer.

Også i obligationsafdelingerne og i de blandede afdelingerne foretager Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S aktive investeringsvalg, hvor risici nøje vejes op mod afkastpotentialet. Samtidig opbygges afdelingernes investeringsporteføljer med henblik på at opnå det bedst mulige afkast under hensyntagen til risici.

Det følger af ovenstående, at de blandede afdelinger – afdelingerne Pension og Kontra – både er følsomme over for de faktorer, der påvirker aktieinvesteringer og faktorer, der påvirker obligationsinvesteringer. Men spredningen på både aktie- og obligationsinvesteringer vil generelt betyde, at den samlede risiko for blandede afdelinger vil være lavere end i rene aktieafdelinger.

## Risici ved investeringsvalg

### Risici ved investeringsvalg i afdelingerne

Der er for hver afdeling fastlagt rammer for, hvordan investeringerne kan fordeles på forskellige områder. Investeringsforvaltningsselskabet overvåger disse investeringsrammer, således at der ikke investeres med større risici, end vedtægterne og prospektet foreskriver.

Den kompetence og erfaring, som porteføljerådgiveren besidder, indebærer også, at der arbejdes systematisk med risici og afkastpotentiale, både ved udvælgelsen af enkelte værdipapirer og ved sammensætning af porteføljerne. Ud over en bred viden om værdipapirer og finansielle markeder, bygger rådgivningen fra Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S også på grundige analyser af globale politiske og økonomiske forhold og scenarier for den økonomiske udvikling i forskellige regioner.

Da der er tale om en indeksbaseret investeringsstrategi i afdeling Europa Aktieindeks, vil risiciene i denne afdeling i høj grad afspejle risiciene på det europæiske aktiemarked. Afdelingen følger MSCI Europa-indekset, som omfatter 16 europæiske lande, primært inden for eurozonen. Indekset omfatter således ikke de nye EU-lande. Den indeksbaserede strategi betyder, at afdelingen kun i begrænset omfang omfatter risici ved de investeringsvalg, der træffes af porteføljemanageren.

For en nærmere redegørelse af risici ved at investere i de enkelte afdelinger henvises til de gældende prospekter for de pågældende afdelinger. Disse kan downloades fra [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk).

### **Investors valg af afdelinger**

LD Invest har indgået aftaler med 31 banker og pensionskasser om rådgivning af investorerne om valg af afdelinger og risikospredning. Bankrådgivere og investorer kan i LD Invests materiale og på hjemmesiden få viden om afdelingernes risikoprofiler.

LD Invest stiller et gør-det-selv værktøj til rådighed for investorerne på foreningens hjemmeside. Dette værktøj er blevet udviklet, fordi mange investorer i dag investerer via netbanker og uden at mødes med en rådgiver.

LD Invest advarer generelt investorer imod at investere for lånte midler, herunder også at øge gælden i egen bolig for at investere.

## **Samfundsansvar og ledelse**

### **Redegørelse for samfundsansvar**

Foreningens porteføljerådgiver, Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S, foretager løbende overvågning og screening af de enkelte selskaber i foreningens forskellige børsnoterede aktieporteføljer med henblik på at vurdere, hvorvidt selskabernes aktiviteter er i overensstemmelse med foreningens krav til virksomhedernes etiske ansvar.

Det sker for at efterleve de standarder og retningslinjer, der er indeholdt i internationalt anerkendte konventioner og love. Dette omfatter etik, social og miljømæssig ansvarlighed samt corporate governance.

Den løbende overvågning sker i samarbejde med den nordiske konsulentvirksomhed GES Investment Services (GES), der løbende overvåger ESG-forholdene (*Environmental, Social, Governance*) i de selskaber, der indgår eller kunne tænkes at indgå i foreningens porteføljer.

GES Investment Services screener løbende 5.500 selskaber for eventuelle krænkelse af bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljø, menneskerettigheder og forretningsetik. I 2010 advarede screeningselskabet om godt 60 selskaber, som kunne sættes i forbindelse med klart dokumenterede brud på disse normer. Hertil kommer knap 100 mulige hændelser på GES Investment Services observationsliste.

GES foretager herudover eksplicit screening af de selskaber, som LD Invest A/S har investeret i på vegne af kunder, herunder Investeringsforeningen LD Invest. Såfremt de selskaber som LD Invest A/S

har investeret i på vegne af kunder, kommer i konflikt med LD Invests A/S grundlag for ansvarlige investeringer, medvirker LD Invest A/S til at påvirke virksomhederne til en ændring af adfærd sammen med andre institutionelle investorer gennem GES Engagement Forum. I 2010 blev der herigennem udført aktivt ejerskab eller engagement i forbindelse med omkring 160 kontroversielle sager. Vedvarende kritik af manglende ansvarlighed omkring overtrædelser af internationale konventioner og normer, uden tilstrækkelig lydhørhed fra virksomhedens ledelse, vil normalt føre til salg af aktieposten.

Hensyntagen til ESG-forhold indgår dermed som en integreret del af det generelle analysearbejde med foreningens aktieinvesteringer sådan som det bl.a. er formuleret i FN's principper for Ansvarlig Investeringspraksis, UNPRI.

#### **Fund governance**

Bestyrelsen har vedtaget en såkaldt fund governance politik, som beskriver samspillet mellem medlemmer, bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken skal bl.a. sikre, at foreningens informationspraksis giver medlemmer og andre interessenter mulighed for dels at følge udviklingen i foreningen og i afdelingerne, og dels at komme med indsigelser og forslag på områder, som er væsentlige. Endvidere skal fund governance politikken belyse, hvordan bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet arbejder med driftsmæssige risici og kontroller. Denne politik kan ses på [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk)

#### **Driftsmæssige risici**

Som foreningens investeringsforvaltningsselskab arbejder Danske Invest Management A/S på tre fronter for at forebygge fejl i den daglige drift. For det første er der indarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, for det andet stræbes der efter at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt, og endeligt som det

tredje væsentlige indsatsområde lægges der på it-området stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister, at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud, og disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ved hjælp af et ledelsesinformationssystem sikrer Danske Invest Management A/S, at der løbende følges op på budgetter, ligesom også afkastene følges løbende. Danske Invest Management A/S foretager opfølgning på områder, hvor udviklingen ikke er tilfredsstillende. Danske Invest Management A/S er desuden underlagt tilsyn af Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

#### **Investeringsfilosofi**

Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S (LD Invest A/S) er valgt som porteføljerådgiver for alle afdelinger i LD Invest. LD Invest A/S rådgiver både om porteføljestrategi og investeringsvalg samt om produktudvikling og -formidling. LD Invest A/S er bemanded med medarbejdere, som i årevis har forvaltet værdipapirer for LD og andre i den finansielle branche.

En lang og bred erfaring med investering og porteføljestyring samt medarbejdernes viden og integritet var væsentlige kriterier ved valget af LD Invest A/S som porteføljerådgiver. Endvidere kunne ledelse og centralt placerede medarbejdere dokumentere meget tilfredsstillende investeringsresultater over en lang årrække.

Arbejdsmetoden hos LD Invest A/S er kendetegnet ved "købmandskab", hvor fokus fastholdes på det, som skaber afkast på lang sigt for medlemmerne. Der foretages en aktiv udvælgelse og prioritering af værdipapirerne ud fra en grundig analyse af risici og afkastpotentiale. Endvidere arbejdes der i høj grad med egenskaberne ved den portefølje,

som de samlede investeringer i en afdeling udgør. Ved at arbejde med porteføljens sammensætning kan der med fornuft på udvalgte områder investeres i værdipapirer med høje afkastpotentialer, men også høje risici uden at den samlede risiko for afdelingens investeringer som helhed øges. Uanset hvilke temaer, der er populære på investeringsmarkederne, så fastholdes denne tilgang i investeringsstrategien.

LD Invest A/S vurderes ligeledes at have stærke kompetencer inden for analyse af udviklingsten-

denser i global økonomi og kan med afsæt heri levere et kompetent grundlag for investeringsvalgene i afdelingernes porteføljer. LD Invest A/S kompetencer inden for analyse af global økonomi ligger også til grund for udvikling af nye afdelinger.

Foruden rådgivning af LD Invest, LD og andre institutionelle investorer om porteføljestyling og investeringsvalg, omfatter LD Invest A/S en af de største private equity afdelinger i Danmark samt børsmæglerfunktionen, LD Invest Markets.

## LEDELSENS ØVRIGE HVERV

### Bestyrelse

#### Mads Krage

*Formand for bestyrelsen i:*

Fair Trade Mærket Danmark  
K/S Kristensen German Retail Partners 1  
K/S Asschenfeldt Dietrich-Bonhoefferstrasse,  
Waren

*Bestyrelsesmedlem i:*

Toms Gruppen A/S  
Tulip Food Company P/S  
Danish Crown Incorporated A/S  
Imerco A/S  
Hans Just A/S  
OBH Nordica A/S  
F. A. Thiele A/S  
Harboes Bryggeri A/S  
Holberg Fenger Invest A/S  
Plast Team A/S  
LD Equity 2 K/S (medlem af investeringskomité)

#### Svend Jakobsen

*Formand for bestyrelsen i:*

Ejendomsaktieselskabet Hermes

*Bestyrelsesmedlem i:*

LDE Management ApS  
LDE 1 ApS  
LDE 2 ApS  
LDE 3 ApS

#### Ib Mardahl-Hansen

*Direktør for:*

Mardahl Consult Aps  
Dansk Erhvervsinvestering A/S  
Dansk Innovationsinvestering P/S  
Dansk Komplementar af 27. juni 2000 A/S

*Bestyrelsesmedlem i:*

CAT Invest A/S  
Dalum Holding A/S

#### Ole Risager

Professor for INT, Copenhagen Business School

*Formand for:*

Core German Residential II Kommanditselskab,  
samt 7 aktieselskaber under dette selskab.

*Medlem af:*

Bestyrelsen for H+H International A/S indtil 8.  
april 2010  
APM Terminals Executive Risk Steering Com-  
mittee, Haag, Holland  
Medlem af bestyrelsen for Nordicom A/S indtil  
januar 2011

#### Jette Clausen

*HR-, IT- og Kommunikationschef for:*

Junckers Industrier A/S

*Bestyrelsesmedlem i:*

North East Holdings (HK) Ltd.  
Junckers Velfærdsfond

### Direktion

Danske Invest Management A/S

**Thomas Mitchell**  
Administrerende direktør

### Finn Kjærgård

Vicedirektør

*Bestyrelsesmedlem i:*

FundCollect A/S  
FundConnect A/S  
InvesteringsForeningsRådet

## LD Invest Danske Aktier

### Beretning

#### Stamdata

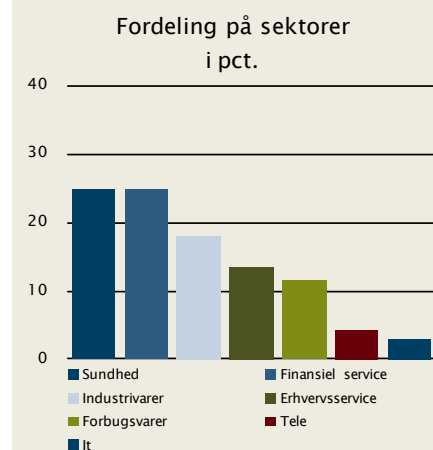
Fondskode	DK0060005171
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Danske Aktier
Morningstar	Danmark Aktier
Kategori™	
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Keld Henriksen

#### Risiko

Risikoprofil Høj  
*Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.*

Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	26,1 %	43,5 %
Sammenligningsindeks	25,3 %	29,1 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **26,1** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og lidt bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset OMXCCAP, der steg **25,3** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte.

#### Investeringsvalg

Det er strategien med aktiv aktieudvælgelse at skabe et langsigtet merafkast i forhold til markedet. I 2010 lå afkastet 0,8 procentpoint foran sammenligningsindekset, og siden afdelingens lancering for godt 5 år siden er merafkastet i forhold til markedet 14,4 procentpoint.

At afdelingen også i 2010 har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes investering i virksomheder som Bavarian Nordic, GN Store Nord, Coloplast og Thrane & Thrane, ligesom det trak op i det relative afkast, at afdelingen det meste af året ikke var investeret i TDC. Modsat trak investering i Vestas Wind Systems, Auriga og Simcorp, undervægt i A.P. Møller – Mærsk samt det forhold, at afdelingen ikke har investering i Pandora.

Stærke kvartalsrapporteringer blev et gennemgående tema for 2010. Med respekt for fortsat makroøkonomisk usikkerhed valgte de fleste virksomheder at guide relativt konservativt for 2010. Ganske atypisk oplevedes en del opjusteringer allerede efter 1. kvartal, og dette billede holdt sig året igennem, hvor specielt de større danske selskaber er kommet stærkt igennem krisen. Det har som forventet i årsrapporten for 2009 givet et positivt aktiemarked.

#### Strategi og perspektiv

Afdelingen har i 2010 fastholdt strategien, der har været fastholdt siden afdelingens start i 2005. Det betyder en købmandsmæssig tilgang, hvor der kontinuerligt eftersøges investeringsmuligheder i det danske aktiemarked på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer. Prisfastsættelsen af den enkelte aktie er en væsentlig parameter, hvor selskaberne vurderes enkeltvis ud fra en langsigtet fundamental betragtning. Der lægges stor vægt på at vedligeholde kendskabet til det enkelte selskab, og jævnlige møder med den enkelte ledelse er derfor vigtige. Ledelsens track-record og troværdighed er meget afgørende.

Der er naturligvis stadig risici på visse fronter, eksempelvis den manglende vækst i privatforbruget i USA og statsgældsproblemer af væsentlig størrelse i en række europæiske lande. Men generelt har virksomhederne det godt, selskabsbalancerne er stærke og en lang række M&A-relaterede transaktioner bekræfter, at ledelserne nu igen ser fremad og ikke blot reber sejlene som under finanskrisen. Indtjeningsvæksten i de danske virksomheder har været flot i 2010, så på trods af aktiekursstigningerne virker danske aktier samlet set ikke urimeligt prissat, og der forventes positive afkast i 2011.



## LD Invest Danske Aktier

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	12	62
2 Udbytter	1.463	1.233
I alt renter og udbytter	1.475	1.295
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	28.789	39.055
4 Handelsomkostninger	÷106	÷103
I alt kursgevinster og -tab	28.683	38.952
I alt indtægter	30.158	40.247
5 Administrationsomkostninger	1.195	652
Resultat før skat	28.963	39.595
6 Skat	13	14
Årets nettoresultat	28.950	39.581
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	100	÷91
Overført fra sidste år	596	59
I alt formuebevægelser	696	÷32
Til disposition	29.646	39.549
7 Til rådighed for udlodning	963	596
Overført til udlodning næste år	963	596
<b>Overført til formuen</b>	<b>28.683</b>	<b>38.953</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.292	3.091
I alt likvide midler	2.292	3.091
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	149.168	100.840
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.159	2.802
I alt kapitalandele	151.327	103.642
Andre aktiver:		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	714	0
I alt andre aktiver	714	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>154.333</b>	<b>106.733</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	153.775	106.723
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	208	10
Mellemværende vedr. handelsafvikling	350	0
I alt anden gæld	558	10
<b>Passiver i alt</b>	<b>154.333</b>	<b>106.733</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	41,76	4,03	÷47,66	47,44	26,07
Sammenligningsindeks (pct.) *	35,98	7,97	÷49,32	38,55	25,25
Indre værdi (kr. pr. andel)	141,76	141,14	65,21	93,89	118,37
Nettoresultat (t.kr.) *	43.496	2.815	÷72.871	39.581	28.950
Udbytte (pct.)	6,75	15,00	1,75	0,00	0,00
Administrationsomk. (pct.)	0,66	0,55	0,63	0,65	0,93
ÅOP	-	0,98	1,13	1,01	1,26
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	178.494	158.657	45.843	34.753	54.641
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	48.928	163.057	58.615	47.497	35.575
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,33	0,18	0,33	0,24	0,22
Medlemmernes formue (t.kr.)	172.675	166.470	80.462	106.723	153.775
Cirkulerende kapital (t.kr.)	121.806	117.946	123.396	113.665	129.915
Kurs ultimo året	144,40	140,50	66,10	95,03	119,70
Sharpe Ratio	-	-	-	÷0,06	0,15

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder.

# LD Invest Danske Aktier

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Indestående i depotselskab	12	62
I alt renteindtægter	12	62

<b>Note 2: Udbytter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	1.380	1.141
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	83	92
I alt udbytter	1.463	1.233

<b>Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	28.454	36.670
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	335	2.385
Handelsomkostninger	÷106	÷103
I alt kursgevinster og -tab	28.683	38.952

<b>Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Bruttohandelsomkostninger	÷170	÷167
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	64	64
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷106	÷103

<b>Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	26	0	30
Revisionshonorar til revisorer	0	22	0	14
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	6
Markedsføringsomkostninger	486	2	64	0
Gebyrer til depotselskab	78	0	61	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	488	0	375	0
Øvrige omkostninger	8	10	0	27
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	1.135	60	575	77
I alt adm.omkostninger		1.195		652

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

<b>Note 6: Skat i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	13	14
I alt skat	13	14

<b>Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renter og udbytter	1.475	1.295
Ikke refunderbar udbytteskat	÷13	÷14
Kursgevinst til udlodning	0	÷1
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.195	652
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	100	÷91
Udlodning overført fra sidste år	596	59
I alt til rådighed for udlodning, netto	963	596

<b>Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	151.327	103.642
Øvrige finansielle instrumenter	2.292	3.091
I alt finansielle instrumenter	153.619	106.733

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	113.665	106.723	123.396	80.462
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		0		÷2.159
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		0		÷100
Emissioner i året	23.750	25.996	13.269	10.198
Indløsninger i året	÷7.500	÷7.965	÷23.000	÷21.319
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		71		60
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷100		91
Overført til udlodning fra sidste år		÷596		÷59
Overført til udlodning næste år		963		596
Overførsel af periodens resultat		28.683		38.953
I alt medlemmernes formue	129.915	153.775	113.665	106.723

# LD Invest Europa Aktieindeks

## Beretning

### Stamdata

Fondskode	DK0060079960
Startdato	06.06.2007
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Europa
Morningstar	Europa Large Cap
Kategori™	Value – Aktier
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Kurt Kara

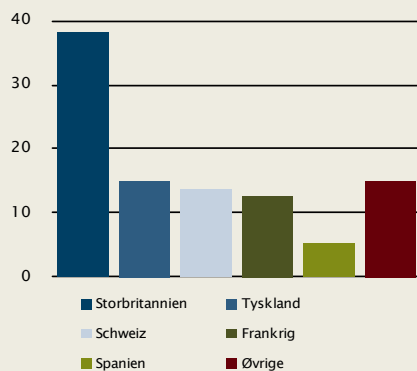
### Risiko

Risikoprofil Middel  
*Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.*

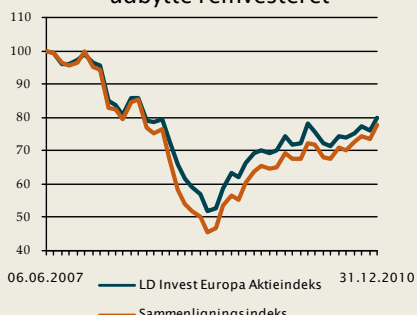
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	7,6 %	-20,1 %
Sammenligningsindeks	11,3 %	-23,7 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **7,6 pct.** Afkastet er tilfredsstillende men ringere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa, der omregnet til danske kroner steg **11,3 pct.** Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **2,00 pct.**

### Investeringsvalg

Afdelingens formål er at generere et aktieafkast, der ligger tæt op ad markedets afkast. Dette sker ved at investere i udvalgte selskaber i sammenligningsindekset uden at kopiere sammenligningsindekset ned i mindste detalje.

Grundet de meget store udsving på aktiemarkederne i årene 2008, 2009 samt 2010, har der imidlertid været afvigelser fra markedsafkastet i alle tre år. 2010 blev et år, hvor afdelingen ikke har kunnet følge med markedet i opadgående retning. Forskellen i afkastene skyldes, at afdelingen er underrepræsenteret i de mindste selskaber. De såkaldte *small cap* aktier. De bliver ofte ramt meget hårdt under ekstremt negative markedsbetingelser, da de fleste markedsdeltagere betragter mindre og mellemstore selskaber som risikable investeringer. Omvendt stiger de også mest, når de negative markeds kræfter fortager sig, og markedet når en mere stabil tilstand. Da afdelingen ingen aktier har i denne kategori, har den således klaret sig bedre end sammenligningsindekset i 2008, men har omvendt klaret sig dårligere end sammenligningsindekset i såvel 2009 som 2010. Ser man på det samlede afkast i for 2008-2010, er det et procentpoint bedre end sammenligningsindekset.

Vores generelle forventninger til aktiemarkederne i årsrapporten for 2009 blev indfriet. Trods en europæisk gældskrise i Grækenland, Spanien, Irland samt Portugal, formåede aktiemarkederne i Europa at stige over en bred kam. Med en stigning på 7,6 pct. formåede afdelingen at levere et afkast, der var tilfredsstillende i absolut forstand.

### Strategi og perspektiv

Afdelingen søger at generere et afkast, der ligger tæt op ad sit sammenligningsindeks MSCI Europa, og er derfor styret af en indeksstrategi. Vi vil derfor fortsat søge at generere et afkast på niveau med markedet i 2011.

Vi forventer, at 2011 bliver et fornuftigt aktieår, hvor den globale økonomi fortsat viser tegn på bedring og fremgang. Afkastene vil dog højest sandsynligt ligge på niveau med – eller lavere end – dem man har kunnet observere i 2010.

## LD Invest Europa Aktieindeks

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	29	74
2 Udbytter	7.656	5.060
I alt renter og udbytter	7.685	5.134
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	11.000	31.462
Valutakonti	88	38
Øvrige aktiver/passiver	109	3
4 Handelsomkostninger	÷20	÷64
I alt kursgevinster og -tab	11.177	31.439
I alt indtægter	18.862	36.573
5 Administrationsomkostninger	629	427
Resultat før skat	18.233	36.146
6 Skat	754	510
Årets nettoresultat	17.479	35.636
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	659	1.773
Overført fra sidste år	547	272
I alt formuebevægelser	1.206	2.045
Til disposition	18.685	37.681
7 Til rådighed for udlodning	7.289	6.162
Foreslået udlodning	6.813	5.615
Overført til udlodning næste år	476	547
<b>Overført til formuen</b>	<b>11.396</b>	<b>31.519</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	8.271	6.550
I alt likvide midler	8.271	6.550
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.902	1.272
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	236.218	187.665
I alt kapitalandele	239.120	188.937
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	302	236
Mellemværende vedr. handelsafvikling	373	0
Aktuelle skatteaktiver	900	370
I alt andre aktiver	1.575	606
<b>Aktiver i alt</b>	<b>248.966</b>	<b>196.093</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	248.907	196.078
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	59	15
I alt anden gæld	59	15
<b>Passiver i alt</b>	<b>248.966</b>	<b>196.093</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)*	÷4,35	÷38,34	25,95	7,57
Sammenligningsindeks (pct.)*	-	÷43,75	31,56	11,26
Indre værdi (kr. pr. andel)	95,65	58,98	69,84	73,07
Nettoresultat (t.kr.)*	÷4.027	÷47.549	35.636	17.479
Udbytte (pct.)	0,00	3,50	2,00	2,00
Administrationsomk. (pct.)	0,26	0,34	0,31	0,29
ÅOP	0,71	0,78	0,65	0,58
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	110.599	32.886	84.382	42.650
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	143	4.232	8.702	3.244
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,00	0,04	0,01	0,00
Medlemmernes formue (t.kr.)	109.460	86.419	196.078	248.907
Cirkulerende kapital (t.kr.)	114.438	146.534	280.756	340.645
Kurs ultimo året	97,65	59,00	70,80	74,65
Sharpe Ratio	-	-	-	÷0,52

\* 2007 dækker en periode på mindre end 12 måneder

# LD Invest Europa Aktieindeks

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Indestående i depotselskab	29	74
I alt renteindtægter	29	74

<b>Note 2: Udbytter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	32	16
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.624	5.044
I alt udbytter	7.656	5.060

<b>Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	1.277	189
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.723	31.273
Valutakonti	88	38
Øvrige aktiver/passiver	109	3
Handelsomkostninger	÷20	÷64
I alt kursgevinster og -tab	11.177	31.439

<b>Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Bruttohandelsomkostninger	÷224	÷504
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	204	440
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷20	÷64

<b>Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	44	0	40
Revisionshonorar til revisorer	0	26	0	19
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	8
Markedsføringsomkostninger	120	1	26	0
Gebyrer til depotselskab	56	0	69	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	272	0	156	0
Øvrige omkostninger	14	21	0	34
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	537	92	326	101
I alt adm.omkostninger		629		427

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

<b>Note 6: Skat i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	754	510
I alt skat	754	510

<b>Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renter og udbytter	7.685	5.134
Ikke refunderbar udbytteskat	÷754	÷510
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	÷427	÷38
Kursgevinst til udlodning	208	÷42
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	629	427
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	659	1.773
Udlodning overført fra sidste år	547	272
I alt til rådighed for udlodning, netto	7.289	6.162

<b>Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	239.120	188.937
Øvrige finansielle instrumenter	8.271	6.550
I alt finansielle instrumenter	247.391	195.487

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	280.756	196.078	146.534	86.419
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser		÷5.615		÷5.129
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		÷553		÷1.517
Emissioner i året	59.889	41.498	134.222	80.620
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		20		49
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷659		÷1.773
Overført til udlodning fra sidste år		÷547		÷272
Overført til udlodning næste år		476		547
Foreslået udlodning		6.813		5.615
Overførsel af periodens resultat		11.396		31.519
I alt medlemmernes formue	340.645	248.907	280.756	196.078

## LD Invest Aktier

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK0060005254
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Globalt
Morningstar	Global Large Cap
Kategori™	Blend – Aktier
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Henrik Ekman

#### Risiko

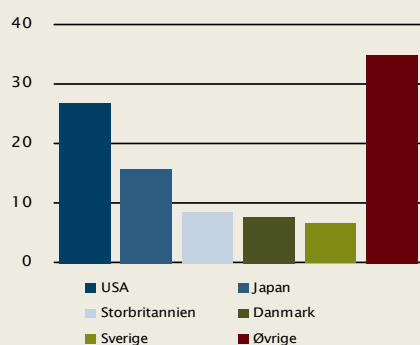
Risikoprofil Middel

Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.

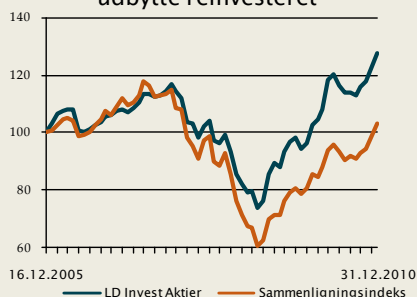
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	24,4 %	27,8 %
Sammenligningsindeks	19,7 %	0,1 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **24,4** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg **19,7** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **1,00** pct.

#### Investeringsvalg

At afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes, udover de individuelle aktievalg, især en relativ høj eksponering mod japanske aktier. Ud af afdelingens ca. 50 aktier er de syv største bidragsydere til afkastet således japanske aktier. Valget af de enkelte japanske aktier var meget favorabelt, da 9 ud af 10 japanske aktier i porteføljen klarede sig bedre end aktieindekset for Japan. På sektorniveau var der en betydelig positiv effekt fra mineselskaber, finansaktier og forbrugsaktier. De største negative bidrag til porteføljen kom fra aktier i energisektoren, hvor BP var påvirket af oliekatastrofen i Den Mexicanske Golf.

#### Strategi og perspektiv

I tråd med forventningerne i årsrapporten for 2009 udviklede aktiemarkederne sig positivt, og afdelingen øgede gennem første halvår gradvist konjunkturfølsomheden ved at øge eksponeringen mod aktier inden for teknologi, industri og det konjunkturfølsomme forbrug. Flere af teknologi- og industriaktierne var japanske, som på trods af en fortsat styrket yen, klarede sig godt gennem året ved hjælp af store omkostningsbesparelser, som styrkede deres konkurrenceevne. Henover sommeren, hvor porteføljens konjunkturfølsomhed var højest, opstod der en generel frygt for en konjunkturafsvækkelse. Dette har medført, at porteføljen gradvist i andet halvår af 2010 har mindsket eksponeringen mod teknologi og industriaktier. I stedet blev der investeret i selskaber med mere stabil indtjening.

Betydelige kursstigninger i andet halvår af 2010 tyder på, at aktiemarkederne har indregnet betydelig indtjeningsvækst i 2011. Der forventes nu mere end 15 pct. vækst, hvilket vurderes at være meget optimistisk. Derfor forventes risikoen for skuffende regnskaber og deraf følgende negative kursreaktioner at være blevet større. Det skal ses i sammenhæng med, at der fortsat foregår en diskussion af europæiske statsgældsproblemer, som også kan påvirke makroøkonomien. Det kan forplante sig til uro på aktiemarkedet. Samlet set forventes positive afkast for 2011. Den langsigtede holdning til aktierne er, at de fortsat er attraktivt prisfastsat i lyset af et fortsat lavt renteniveau. For at styrke porteføljen mod uro fokuseres der på selskaber kendetegnet ved høj finansiell styrke og/eller stabil indtjening (svækst), f.eks. inden for dele af teknologi, tele- og pharmaområdet samt virksomheder inden for stabilt forbrug. Porteføljen er stadig overvægtet mod japanske eksportselskaber, som har forbedret deres konkurrenceevne betydeligt de senere år på trods af en historisk stærk yen.

## LD Invest Aktier

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	111	80
2 Udbytter	11.252	4.063
I alt renter og udbytter	11.363	4.143
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	95.970	45.865
Valutakonti	÷16	252
Øvrige aktiver/passiver	150	÷9
4 Handelsomkostninger	÷352	÷92
I alt kursgevinster og -tab	95.752	46.016
I alt indtægter	107.115	50.159
5 Administrationsomkostninger	5.767	1.217
Resultat før skat	101.348	48.942
6 Skat	1.084	392
Årets nettoresultat	100.264	48.550
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	1.400	1.788
Overført fra sidste år	323	316
I alt formuebevægelser	1.723	2.104
Til disposition	101.987	50.654
7 Til rådighed for udlodning	6.267	4.795
Foreslået udlodning	6.165	4.472
Overført til udlodning næste år	102	323
<b>Overført til formuen</b>	<b>95.720</b>	<b>45.859</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	26.028	4.984
I alt likvide midler	26.028	4.984
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	51.786	16.721
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	603.097	245.729
I alt kapitalandele	654.883	262.450
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.491	460
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.952	2.458
Aktuelle skatteaktiver	329	139
I alt andre aktiver	5.772	3.057
<b>Aktiver i alt</b>	<b>686.683</b>	<b>270.491</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	685.264	270.466
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.419	25
I alt anden gæld	1.419	25
<b>Passiver i alt</b>	<b>686.683</b>	<b>270.491</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	7,47	3,99	÷29,30	30,12	24,31
Sammenligningsindeks (pct.)*	8,50	÷1,63	÷37,75	25,90	19,71
Indre værdi (kr. pr. andel)	107,47	109,75	71,80	90,72	111,15
Nettoresultat (t.kr.)*	9.074	7.809	÷44.614	48.550	100.264
Udbytte (pct.)	2,00	7,25	2,25	1,50	1,00
Administrationsomk. (pct.)	0,70	0,63	0,67	0,71	1,14
ÅOP	-	1,08	1,09	1,06	1,47
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	195.314	30.139	31.505	159.505	380.306
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	22.049	63.960	35.127	41.929	82.695
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,10	0,15	0,12	0,12	0,15
Medlemmernes formue (t.kr.)	183.054	153.462	103.296	270.466	685.264
Cirkulerende kapital (t.kr.)	170.335	139.835	143.871	298.146	616.500
Kurs ultimo året	107,90	109,50	70,93	91,57	113,10
Sharpe Ratio	-	-	-	÷0,25	0,11

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

# LD Invest Aktier

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

### Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.

	2010	2009
Indestående i depotselskab	111	80
I alt renteindtægter	111	80

### Note 2: Udbytter i 1.000 kr.

	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	19	45
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.233	4.018
I alt udbytter	11.252	4.063

### Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.

	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	9.568	6.613
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	86.402	39.252
Valutakonti	÷16	252
Øvrige aktiver/passiver	150	÷9
Handelsomkostninger	÷352	÷92
I alt kursgevinster og -tab	95.752	46.016

### Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.

	2010	2009
Bruttohandelsomkostninger	÷1.148	÷411
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	796	319
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷352	÷92

### Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	101	0	52
Revisionshonorar til revisorer	0	38	0	24
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	10
Markedsføringsomkostninger	3.166	14	218	0
Gebyrer til depotselskab	214	0	87	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	2.044	0	707	0
Øvrige omkostninger	25	40	0	43
Fast administrationshonorar	125	0	76	0
I alt opdelte adm.omk.	5.574	193	1.088	129
I alt adm.omkostninger		5.767		1.217

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.  
Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.  
Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

### Note 6: Skat i 1.000 kr.

	2010	2009
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.084	392
I alt skat	1.084	392

### Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2010	2009
Renter og udbytter	11.363	4.143
Ikke refunderbar udbytteskat	÷1.084	÷392
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	÷144	÷63
Kursgevinst til udlodning	176	220
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	5.767	1.217
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.400	1.788
Udlodning overført fra sidste år	323	316
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.267	4.795

### Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2010	2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	654.883	262.450
Øvrige finansielle instrumenter	26.028	4.984
I alt finansielle instrumenter	680.911	267.434

Finansielle instr. udstedt af Danske Bank A/S	Markeds- værdi	Markeds- værdi
Danske Bank	16.734	5.970

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

### Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2010	2009
Medlemmernes formue primo	298.146	270.466
Udlodning fra sidste år		
vedr. cirkulerende beviser		÷4.472
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		÷1.568
Emissioner i året	318.354	319.647
Indløsninger i året	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		927
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷1.400
Overført til udlodning fra sidste år		÷323
Overført til udlodning næste år		102
Foreslået udlodning		6.165
Overførsel af periodens resultat		95.720
I alt medlemmernes formue	616.500	685.264
		298.146
		103.296
		÷3.237
		÷892
		138.729
		÷16.585
		605
		÷1.788
		÷316
		323
		4.472
		45.859
		270.466



## LD Invest Value Aktier

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK0060005338
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Globalt
Morningstar	Globale Large Cap
Kategori™	Value – Aktier
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Kurt Kara og Ulrik Jensen

#### Risiko

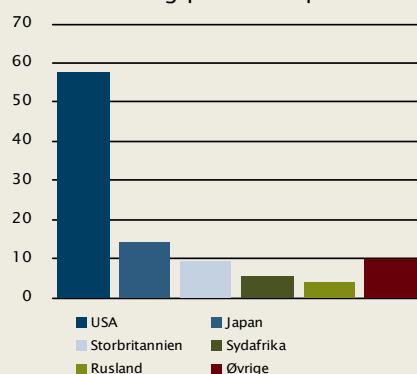
Risikoprofil Høj

Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.

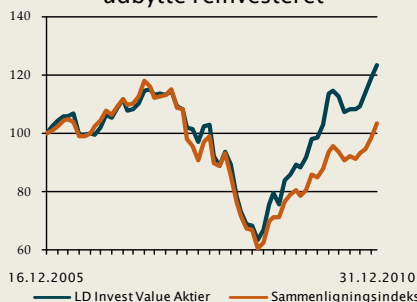
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	25,5 %	23,3 %
Sammenligningsindeks	19,7 %	0,1 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **25,5 pct.** Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg **19,7 pct.** Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **1,25 pct.**

#### Investeringsvalg

I årsrapporten for 2009 stod, at investorer også i 2010 kunne forvente et fornuftigt afkast, men ikke så stort som i 2009. Det blev indfriet, idet et afkast på mere end 25 pct. er meget tilfredsstillende, men også mindre end afdelingens afkast i 2009, der var langt højere.

At afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes flere forhold. For det første har afdelingen nydt godt af positiv aktieudvælgelse, idet flere af afdelingens aktier er steget mere end 50 pct. igennem 2010 målt i danske kroner. Derudover har afdelingen ikke haft investeringer i de uroplagede europæiske lande: Grækenland, Spanien, Irland og Portugal. Afdelingen har dermed ikke pådraget sig tab som følge af den aktieuro, der opstod i forbindelse med den europæiske gældskrise.

På enkeltaktieniveau har de bedste bidragsydere i løbet 2010 været de to amerikanske retailere Abercrombie & Fitch samt Family Dollar Stores, der hver især er steget mere end 75 pct. målt i danske kroner. Derudover har afdelingen også nydt godt af den stigende guldpris, idet guldmineselskabet Gold Fields er steget med over 50 pct. Det svejtsiske firma Swatch Group bidrog også meget positivt med en stigning på 50 pct. Aktien er i 2010 solgt helt ud af afdelingen. Sluttelig har afdelingen nydt godt af miséren omkring det britiske olieselskab BP. Der blev investeret i BP, da krisen omkring selskabet var på sit højeste, og aktien er siden blevet afhændet med en netto gevinst på over 20 pct. på ca. 3 måneder.

For året som helhed har der ikke været større tab, bortset fra i tøjproducenten Benetton Group, der faldt godt 15 pct. siden købet af aktien i marts 2010. Afdelingens investering i selskabet har været under 2 pct. af formuen, og kursfaldet har dermed kun haft meget beskeden indvirkning på årets resultat.

#### Strategi og perspektiv

Afdelingen har fokus på udvælgelsen af enkeltaktier og har i tråd med value-investeringsfilosofien søgt at investere i undervurderede selskaber. Det forventes, at 2011 bliver et fornuftigt aktieår, hvor den globale økonomi fortsat viser tegn på bedring og fremgang. Afkastet vil dog højst sandsynligt ligge lavere end dem, man har kunnet observere i 2010.

## LD Invest Value Aktier

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	86	83
2 Udbytter	17.797	10.685
I alt renter og udbytter	17.883	10.768
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	211.789	200.287
Valutakonti	948	219
Øvrige aktiver/passiver	274	55
4 Handelsomkostninger	÷1.762	÷998
I alt kursgevinster og -tab	211.249	199.563
I alt indtægter	229.132	210.331
5 Administrationsomkostninger	11.960	3.958
Resultat før skat	217.172	206.373
6 Skat	1.854	1.308
Årets nettoresultat	215.318	205.065
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	3.439	66
Overført fra sidste år	6.919	953
I alt formuebevægelser	10.358	1.019
Til disposition	225.676	206.084
7 Til rådighed for udlodning	15.766	6.919
Foreslået udlodning	13.773	0
Overført til udlodning næste år	1.993	6.919
<b>Overført til formuen</b>	<b>209.910</b>	<b>199.165</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	22.282	20.205
I alt likvide midler	22.282	20.205
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.244.354	680.342
I alt kapitalandele	1.244.354	680.342
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.182	1.265
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.055	1.208
Aktuelle skatteaktiver	172	161
I alt andre aktiver	8.409	2.634
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.275.045</b>	<b>703.181</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	1.272.648	690.113
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2.397	37
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	13.031
I alt anden gæld	2.397	13.068
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.275.045</b>	<b>703.181</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	8,67	÷0,39	÷36,22	42,28	25,49
Sammenligningsindeks (pct.) *	8,50	÷1,63	÷37,75	25,90	19,71
Indre værdi (kr. pr. andel)	108,67	105,58	66,29	92,04	115,50
Nettoresultat (t.kr.) *	29.845	÷13.250	÷201.247	205.065	215.318
Udbytte (pct.)	2,75	1,50	1,75	0,00	1,25
Administrationsomk. (pct.)	0,70	0,64	0,65	0,70	1,23
ÅOP	-	1,13	1,06	1,17	1,68
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	620.581	457.906	351.145	263.836	852.641
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	249.804	353.525	142.770	255.913	497.996
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,60	2,34	0,21	0,41	0,51
Medlemmernes formue (t.kr.)	399.895	493.352	476.628	690.113	1.272.648
Cirkulerende kapital (t.kr.)	368.004	467.259	719.030	749.796	1.101.842
Kurs ultimo året	109,04	105,50	64,48	93,77	118,00
Sharpe Ratio	-	-	-	÷0,27	0,05

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder.

## LD Invest Value Aktier

### Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Indestående i depotselskab	86	83
I alt renteindtægter	86	83

<b>Note 2: Udbytter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.797	10.685
I alt udbytter	17.797	10.685

<b>Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	211.789	200.287
Valutakonti	948	219
Øvrige aktiver/passiver	274	55
Handelsomkostninger	÷1.762	÷998
I alt kursgevinster og -tab	211.249	199.563

<b>Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Bruttohandelsomkostninger	÷2.423	÷1.108
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	661	110
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷1.762	÷998

<b>Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	194	0	170
Revisionshonorar til revisorer	0	58	0	80
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	33
Markedsføringsomkostninger	6.692	16	651	0
Gebyrer til depotselskab	246	0	123	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	4.374	0	2.554	0
Øvrige omkostninger	54	83	0	150
Fast administrationshonorar	243	0	197	0
I alt opdelte adm.omk.	11.609	351	3.525	433
I alt adm.omkostninger		11.960		3.958

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

<b>Note 6: Skat i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.854	1.308
I alt skat	1.854	1.308

<b>Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renter og udbytter	17.883	10.768
Ikke refunderbar udbytteskat	÷1.854	÷1.308
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	15	311
Kursgevinst til udlodning	1.324	87
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	11.960	3.958
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.439	66
Udlodning overført fra sidste år	6.919	953
I alt til rådighed for udlodning, netto	15.766	6.919

<b>Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.244.354	680.342
Øvrige finansielle instrumenter	22.282	20.205
I alt finansielle instrumenter	1.266.636	700.547

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	749.796	690.113	719.030	476.628
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser		0		÷12.583
Ændring i udbetalt udlodning				
pga emission/indløsning		0		÷537
Emissioner i året	352.046	365.931	49.266	36.469
Indløsninger i året	0	0	÷18.500	÷15.105
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.286		176
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷3.439		÷66
Overført til udlodning fra sidste år		÷6.919		÷953
Overført til udlodning næste år		1.993		6.919
Foreslået udlodning		13.773		0
Overførsel af periodens resultat		209.910		199.165
I alt medlemmernes formue	1.101.842	1.272.648	749.796	690.113

## LD Invest Miljø & Klima

### Beretning

#### Stamdata

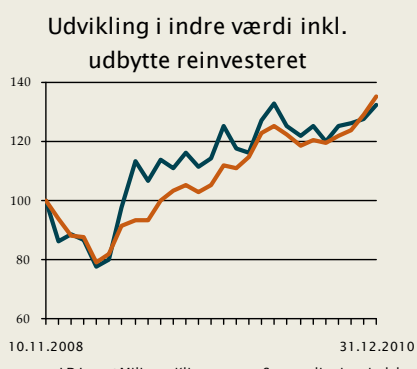
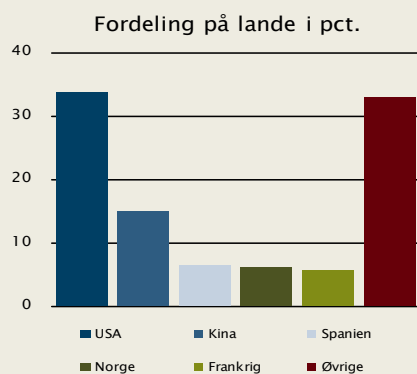
Fondskode	DK0060157196
Startdato	10.11.2008
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Globalt
Morningstar Kategori™	Sektor Miljø & Klima – Aktier
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Morten Rask Nymark

#### Risiko

Risikoprofil Høj  
*Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.*

Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	5,5 %	32,2 %
Sammenligningsindeks	19,7 %	28,9 %

#### Morningstar Rating™ Rates fra dec 2011



Afdelingen gav i 2010 et afkast på 5,5 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men noget ringere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 19,7 pct. Set i forhold til kategorien af Miljø & Klima afdelinger hos Morningstar, var afkastet i 2010 1,6 procentpoint lavere. Se side 8. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 2,50 pct.

#### Investeringsvalg

At afdelingen klarede sig dårligere end sammenligningsindekset skyldes især store, generelle kursfald på aktier inden for vind- og solenergi. Inden for vindenergi leverede selskaberne skuffende regnskaber som følge af den lave ordreindgang i 2009 og delvis 2010 efter finanskrisen i 2008. Vindmølleparkprojekter havde generelt vanskeligheder med at skaffe finansiering. Desuden var der en udbredt nervøsitet i markedet for, at en række lande som følge af høje offentlige gælds niveauer og budgetunderskud ville skære i støtten til såvel vind- som solenergi. Så selvom solenergimarkedet forventes at slutte med en vækst på over 75 pct. i 2010, faldt aktiekursen på de fleste solenergiselskaber. Generelt har efterspørgslen efter miljø- og klimarelaterede produkter og løsninger i 2010 været lavere end vi forventede i årsrapporten for 2009.

På enkelt aktieniveau oplevede porteføljens solenergiselskaber Renewable Energy, Yingli Green, Centrotherm og SMA Solar et fald i 2010 på mellem 24 og 50 pct., mens First Solar steg med 3,2 pct. Blandt porteføljens vindenergiselskaber faldt Vestas, EDP Renovaveis og China High Speed mest med mellem 31 og 45 pct. Vindenergi og solenergi vurderes fortsat som langsigtede attraktive markeder med en strukturel vækst understøttet af stigende konkurrencedygtighed, stigende behov for elektricitet samt stigende efterspørgsel efter CO<sub>2</sub>-frie teknologier. Samtidig vurderes det, at selskaberne handler til attraktive priser efter de markante kursfald i 2010. Nogle af porteføljens bedste investeringer var i Borg Warner (energieffektive løsninger til bilproducenter) med et afkast i 2010 på hele 134 pct., Dongfang Electric (turbiner til vind, vand, gas og kul samt kernekraftteknologi) med 99 pct. og Spirax-Sarco (energieffektivitet) med et afkast på 66 pct.

#### Strategi og perspektiv

I 2011 forventes en fortsat bedring i efterspørgslen på miljø- og klimavenlige produkter og løsninger som følge af en stabilisering i kreditmarkedet og forbedring i verdens økonomiske vækst. Der forventes positive afkast, men er meget afhængig af den politiske opbakning. Således blev den første globale klimaafteale vedtaget på FNs klimatopmøde i Mexico. Vi fastholder den overordnede investeringsstrategi om hovedsageligt at investere i markedsledere. Det være sig selskaber med stærke markedspositioner, de bedste teknologier, de laveste produktionsomkostninger, de stærkeste finansielle balancer eller særlig innovative selskaber.

## LD Invest Miljø & Klima

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	33	51
2 Udbytter	3.740	1.619
I alt renter og udbytter	3.773	1.670
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	11.551	34.729
Valutakonti	245	÷18
Øvrige aktiver/passiver	44	15
4 Handelsomkostninger	÷178	÷31
I alt kursgevinster og -tab	11.662	34.695
I alt indtægter	15.435	36.365
5 Administrationsomkostninger	2.679	788
Resultat før skat	12.756	35.577
6 Skat	352	230
Årets nettoresultat	12.404	35.347
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	÷680	171
Overført fra sidste år	729	÷64
I alt formuebevægelser	49	107
Til disposition	12.453	35.454
7 Til rådighed for udlodning	4.158	729
Foreslået udlodning	4.000	0
Overført til udlodning næste år	158	729
<b>Overført til formuen</b>	<b>8.295</b>	<b>34.725</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	5.678	2.504
I alt likvide midler	5.678	2.504
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.926	8.330
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	198.118	140.842
I alt kapitalandele	205.044	149.172
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	574	231
Andre tilgodehavender	0	22
Mellemværende vedr. handelsafvikling	671	691
Aktuelle skatteaktiver	21	9
I alt andre aktiver	1.266	953
<b>Aktiver i alt</b>	<b>211.988</b>	<b>152.629</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	211.513	152.615
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	475	14
I alt anden gæld	475	14
<b>Passiver i alt</b>	<b>211.988</b>	<b>152.629</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2008	2009	2010
Afkast (pct.)*	÷11,41	41,44	5,50
Sammenligningsindeks (pct.)*	-	25,90	19,71
Indre værdi (kr. pr. andel)	88,59	125,30	132,19
Nettoresultat (t.kr.)*	÷8.277	35.347	12.404
Udbytte (pct.)	0,00	0,00	2,50
Administrationsomk. (pct.)	0,64	0,76	1,32
ÅOP	1,10	1,08	1,69
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	104.557	51.851	103.001
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	954	32.367	58.230
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,05	0,04	0,16
Medlemmernes formue (t.kr.)	99.124	152.615	211.513
Cirkulerende kapital (t.kr.)	111.893	121.803	160.003
Kurs ultimo året	86,90	127,09	135,50

\* 2008 dækker en periode på mindre end 12 måneder

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

### Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.

	2010	2009
Indestående i depotselskab	33	51
I alt renteindtægter	33	51

### Note 2: Udbytter i 1.000 kr.

	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.740	1.619
I alt udbytter	3.740	1.619

### Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.

	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	÷4.774	203
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.325	34.526
Valutakonti	245	÷18
Øvrige aktiver/passiver	44	15
Handelsomkostninger	÷178	÷31
I alt kursgevinster og -tab	11.662	34.695

### Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.

	2010	2009
Bruttohandelsomkostninger	÷448	÷244
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	270	213
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷178	÷31

### Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.

	2010		2009	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	41	0	31
Revisionshonorar til revisorer	4	25	0	15
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	6
Markedsføringsomkostninger	1.450	3	118	0
Gebyrer til depotselskab	194	0	74	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	853	0	438	0
Øvrige omkostninger	16	18	0	31
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	2.592	87	705	83
I alt adm.omkostninger		2.679		788

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.  
Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.  
Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

### Note 6: Skat i 1.000 kr.

	2010	2009
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	352	230
I alt skat	352	230

### Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2010	2009
Renter og udbytter	3.773	1.670
Ikke refunderbar udbytteskat	÷352	÷230
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	÷12	÷1
Kursgevinst til udlodning	3.379	÷29
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	2.679	788
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	÷680	171
Udlodning overført fra sidste år	729	÷64
I alt til rådighed for udlodning, netto	4.158	729

### Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2010	2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	205.044	149.172
Øvrige finansielle instrumenter	5.678	2.504
I alt finansielle instrumenter	210.722	151.676

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

### Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2010		2009	
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	121.803	152.615	111.893	99.124
Emissioner i året	58.200	71.543	40.110	45.775
Indløsninger i året	÷20.000	÷25.262	÷30.200	÷27.815
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		213		184
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		680		÷171
Overført til udlodning fra sidste år		÷729		64
Overført til udlodning næste år		158		729
Foreslået udlodning		4.000		0
Overførsel af periodens resultat		8.295		34.725
I alt medlemmernes formue	160.003	211.513	121.803	152.615

## LD Invest Danske Obligationer

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK00600005098
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Obligationer Øvrige Danske
Morningstar Kategori™	DKK Øvrige – Obligationer
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Hasse Lucht

#### Risiko

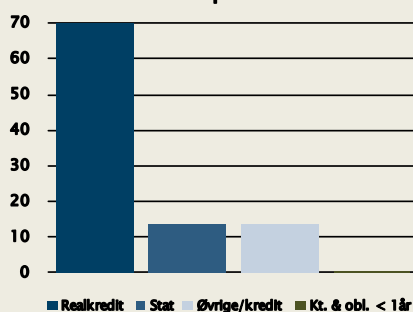
Risikoprofil Lav

*Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.*

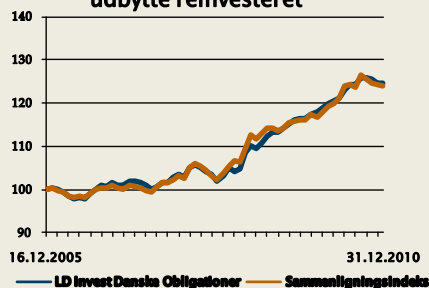
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	5,6 %	24,7 %
Sammenligningsindeks	6,1 %	23,3 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på obligationstyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **5,6** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende, men ikke helt på niveau med den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Bloomberg Effas 1–10 år (danske statsobligationer), der steg **6,1** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 7,00 pct.

#### Investeringsvalg

En generel solid performance af afdelingens høje andel af realkreditobligationer og kreditobligationer var medvirkende til afdelingens positive og særdeles tilfredsstillende afkast. Konverterbare 5 pct.'s realkreditobligationer, der har en høj vægt i porteføljen, var således blandt de bedst performerende segmenter på det danske obligationsmarked i 2010. Indenfor segmentet af kreditobligationer leverede specielt en nyudstedelse fra Topdanmark en stærk performance. Obligationen har en høj kuponrente på 7,15 pct., og kort efter købet på udstedelsestidspunktet steg den med over 7 kurspoint. Forventninger i årsrapporten for 2009 om rentestigninger førte til en undervægt på varigheden, der ligeledes har trukket ned i afdelingens performance som følge af det markante rentefald set over hele året.

I 1. halvdel af året blev der solgt 30-årige 6 pct.'s realkreditobligationer mod køb af 30-årige 5 pct.'s realkreditobligationer. Dette pga. en kraftig stigende konverteringsrisiko i 6 pct.'s segmentet. Ultimo året blev der som følge af en attraktiv prisfastsættelse købt op i 30-årige 4 pct.'s realkreditobligationer. I løbet af året blev der købt kreditobligationer udstedt af Citigroup, Topdanmark og Sparbank. Der blev solgt ud af en kreditobligation fra FIH, da det blev vurderet, at afkastpotentialet på de realkreditobligationer, der blev købt i stedet for, var større. Kreditandelen er hermed faldt til lidt under 13 pct. ultimo 2010.

#### Strategi og perspektiv

Med den nuværende prisfastsættelse er det vores forventning, at realkreditobligationer generelt vil give et bedre afkast end statsobligationer i 2011. Dette er afspejlet i afdelingens investeringer. En relativ billigere prisfastsættelse af realkreditobligationer i forhold til statsobligationer i 4. kvartal blev således udnyttet til at foretage en omlægning fra statsobligationer til realkreditobligationer. Afdelingens andel af stats- og realkreditobligationer var ultimo 2010 henholdsvis 14 og 72 pct.

Rentefølsomheden i afdelingen blevet øget med 1½ år ultimo året, så afdelingen herved fik en varighed på niveau med sammenligningsindekset. Efter den betydelige rentestigning i 4. kvartal ses potentiale for en korrektion, som afdelingen i givet fald vil benytte til at nedbringe rentefølsomheden en smule. Endelig vil afdelingen søge at finde attraktivt prissatte kreditobligationer.

## LD Invest Danske Obligationer

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	14.907	11.183
2 Renteudgifter	3	0
I alt renter og udbytter	14.904	11.183
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	5.342	4.424
4 Handelsomkostninger	÷1	0
I alt kursgevinster og -tab	5.341	4.424
I alt indtægter	20.245	15.607
5 Administrationsomkostninger	1.070	745
Resultat før skat	19.175	14.862
Skat	0	0
Årets nettoresultat	19.175	14.862
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	7.901	3.049
Overført fra sidste år	463	214
I alt formuebevægelser	8.364	3.263
Til disposition	27.539	18.125
6 Til rådighed for udlodning	34.616	14.115
Foreslået udlodning	34.616	13.652
Overført til udlodning næste år	0	463
<b>Overført til formuen</b>	<b>÷7.077</b>	<b>4.010</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.442	3.353
I alt likvide midler	2.442	3.353
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	480.889	305.779
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31.050	0
I alt obligationer	511.939	305.779
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.600	5.069
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.675
I alt andre aktiver	6.600	6.744
<b>Aktiver i alt</b>	<b>520.981</b>	<b>315.876</b>
<b>Passiver</b>		
8 Medlemmernes formue	520.690	315.850
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	291	26
I alt anden gæld	291	26
<b>Passiver i alt</b>	<b>520.981</b>	<b>315.876</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	1,05	1,95	7,89	6,27	5,60
Sammenligningsindeks (pct.) *	0,07	2,02	9,65	3,78	6,13
Indre værdi (kr. pr. andel)	101,05	99,46	103,62	104,11	105,29
Nettoresultat (t.kr.) *	1.879	5.072	14.761	14.862	19.175
Udbytte (pct.)	3,50	3,50	5,75	4,50	7,00
Administrationsomk. (pct.)	0,34	0,31	0,28	0,30	0,25
ÅOP	-	0,52	0,61	0,50	0,44
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	274.651	135.650	252.891	286.268	682.028
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	68.329	183.049	230.985	165.608	481.208
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,35	0,36	1,05	0,61	1,09
Medlemmernes formue (t.kr.)	194.093	156.209	198.513	315.850	520.690
Cirkulerende kapital (t.kr.)	192.081	157.051	191.579	303.371	494.512
Kurs ultimo året	101,60	99,60	102,20	105,44	106,20
Sharpe Ratio	-	-	-	0,16	0,42

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



# LD Invest Danske Obligationer

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Indestående i depotselskab	69	122
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.302	11.061
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	536	0
I alt renteindtægter	14.907	11.183

<b>Note 2: Renteudgifter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Andre renteudgifter	3	0
I alt renteudgifter	3	0

<b>Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.322	4.424
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.020	0
Handelsomkostninger	÷1	0
I alt kursgevinster og -tab	5.341	4.424

<b>Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Bruttohandelsomkostninger	÷1	÷0
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷1	0

<b>Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	84	0	75
Revisionshonorar til revisorer	0	34	0	36
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	14
Markedsføringsomkostninger	218	8	137	0
Gebyrer til depotselskab	116	0	60	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	468	0	283	0
Øvrige omkostninger	22	35	0	65
Fast administrationshonorar	85	0	75	0
I alt opdeltede adm.omk.	909	161	555	190
I alt adm.omkostninger		1.070		745

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

<b>Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renter og udbytter	14.904	11.183
Kursgevinst til udlodning	12.411	414
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.070	745
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.901	3.049
Udlodning overført fra sidste år	463	214
I alt til rådighed for udlodning, brutto	34.609	14.115
Frivillig udlodning	7	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	34.616	14.115

<b>Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	511.939	305.779
Øvrige finansielle instrumenter	2.442	3.353
I alt finansielle instrumenter	514.381	309.132

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

<b>Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	303.371	315.850	191.579	198.513
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser		÷13.652		÷11.016
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		÷1.416		÷1.936
Emissioner i året	191.141	200.378	111.792	114.900
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		355		527
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷7.901		÷3.049
Overført til udlodning fra sidste år		÷463		÷214
Overført til udlodning næste år		0		463
Foreslået udlodning		34.616		13.652
Overførsel af periodens resultat		÷7.077		4.010
I alt medlemmernes formue	494.512	520.690	303.371	315.850

## LD Invest Obligationer

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK0060004950
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Obligationer
	Globalt
Morningstar Kategori™	Globale EUR Fokus – Obligationer
Udbyttebetalende	Ja
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Hasse Lucht

#### Risiko

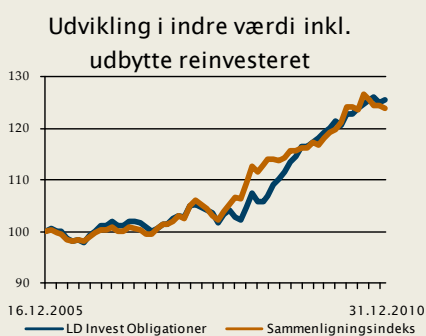
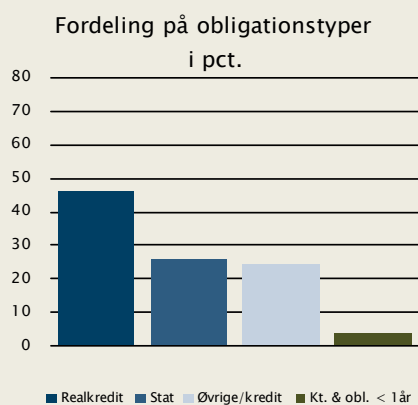
Risikoprofil Lav

*Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk).*

*Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.*

Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	6,3 %	25,6 %
Sammenligningsindeks	6,1 %	23,3 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **6,4** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Bloomberg Effas 1–10 år (danske statsobligationer), der steg **6,1** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 5,75 pct.

#### Investeringsvalg

En generel solid performance af afdelingens høje andel af realkreditobligationer og kreditobligationer var medvirkende til afdelingens positive og særdeles tilfredsstillende afkast. De to obligationskategorier leverede specielt i de tre første kvartaler et væsentligt bidrag til performance, der mere end opvejede et lidt svagt afkast i 4. kvartal. Afdelingens afkast blev imidlertid trukket ned af et negativt afkast på beholdningen af græske og irske statsobligationer. Forventninger om rentestigninger i årsrapporten for 2009 førte til en undervægt på varigheden, der ligeledes har trukket ned i afdelingens performance som følge af det markante rentefald set over hele året.

I 1. kvartal blev der købt irske og græske statsobligationer. Den europæiske gældskrise blev imidlertid kraftigt forværret i løbet af året. I 2. kvartal var Grækenland nødsaget til at modtage en hjælpepakke fra EU/IMF, og i 4. kvartal var det Irlands tur. Samtidig blev det et markedstema, om det på sigt er muligt at holde sammen på euroen. Vi er bekymrede for udviklingen, da det umiddelbart er svært at se en politisk acceptabel løsning. Dette var medvirkende til at beholdningen af græske statsobligationer blev reduceret i 2. kvartal, og at der blev solgt helt ud af græske og irske statsobligationer i 4. kvartal. Salget skete med tab. Provenuet blev investeret i obligationer i CHF og SEK for at få glæde af en yderligere svækkelse af euroen.

Der blev solgt inkonverterbare realkreditobligationer pga. en dyr prisfastsættelse. Salget er sket mod køb af euro covered bonds til en merrente. Indenfor segmentet af kreditobligationer er der primært investeret i kreditobligationer udstedt af banker og forsikringselskaber herunder ABN, Rabobank, Danske Bank og Tryg.

#### Strategi og perspektiv

Med den nuværende prisfastsættelse er det vores forventning, at kreditobligationer og realkreditobligationer generelt vil give et bedre afkast end statsobligationer i 2011. Ultimo 2010 bød markedet på en billigere prisfastsættelse af kreditobligationer og danske realkreditobligationer. Afdelingen benyttede denne mulighed til at øge eksponeringen mod begge af de nævnte obligationssegmenter mod salg af statsobligationer. De markante rentestigninger i 4. kvartal blev benyttet til at øge varigheden med ca. 1½ år. Vi fastholder en relativ neutral varighed, men er klar til at reducere rentefølsomheden en smule i tilfælde af faldende renter.

## LD Invest Obligationer

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	4.977	8.252
I alt renter og udbytter	4.977	8.252
2 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	2.717	8.548
Valutakonti	94	56
3 Handelsomkostninger	÷3	÷8
I alt kursgevinster og -tab	2.808	8.596
I alt indtægter	7.785	16.848
4 Administrationsomkostninger	483	706
Resultat før skat	7.302	16.142
Skat	0	0
Årets nettoresultat	7.302	16.142
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	1.141	÷6.039
Overført fra sidste år	159	134
I alt formuebevægelser	1.300	÷5.905
Til disposition	8.602	10.237
5 Til rådighed for udlodning	8.261	6.069
Foreslået udlodning	7.945	5.910
Overført til udlodning næste år	316	159
<b>Overført til formuen</b>	<b>341</b>	<b>4.168</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	5.415	1.121
I alt likvide midler	5.415	1.121
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	89.132	85.884
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	51.206	7.432
I alt obligationer	140.338	93.316
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.149	1.574
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.183
I alt andre aktiver	2.149	2.757
<b>Aktiver i alt</b>	<b>147.902</b>	<b>97.194</b>
<b>Passiver</b>		
7 Medlemmernes formue	147.808	97.174
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	94	20
I alt anden gæld	94	20
<b>Passiver i alt</b>	<b>147.902</b>	<b>97.194</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	1,28	1,64	4,52	9,78	6,40
Sammenligningsindeks (pct.) *	0,07	2,02	9,65	3,78	6,13
Indre værdi (kr. pr. andel)	101,28	99,40	100,55	106,87	106,97
Nettoresultat (t.kr.) *	5.745	6.827	8.171	16.142	7.302
Udbytte (pct.)	3,50	3,25	3,25	6,50	5,75
Administrationsomk. (pct.)	0,43	0,38	0,42	0,42	0,38
ÅOP	-	0,63	0,75	0,64	0,58
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	741.454	168.957	170.638	171.899	148.970
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	221.847	377.657	295.950	251.565	104.661
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,41	1,34	0,90	0,54	0,75
Medlemmernes formue (t.kr.)	496.708	305.690	170.125	97.174	147.808
Cirkulerende kapital (t.kr.)	490.426	307.547	169.187	90.929	138.179
Kurs ultimo året	103,00	99,60	99,10	108,28	107,90
Sharpe Ratio	-	-	-	0,14	0,44

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder.

# LD Invest Obligationer

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2010	2009
Indestående i depotselskab	22	84
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.677	6.842
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.278	1.326
I alt renteindtægter	4.977	8.252

Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.162	4.411
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	÷445	4.137
Valutakonti	94	56
Handelsomkostninger	÷3	÷8
I alt kursgevinster og -tab	2.808	8.596

Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2010	2009
Bruttohandelsomkostninger	÷4	÷17
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1	9
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷3	÷8

Note 4: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2010	2009		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	25	0	51
Revisionshonorar til revisorer	0	21	0	24
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	10
Markedsføringsomkostninger	16	0	97	0
Gebyrer til depotselskab	41	0	41	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	287	0	362	0
Øvrige omkostninger	7	11	0	46
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	426	57	575	131
I alt adm.omkostninger		483		706

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.  
Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.  
Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

Note 5: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2010	2009
Renter og udbytter	4.977	8.252
Kursgevinst til udlodning	2.467	4.428
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	483	706
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.141	÷6.039
Udlodning overført fra sidste år	159	134
I alt til rådighed for udlodning, netto	8.261	6.069

Note 6: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2010	2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	140.338	93.316
Øvrige finansielle instrumenter	5.415	1.121
I alt finansielle instrumenter	145.753	94.437

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank A/S		
Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
FRN Danske Bank 15/2-17	3.683	0
4,25% Danske Bank 20/6-16	2.854	0
I alt	6.537	0

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2010	2009		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	90.929	97.174	169.187	170.125
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser		÷5.910		÷5.499
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		÷692		÷1.470
Emissioner i året	49.750	52.445	69.742	70.230
Indløsninger i året	÷2.500	÷2.640	÷148.000	÷152.706
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		129		352
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷1.141		6.039
Overført til udlodning fra sidste år		÷159		÷134
Overført til udlodning næste år		316		159
Foreslået udlodning		7.945		5.910
Overførsel af periodens resultat		341		4.168
I alt medlemmernes formue	138.179	147.808	90.929	97.174

## LD Invest Pension

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK0060004877
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Morningstar Kategori™	EUR Moderat Risiko – Balanceret
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Henrik Ekman og Peter Mosbæk

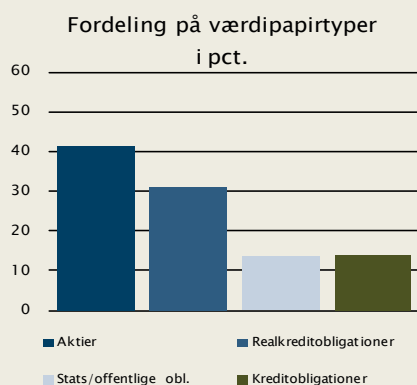
#### Risiko

Risikoprofil Lav

Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.

Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	13,3 %	24,1 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **13,3** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende. LD Invest Pension har intet sammenligningsindeks, men set i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar gav afdelingen et afkast, der var mere end dobbelt så stort som kategori afkastet på **5,9** procent. Se side 8. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,75 pct.

#### Investeringsvalg

Afdelingens særdeles tilfredsstillende afkast skyldes et stærkt afkast på både aktie- og obligationsdelen. Aktiedelen stod for det bedste afkast, og aktiedelens bidrag til afkastet blev samtidig understøttet af en relativ høj aktieandel, som forventet i årsrapporten for 2009. Det gode afkast på aktier kan blandt andet tilskrives danske aktier som Novo Nordisk og DSV, men også japanske teknologi- og industriselskaber gav et flot afkastbidrag. Også aktier i guldmineselskaber leverede flotte afkastbidrag til porteføljen som følge af en kraftigt stigende guldpris gennem hele året. Vindmølleproducenten Vestas trak afkastet ned efter et stort fald i 2010. I første halvdel af 2010 var aktieporteføljen vægtet mod mere konjunkturfølsomme virksomheder, hvilket i løbet af andet halvår gradvist blev ændret til en overvægt af stabile selskaber. Afkastbidraget fra obligationsdelen blev leveret af en solid performance af beholdningen kreditobligationer og danske stats- og realkreditobligationer. Irske og græske statsobligationer bidrog negativt til afkastet, mens afdelingen nød godt af obligationer udstedt i USD, SEK og CHF. På obligationssiden er der i løbet af året investeret i obligationer udstedt i netop USD, SEK og CHF, hvilket har givet gevinst primært som følge af en styrkelse af de respektive valutaer. En kraftig forværring af den europæiske gældskrise betød, at afdelingen valgte at sælge helt ud af beholdningen af græske og irske statsobligationer i sidste del af året. Dette skete med tab. Inden for segmentet af kreditobligationer er der investeret i kreditobligationer udstedt af banker og forsikringselskaber herunder ABN, Rabobank, Danske Bank og Tryg.

#### Strategi og perspektiv

Da aktierne allerede er steget betydeligt i 4. kvartal, ses der en risiko for, at svage makroøkonomiske tal og færre positive regnskabs- overraskelser kan udgøre en kilde til usikkerhed i markedet. Aktiernes lave prisfastsættelse risikerer også at være en konsekvens af analytikernes meget optimistiske estimater. Disse overvejelser betyder, at porteføljens konjunkturfølsomhed er nedbragt yderligere i sidste kvartal af 2010. Det er vores forventning, at kreditobligationer og realkreditobligationer generelt vil give et bedre afkast end statsobligationer i 2011. Afdelingen fastholder derfor en høj andel af de to førstnævnte obligationssegmenter. Hvad angår rentefølsomheden fastholdes en relativ neutral varighed, men i tilfælde af faldende renter vil rentefølsomheden blive reduceret en smule.

## LD Invest Pension

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter	3.694	1.979
2 Udbytter	1.482	670
I alt renter og udbytter	5.176	2.649
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
3 Obligationer	2.624	349
Kapitalandele	12.061	6.429
Valutakonti	÷47	11
Øvrige aktiver/passiver	24	÷2
4 Handelsomkostninger	÷113	÷58
I alt kursgevinster og -tab	14.549	6.729
I alt indtægter	19.725	9.378
5 Administrationsomkostninger	854	437
Resultat før skat	18.871	8.941
6 Skat	129	64
Årets nettoresultat	18.742	8.877
<b>Formuebevægelser:</b>		
Udlodningsregulering	1.889	886
Overført fra sidste år	85	50
I alt formuebevægelser	1.974	936
Til disposition	20.716	9.813
7 Til rådighed for udlodning	7.896	3.784
Foreslået udlodning	7.747	3.699
Overført til udlodning næste år	149	85
<b>Overført til formuen</b>	<b>12.820</b>	<b>6.029</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	8.277	940
I alt likvide midler	8.277	940
8 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	70.862	53.167
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	50.799	8.210
I alt obligationer	121.661	61.377
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	13.701	4.401
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	73.747	28.754
I alt kapitalandele	87.448	33.155
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.967	1.322
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.587	938
Aktuelle skatteaktiver	50	18
I alt andre aktiver	6.604	2.278
<b>Aktiver i alt</b>	<b>223.990</b>	<b>97.750</b>
<b>Passiver</b>		
9 Medlemmernes formue	223.817	97.739
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	173	11
I alt anden gæld	173	11
<b>Passiver i alt</b>	<b>223.990</b>	<b>97.750</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)	3,29	2,22	÷7,85	12,64	13,33
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,29	102,82	91,66	99,08	108,34
Nettoresultat (t.kr.) *	2.707	2.604	÷6.780	8.877	18.742
Udbytte (pct.)	2,75	3,25	3,75	3,75	3,75
Administrationsomk. (pct.)	0,59	0,58	0,53	0,60	0,51
ÅOP	-	0,91	0,92	0,95	0,82
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	124.500	22.939	44.097	83.582	197.908
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	13.364	48.072	56.536	59.068	97.832
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,13	0,05	0,49	0,77	0,56
Medlemmernes formue (t.kr.)	112.224	88.776	65.574	97.739	223.817
Cirkulerende kapital (t.kr.)	108.644	86.344	71.544	98.644	206.594
Kurs ultimo året	105,30	103,65	91,15	100,78	109,80
Sharpe Ratio	-	-	-	÷0,27	0,19

\* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder.

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2010	2009
Indestående i depotselskab	31	60
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.451	1.398
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.212	521
I alt renteindtægter	3.694	1.979

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	41	31
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.441	639
I alt udbytter	1.482	670

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.676	708
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	÷52	÷359
Noterede aktier fra danske selskaber	2.044	1.247
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.017	5.182
Valutakonti	÷47	11
Øvrige aktiver/passiver	24	÷2
Handelsomkostninger	÷113	÷58
I alt kursgevinster og -tab	14.549	6.729

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2010	2009
Bruttohandelsomkostninger	÷182	÷71
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	69	13
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷113	÷58

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2010	2009		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	33	0	22
Revisionshonorar til revisorer	0	23	0	10
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	4
Markedsføringsomkostninger	91	5	20	0
Gebyrer til depotselskab	82	0	45	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	525	0	242	0
Øvrige omkostninger	8	12	0	19
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	781	73	382	55
I alt adm.omkostninger		854		437

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør påliggende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2010	2009
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	129	64
I alt skat	129	64

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2010	2009
Renter og udbytter	5.176	2.649
Ikke refunderbar udbytteskat	÷129	÷64
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	÷24	÷4
Kursgevinst til udlodning	1.753	704
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	854	437
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.889	886
Udlodning overført fra sidste år	85	50
I alt til rådighed for udlodning, netto	7.896	3.784

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2010	2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	209.109	94.532
Øvrige finansielle instrumenter	8.277	940
I alt finansielle instrumenter	217.386	95.472

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank A/S		
Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	2.078	871
FRN Danske Bank 15/2-17	3.683	0
4,25% Danske Bank 20/6-16	4.281	0
I alt	10.042	871

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2010	2009		
	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	98.644	97.739	71.544	65.574
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser		÷3.699		÷2.683
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		÷1.393		÷53
Emissioner i året	107.950	111.971	27.100	25.888
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		457		136
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		÷1.889		÷886
Overført til udlodning fra sidste år		÷85		÷50
Overført til udlodning næste år		149		85
Foreslået udlodning		7.747		3.699
Overførsel af periodens resultat		12.820		6.029
I alt medlemmernes formue	206.594	223.817	98.644	97.739

## LD Invest Kontra

### Beretning

#### Stamdata

Fondskode	DK0060037455
Startdato	11.06.2006
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Morningstar Kategori™	EUR Moderat Risiko – Balanceret
Udbyttebetalende	Nej
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Peter Mosbæk

#### Risiko

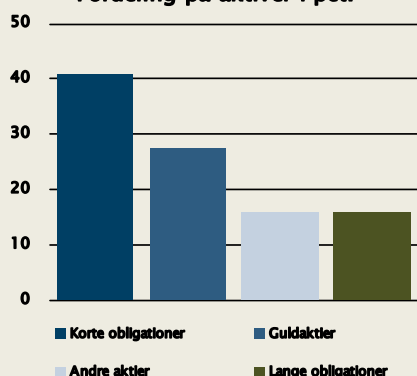
Risikoprofil Lav

Nærmere redegørelse for risici findes i gældende prospekt, se [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk). Læs i øvrigt beretningens afsnit Udsigterne for finansmarkederne i 2011 side 15 samt Afkastprofil og særlige risici side 17.

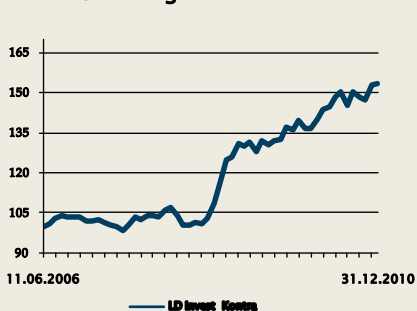
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	12,3 %	53,5 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på aktiver i pct.



Udvikling i indre værdi



Afdelingen gav i 2010 et afkast på **12,3** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende. LD Invest Kontra har intet sammenligningsindeks, men set i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar gav afdelingen et afkast, der var mere end dobbelt så stort som kategori afkastet på **5,9** procent. Se side 8. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

#### Investeringsvalg

Afdelingen har fire overordnede investeringsområder: guldaktier, globale aktier med tilknyttet afdækning, korte obligationer og lange obligationer. Guldaktier var den kategori, der leverede det markant største bidrag til afdelingens afkast. Det er primært investeret i guld ved køb af aktier i mineselskaber, og aktieindekset for guldmineselskaber steg med mere end 30 pct. i 2010. Globale aktier og lange obligationer leverede solide afkast, mens korte obligationer leverede et mindre positivt afkast. En styrkelse af dollaren med mere end 7 pct. i 2010 har desuden understøttet afkastet. Forventningen om et stærkt globalt vækstmomentum og en stigende risikovillighed betød, at aktieeksponeringen blev øget ved en reduktion af afdækningsgraden i 1. kvartal. Det viste sig at være en rigtig beslutning. Ultimo året er afdækningen øget igen, da vi ser risiko for en korrektion i aktiemarkedet. Afdelingen har gennem det meste af 2010 haft en forholdsvis lav rentefølsomhed. Efter den kraftige rentestigning i 4. kvartal blev varigheden øget pænt til tæt ved 4 år, for at afdække scenariet, hvor de finansielle markeder igen begynder at fokusere på risikoen for deflation. Gennem hele 2010 har vi ladet kursstigningerne på guld øge guldeksponeringen i Kontra. I oktober blev en del af guldeksponeringen omlagt til guld-ETF'er (Exchange Traded Funds), der giver en mere direkte guldeksponering. Mineaktier giver en "gearet" guldeksponering, men samtidig får man også en eksponering til de enkelte selskaber.

#### Strategi og perspektiv

Afkastet for Kontra forventes at være positivt og vil også fremadrettet afhænge af, hvordan økonomien og de finansielle markeder udvikler sig. Kontra vil fortsat være positioneret til at give et godt afkast i negative markeder. Uanset hvor godt de finansielle markeder kan udvikle sig i 2011, vil der uden tvivl være områder og perioder, der løber ind i betydelige problemer. Spørgsmålet er bare, hvor problemerne vil dukke op. Et af de vigtigste temaer og risici for 2011 er problemerne indenfor euroområdet som følge af den europæiske gældskrise. Det er meget svært at se, hvordan der kan findes en politisk acceptabel løsning på, hvordan gældsplagede randlande skal finansiere deres gæld. Denne problemstilling har vi i Kontra fokuseret på gennem en længere periode. De defensive aktier er afdækket ved en short position i det generelle europæiske aktieindeks Eurostoxx50. Derudover er der investeret i værdipapirer udstedt i CHF, NOK og USD, som er valutaer, der vil styrkes ved yderligere europoproblemer. Endelig vil afdelingen fastholde eksponeringen mod guld.



## LD Invest Kontra

### Resultatopgørelse

	1.1.-31.12.2010 1.000 kr.	1.1.-31.12.2009 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	4.414	2.220
2 Udbytter	1.565	504
I alt renter og udbytter	5.979	2.724
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	3.057	÷56
Kapitalandele	24.163	7.364
Afledte finansielle instr.	÷3.691	÷2.627
Valutakonti	380	÷78
Øvrige aktiver/passiver	10	÷5
4 Handelsomkostninger	÷151	÷73
I alt kursgevinster og -tab	23.768	4.525
I alt indtægter	29.747	7.249
5 Administrationsomkostninger	2.932	640
Resultat før skat	26.815	6.609
6 Skat	181	54
Årets nettoresultat	26.634	6.555
<b>Overført til formuen</b>	<b>26.634</b>	<b>6.555</b>

### Balance

	31.12.2010 1.000 kr.	31.12.2009 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	11.782	1.468
Indestående i andre pengeinst.	16.780	1.761
I alt likvide midler	28.562	3.229
7 Obligationer:		
Not. obl. fra danske udstedere	262.660	56.550
Not. obl. fra udl. udstedere	238.366	13.722
I alt obligationer	501.026	70.272
7 Kapitalandele:		
Not. aktier fra danske selsk.	9.876	839
Not. aktier fra udl. selskaber	323.467	39.687
Inv- og specialforeninger	80.951	0
I alt kapitalandele	414.294	40.526
7 Afledte finansielle instrumenter:		
Not. afledte finansielle instr.	0	510
Unot. afledte finansielle instr.	1.861	0
I alt afledte finansielle instr.	1.861	510
Andre aktiver:		
Tilgodeh. renter, udbytter m.m.	11.573	1.501
Mellemvær. vedr. handelsafvikl.	1.548	0
Aktuelle skatteaktiver	66	56
I alt andre aktiver	13.187	1.557
<b>Aktiver i alt</b>	<b>958.930</b>	<b>116.094</b>
<b>Passiver</b>		
8 Medlemmernes formue	901.982	114.952
7 Afledte finansielle instrumenter:		
Not. afledte finansielle instr.	0	210
I alt afledte finansielle instr.	0	210
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.066	18
Mellemvær.vedr. handelsafvikl.	55.882	914
I alt anden gæld	56.948	932
<b>Passiver i alt</b>	<b>958.930</b>	<b>116.094</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2006	2007	2008	2009	2010
Afkast (pct.)*	2,20	1,13	21,73	8,61	12,28
Indre værdi (kr. pr. andel)	102,20	103,35	125,80	136,63	153,40
Nettoresultat (t.kr.)*	1.385	1.480	12.657	6.555	26.634
Administrationsomk. (pct.)	0,63	0,67	0,66	0,69	0,92
ÅOP	-	1,00	0,99	1,04	1,20
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	136.084	50.078	32.751	128.214	946.457
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	5.749	118.849	40.560	84.235	168.747
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,05	0,13	0,19	0,75	0,53
Medlemmernes formue (t.kr.)	123.904	80.241	72.729	114.952	901.982
Cirkulerende kapital (t.kr.)	121.243	77.643	57.813	84.136	587.982
Kurs ultimo året	103,92	103,10	126,50	138,14	155,90
Sharpe Ratio	-	-	-	0,63	0,81

\* 2006 dækker en periode på mindre end 12 måneder

## Noter til resultatopgørelse og balance

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier samt Sharpe Ratio er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2010	2009
Indestående i depotselskab	43	68
Indestående i andre pengeinstitutter	0	11
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.049	1.426
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.322	715
I alt renteindtægter	4.414	2.220

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	19	10
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.546	494
I alt udbytter	1.565	504

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	÷494	÷5
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.551	÷51
Noterede aktier fra danske selskaber	1.439	168
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21.695	7.196
Inv-beviser i udenlandske inv- og specialforeninger	1.029	0
Terminforretninger/futures m.m.	÷3.691	÷2.627
Valutakonti	380	÷78
Øvrige aktiver/passiver	10	÷5
Handelsomkostninger	÷151	÷73
I alt kursgevinster og -tab	23.768	4.525

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2010	2009
Bruttohandelsomkostninger	÷429	÷101
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	278	28
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	÷151	÷73

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2010	2009		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	53	0	28
Revisionshonorar til revisorer	4	28	0	13
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	5
Markedsføringsomkostninger	1.472	11	55	0
Gebyrer til depotselskab	157	0	50	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.105	0	389	0
Øvrige omkostninger	9	14	0	25
Fast administrationshonorar	79	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	2.826	106	569	71
I alt adm.omkostninger		2.932		640

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens del af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.  
Fast administrationshonorar udgør pålignende omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.  
Der henvises til »Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler« under »Fælles noter«.

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2010	2009
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	181	54
I alt skat	181	54

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2010	2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	834.369	111.098
Øvrige finansielle instrumenter	111.374	3.229
I alt finansielle instrumenter	945.743	114.327

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2010	2009
---	------	------

	Cirk.kapital	Formueværdi	Cirk.kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	84.136	114.952	57.813	72.729
Emissioner i året	503.846	759.150	36.875	49.679
Indløsninger i året	0	0	÷10.552	÷14.281
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.246		270
Overførsel af periodens resultat		26.634		6.555
I alt medlemmernes formue	587.982	901.982	84.136	114.952

## FÆLLES NOTER

### Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2010 aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009.

#### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening. Dog overføres handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen til medlemmernes formue.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis –

oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

### Resultatopgørelsen

#### Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet samt af indestående i andre pengeinstitutter. Endvidere indgår nettoindtægten ved repo-aftaler og reverse repo-aftaler samt vederlag fra aktieudlån.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

#### Kursgevinster og –tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For obligationer og kapitalandele opgøres de realiserede kursgevinster og –tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og –tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier opgøres kursgevinster og –tab på samme vis.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres dog til »Medlemmernes formue«. Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samlende handler.

#### **Administrationsomkostninger**

»Afdelingsdirekte omkostninger« består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue. »Fast administrationshonorar« udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S vedrørende administration.

#### **Skat**

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

#### **Udlodning**

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

»Til rådighed for udlodning« opgøres på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter og udbytter samt vederlag for udlån af værdipapirer. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti samt urealiserede kursgevinster på valutakonti, som udloddes frivilligt for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen
- realiserede nettokursgevinster på kapitalandele
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- afholdte administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste kvarte procent eller til 0, hvis den beregnede procent er under 1.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

»Overført til udlodning næste år« består af restbeløbet efter nedrunding af »Til rådighed for udlodning«.

Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

»Overført til udlodning fra sidste år« består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

## Balancen

### Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

### Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultat-opgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

### Andre aktiver

»Andre aktiver« måles til dagsværdi, og der indgår:

- »Tilgodehavende renter« bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- »Tilgodehavende udbytte« bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Anden gæld« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

»Aktuelle skatteaktiver« bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

### Medlemmernes formue

»Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser« består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

»Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning« består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

### Anden gæld

»Anden gæld« måles til dagsværdi.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Andre aktiver« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

### Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og tab«.

## Nøgletal

### Indre værdi, IV

Udtrykker værdien i kroner pr. andel og beregnes som:

$$IV = \frac{\text{medlemmernes formue}}{\text{cirkulerende andele}}$$

### Afkast

Beregnes således:

$$\text{afkast} = \left( \frac{IV \text{ ultimo} + \text{geninv. udbytte}}{IV \text{ primo}} - 1 \right) \times 100$$

$$\text{geninv. udbyt.} = \frac{\text{udbytte pr. andel} \times IV \text{ ultimo}}{IV \text{ umiddelbart efter udlodning}}$$

### Sammenligningsafkast

Sammenligningsafkast er en opgørelse af udviklingen i det sammenligningsindeks, som afdelingen måler sig imod. Dette afkast

indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

### Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som:

$$\text{udlodning i pct.} = \frac{\text{foreslået udlodning}}{\text{cirkulerende kapital}}$$

Da alle andele har en nominal stykstørrelse på 100 kroner udtrykker udlodning i procent samtidig udlodning i kroner pr. investeringsbevis.

### Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som:

$$\text{Adm. omk. pct.} = \frac{\text{administrationsomk.}}{\text{medlemmernes gns. formue}} \times 100$$

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Medlemmernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i perioden.

### ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

- Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau.
- Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.
- 1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af det gældende prospekt.
- 1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af det gældende prospekt.

### Kursværdi af køb og salg af værdipapirer

Opgøres som summen af regnskabsårets samlede henholdsvis køb og salg af værdipapirer til handelspriser inkl. kurtage m.v.

### Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som:

$$\frac{\text{værdi af køb} + \text{værdi af salg}}{2 \times \text{medlemmernes gns. formue}}$$

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at »(Værdi af køb + Værdi ved salg)/2« svarer til handel som følge af porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

#### Kurs ultimo året

Som kurs ultimo året anføres noteret kurs fra årets sidste handelsdag.

#### Nøgletal for risiko

Disse nøgletal beregnes fra afdelingernes start over en periode på maksimum fem år, dog kun for

afdelinger som har eksisteret i mindst 36 måneder. Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes både for de pågældende afdelinger og deres benchmark.

#### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio er et matematisk udtryk for merafkastet af en investering i forhold til risikoen. Beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente (merafkastet) divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

#### Standardafvigelse

Standardafvigelse er et statistisk udtryk for udsving i afkastet.

## Note 2: Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling

Skemaet viser, hvordan udbyttene for 2010 skal behandles skattemæssigt. Udbyttene er først relevante for selvangivelsen for 2011, idet udbyttene først udbetales i 2011. For pensionsopsparinger indgår hele udbyttet i grundlaget for PAL-skat. For selskaber indgår det fulde udbytte i selskabsindkomsten. Fordelingen af udbyttene mellem aktieindkomst og kapitalindkomst er beregnet ud fra en forventning om, at et lovforslag (L 84) vedrørende frivillig udlodning bliver vedtaget af Folketinget den 17. marts 2011. Bliver L 84 ikke vedtaget, kan der i forbindelse med den endelige indberetning til skattemyndighederne blive foretaget mindre justeringer mellem aktieindkomst og kapitalindkomst. De endelige tal kan ses på foreningens hjemmeside eller fås ved henvendelse til investeringsforeningen.

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing		
			Aktie- indkomst i kr. pr. stk.	Kapital- indkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stk.
Danske Aktier	100	0	-	-	-
Europa Aktieindeks	100	2,00	1,97	0,03	-
Aktier	100	1,00	0,97	0,03	-
Value Aktier	100	1,25	1,18	0,07	-
Miljø & Klima	100	2,50	2,38	0,12	-
Danske Obligationer	100	7,00	-	3,09	3,91
Obligationer	100	5,75	0,01	4,88	0,86
Pension	100	3,75	0,76	2,45	0,54

## Note 3: Oversigt over afdelingernes fremførbare tab

### Aktier

Tabene kan modregnes i kommende års gevinster

1.000 kr.	Danske Aktier	Europa Aktieindeks	Value Aktier	Aktier	Miljø og Klima	Pension
Primo 2010	15.355	12.345	98.418	18.203	3.450	3.619
Realiseret i 2010	-4.753	-616	-110.405	-11.676	-3.450	-363
Udlodningsregulering	1.415	2.480	13.856	9.797	0	3.807
Ultimo 2010	12.017	14.209	1.869	16.324	0	7.063

### Finansielle instrumenter

Tabene kan modregnes i kommende års gevinster

1.000 kr.	Pension
Primo 2009	6
Realiseret i 2009	0
Regulering i forbindelse med emissioner og indløsninger	8
Ultimo 2009	14

## Note 4: Revisionshonorar

Revisionshonorar	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgjorde	281	331
Her af udgjorde honoraret for andre ydelser	36	96

## Note 5: Bestyrelseshonorar

Bestyrelsens honorar	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen	600	500



## Note 6: Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler

Heri beskrives foreningens væsentligste aftaler. Prisen for ydelserne fremgår enten af skemaet på side 59 eller – i de tilfælde, hvor betalingen ikke er fastsat pr. afdeling – under den enkelte aftale.

### Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger og aftale om porteføljerådgivning.

Som betaling herfor opkræver investeringsforvaltningsselskabet et honorar, som afhængig af afdelingstype udgør op til 0,0375 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi, dog minimum 75.000 kr. p.a. pr. afdeling. Hver afdeling afholder desuden egne omkostninger – herunder de omkostningstyper, som er nævnt under de øvrige aftalebeskrivelser. Det er f.eks. udgifter til porteføljerådgivning. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger med specifikation på forskellige poster som foreskrevet af Finanstilsynet.

### Aftaler om depot, depotbankfunktion og aktiebog

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Som honorar for ydelserne betaler hver afdeling et depotgebyr beregnet ud fra arten af værdipapirer, deres værdi og omfanget af ændringer. Depotgebyret er lavest for VP-baserede værdipapirer og højest for udenlandske værdipapirer. For ingen kategori

overstiger gebyret 0,03 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

Foreningen har endvidere indgået aftale med VP Investor Services A/S om, at denne på vegne af foreningen fører den såkaldte ejerbog, hvori medlemmernes investeringsbeviser navnenoteres. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at VP Investor Services A/S udsteder adgangskort og stemmesedler m.v. til foreningens generalforsamlinger.

Beløbene indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Gebyrer til depotselskab«, jf. noterne til årsregnskaberne.

### Aftale om formidling af handel med investeringsforenings andele samt markedsføring

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S om, at dette leverer ydelser inden for områderne formidling af handel med investeringsforeningsandele samt markedsføring af foreningens andele. Aftalen giver desuden Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S mulighed for at formidle aftaler med distributører samt formidle udvalgte kunders investering i andele udstedt af foreningen. Som honorar herfor modtager Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S op til 0,05 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

Beløbene indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Markedsføring«, jf. noterne til årsregnskaberne.

### Aftaler om distribution af investeringsbeviser

Foreningen har med flere banker indgået aftale om, at disse yder rådgivning og er ansvarlige for rådgivning over for de investorer, der henvender sig til bankerne. Distributørerne skal i forbindelse med denne aftale sikre sig, at rådgivning sker i

overensstemmelse med gældende lovgivning. Den enkelte distributør er berettiget til et honorar, som beregnes ud fra de købsordrer, den pågældende distributør har indgivet, og som har udløst emission i den pågældende periode. Denne tegningsprovision er ikke en del af den løbende driftsomkostning for foreningen og afdelingerne, men vedrører alene gennemførte kapitalindskud og indgår derfor ikke i administrationsomkostningerne. Tegningsprovisionen udgør 0,75 pct.

Foreningen har indgået formidlingsaftaler for fem af foreningens afdelinger med virkning fra 1. december 2009 eller senere. Som følge heraf vil hver af afdelingerne Aktier, Danske Aktier, Kontra, Miljø & Klima samt Value Aktier fra den 1. december 2009 som honorar betale en provision beregnet ud fra den gennemsnitlige kursværdi af de af foreningens investeringsandele, som opbevares i depot i de enkelte pengeinstitutter, der er indgået formidlingsaftale med. En tilsvarende aftale er indgået med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S og andre fondsmæglerselskaber. Satsen for de nævnte afdelinger er 0,75 pct. p.a.

#### **Aftale om porteføljerådgivning m.v.**

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S om ydelse af porteføljerådgivning vedrørende foreningens afdelinger.

Aftalen indebærer, at Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S yder rådgivning til Danske Invest Management A/S om transaktioner, som Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Der skal tilstræbes et optimalt afkast med samtidig hensyntagen til fornøden risikospredning. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringspolitikker for de enkelte afdelinger. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges investeringsforvaltningsselskabet, som tager stilling til, om og i hvilket omfang de skal gennemføres.

Betalingen for denne rådgivning varierer fra afdeling til afdeling afhængig af blandt andet investeringsområdet og afdelingernes specialiseringsgrad. Honoraret udgør mellem 0,10 pct. p.a. og 0,45 pct. p.a. af afdelingernes gennemsnitlige formueværdi. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen«, jf. noterne til årsregnskaberne.

#### **Aftale om prisstillelse i markedet**

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet har med LD Invest Markets i Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S indgået aftale om, at denne i bl.a. NASDAQ OMX Copenhagens handelssystemer – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviser. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Prisen for prisstillelsesopgaverne er et fast årligt gebyr på 25.000 kr. for afdelinger med en formue på under 200 mio. kr. og 40.000 kr. for afdelinger med en formue på over 200 mio. kr. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen«, jf. noterne til årsregnskaberne.

#### **Aftale om handel med værdipapirer**

Et element i aftalerne med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S er vilkårene for værdipapirhandler i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte afdelingers portefølje.

Handlerne udføres af såvel LD Markets som af andres handelsfunktioner.

De enkelte handler gennemføres på stor-kundevilkår.

## Satserne i foreningens væsentligste aftaler

	Sats for depot og depotbank- funktionen, pct. p.a.	Sats for markedsføring og formidling, pct. p.a.	Sats for portefølje- rådgivning, pct. p.a.	Sats for handel med værdipapirer, kr. <sup>2)</sup>	Sats for tegnings- provision ved nytegninger, pct.	Sats for formidlings- provision, pct.
Danske Aktier	1)	0,050	0,35	50 kr.	0,75	0,75
Europa Aktieindeks	1)	0,050	0,10	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0
Aktier	1)	0,050	0,40	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0,75
Value Aktier	1)	0,050	0,45	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0,75
Miljø & Klima	1)	0,050	0,40	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0,75
Danske Obligationer	1)	0,050	0,10	50 kr.	0,75	0
Obligationer	1)	0,050	0,20	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0
Pension	1)	0,050	0,30	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0
Kontra	1)	0,050	0,40	50 kr. / 150 kr. <sup>3)</sup>	0,75	0,75

1) Depotgebyret for VP-baserede værdipapirer er 0,0 pct. p.a. For USA er det 0,0025 pct. p.a., for Japan er det 0,0125 pct. p.a., for Europa er det 0,0100 pct. p.a. og for resten af verden er det 0,0275 pct. p.a.

For kontrolopgaverne betaler hver afdeling et honorar på 10.000 kr. p.a.

2) De opgivne satser er eksklusive eventuelle udenlandske omkostninger og skatter.

3) Satsen er 50 kr. for danske og svenske værdipapirer og 150 kr. for alle øvrige værdipapirer.



## Tilmeld dig det nye nyhedsbrev

I nyhedsbrevet kan du få mere at vide om udviklingen i det enkelte afdelinger, ligesom vi vil fortælle nærmere om strategierne bag investeringerne. Tilmeld dig på [www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk)

## Nye funktioner på ldinvest.dk

Kan jeg sammenligne afkastene i LD Invest med afdelinger i andre foreninger? Ja, det kan du godt. På foreningens hjemmeside kan du sammenligne resultaterne med en lang række andre investeringsforeninger og indeks. Du vælger selv, hvilken tidsperiode du er interesseret i.



Investeringsforeningen LD Invest  
 Strødamvej 46, 2100 København Ø  
 CVR-nr. 28 70 59 21  
 Telefon 33 38 73 00  
[info@ldinvest.dk](mailto:info@ldinvest.dk)  
[www.ldinvest.dk](http://www.ldinvest.dk)