

ÅRSRAPPORT 2009



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST





INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord	3
Ledelsespåtegning	4
De uafhængige revisorers påtegning	5
Foreningens ledelsesberetning	6
Finansmarkederne	14
Afkast- og risikoprofiler	17
Ledelsens øvrige hverv	23
Beretning og regnskab for afdelingerne	
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
Fælles noter:	
Anvendt regnskabspraksis	51
Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for personer	55
Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber	56
Oversigt over afdelingernes fremførbare tab	56
Revisionshonorar	57
Bestyrelshonorar	57
Væsentlige aftaler	57

Finanskalender 2010 for Investeringsforeningen LD Invest

3. marts 2010	Årsrapport offentliggøres
8. april 2010	Ordinær generalforsamling
31. august 2010	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).

LDs datterselskab LD Invest A/S er porteføljerådgiver for LD Invest. LD Invest A/S står for den daglige porteføljerådgivning af alle LD Invests afdelinger. LD Invest A/S varetager også opgaver med produktudvikling og -formidling.

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.

Lovgivning og tilsyn.

Finanstilsynet.

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

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

Finanskrisen sluttede i 2009 og investorerne kunne midt i marts atter se verdens aktiemarkeder begynde at stige. 2009 endte som et godt år for foreningen med gode afkast til medlemmerne. De kommende år tegner også til at blive lysere – især på aktiemarkederne, der formentlig vil blive drevet af øget indtjening i virksomhederne.

Eksplosiv medlemsvækst

2009 blev året, hvor foreningen for alvor trådte over i vækstsporet. Vi har budt næsten 4.000 nye medlemmer velkommen og er nu 6.738 medlemmer i foreningens 9 afdelinger. De gode investeringsresultater har ikke gjort det alene, for mange af de nye medlemmer kan tilskrives nye og forstærkede distributionsaftaler med bankerne. Bestyrelsen mødte på den ekstraordinære generalforsamling i september 2009 opbakning fra både private medlemmer og storkunder, der sammen stemte for en ny prisstruktur, der skal give foreningen vækst i både medlemstal og formue. Som formand vil jeg på bestyrelsens vegne sige tak for jeres opbakning.

LD Invest i 2 spor

Den nye prisstruktur betyder, at LD Invest fremover kører i to spor. Fem afdelinger er specialafdelinger med mulighed for mere rådgivning i samarbejdsbankerne, mens vi har sænket priserne i de fire basisafdelinger og

fortsat leverer nogle af markedets absolut billigste investeringsforeninger til danskerne. Vi forventer, at begge spor vil tiltrække mange nye medlemmer i årene fremover. I Investeringsforeningen LD Invest arbejder vi langsigtet, så vi også om en årrække kan tilbyde danskerne en uafhængig forening med gode resultater som resultat af godt købmandskab, enkelthed og rimelige omkostninger.

Morningstar og pressen

Foreningen har i sin nu godt fireårige levetid leveret fornuftige resultater til gavn og glæde for investorerne. Både pressen, uafhængige iagttagere af markedet og mange private investorer, der kontakter foreningen, har bemærket dette. Vi er stolte over at afslutte året med det højeste antal stjerner i gennemsnit analysehuset Morningstar nogensinde har givet til en dansk investeringsforening. Det skal vi takke vores dygtige rådgivere for. Vi er lige så stolte over, at alle vores produkter hver for sig klarer sig godt og er bedømt til fire eller fem stjerner. Det er 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 2009.

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 3. marts 2010.

Direktion:

Danske Invest Management A/S



Thomas Mitchell
adm. direktør

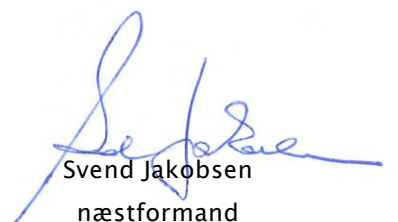


Finn Kjærgård
vicedirektør

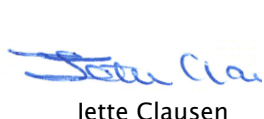
Bestyrelse:



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 2009. 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.

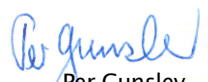
Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2009 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 3. marts 2010

KPMG
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab


Per Gunslev
statsaut. revisor


Ole Karstensen
statsaut. revisor



Finansmarkederne er vendt

2009 blev året, hvor verden kom ud af finanskrisen. En finanskrisen, der begyndte med problemer i de såkaldte subprime lån, efter boligmarkedet i særligt USA var begyndt at falde i 2006, og kulminerede med massive kursfald på verdens aktiemarkeder i 2008. Aktiemarkederne vendte i slutningen af første kvartal 2009, men hele første halvår var præget af store kursudsving og fortsat usikkerhed.

Efteråret 2009 var kendetegnet ved fortsat stabilisering af den globale økonomi og ved udgangen af 2009 var verden igen på vej mod positive vækstrater i næsten alle væsentlige industrilande. Dette dækker over en fremgang, som i sin natur adskiller sig noget fra højkonjunktoren fra før finanskrisen.

Væksten i verdensøkonomien er i første omgang drevet af finanspolitiske pakker. Et lyspunkt i den forbindelse har været den enighed, man i G20-sammenhæng har opnået mellem USA og Europa og de store asiatiske økonomier. Væksten ved udgangen af 2009 er drevet af indenlandsk efterspørgsel domineret af det offentlige som den helt store vækstmotor. Skattelettelser, men også offentlige udgiftsstigninger, infrastrukturprojekter mv. driver væksten frem. Det betyder, at statsunderskuddene vokser i mange lande, hvilket igen har den konsekvens, at statsgælden vokser.

Ved indgangen til 2010 er aktiemarkederne præget af en positiv stemning, mens det for obligationsmarkederne er mere usikkert, hvornår de ventede rentestigninger vil slå igennem.

Danmarks bedste investeringsforening ifølge Morningstar

LD Invest var Danmarks bedste investeringsforening i 2009, 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 lå hver måned i 2009 øverst på listen over de bedste investeringsforeninger i Danmark målt på antal stjerner i gennemsnit.

LD Invest satte i april måned rekord som den forening, der nogensinde havde haft flest stjerner på den månedlige liste fra Morningstar over de bedste danske investeringsforeninger. Allerede i juli måned satte foreningen ny rekord og igen i december slog LD Invest alle rekorder med 4,71 stjerner i gennemsnit.

Ved udgangen af december 2009 fik afdelingerne Aktier, Danske Obligationer, Obligationer, Pension og Kontra alle topscoren 5 stjerner, mens Danske Aktier og Value Aktier begge fik 4 stjerner. Foreningen var samtidig den eneste forening i Danmark, hvor alle afdelinger havde en rating på mindst 4 stjerner. Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikojusterede afkast og laveste omkostninger de sidste tre år, får flest stjerner.

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.

Jyllandsposten kårer årligt de bedste aktieinvesteringsforeninger, hvor kun de fem rene aktieafdelinger i LD Invest indgår. Her fik LD Invest en flot andenplads. Samtidig blev seniorporteføljemanager Kurt Kara fra foreningens rådgiver, Fondsmæglerselskabet LD Invest, kåret som Årets Porteføljemanager på baggrund af hans resultater i *LD Invest Value Aktier*.

Ny prisstruktur skaber specialafdelinger og basisafdelinger

Bestyrelsen annoncerede på årets ordinære generalforsamling, at den arbejdede med at skaffe foreningen vækst i medlemstallet. I august 2009 indkaldte bestyrelsen derfor til en ekstraordinær generalforsamling i foreningen, hvor bestyrelsen fremlagde en ny prisstruktur, som blev vedtaget.

Det var vigtigt at skabe bedre grundlag for, at både medlemstal og formue kan stige i de kommende år, således at foreningen også i fremtiden kan være et selvstændigt alternativ til de øvrige aktører på markedet for opsparingsprodukter. Den nye prisstruktur betyder en opdeling i fem specialafdelinger med formidlingsprovision til distributørerne og fire basisafdelinger, der fortsat er uden formidlingsprovision, og hvor prisen samtidig blev sat ned. Det skete ved at sænke tegningsprovisionen, der er distributørernes betaling for salg af nyudstedte investeringsbeviser fra foreningen i alle ni afdelinger. Den nye prisstruktur blev indført for både at øge foreningens udbredelse, lette medlemmernes adgang til rådgivning i bankerne og samtidig cementere foreningens position som en af landets billigste investeringsforeninger ved at sænke prisen på basisafdelingerne yderligere.

De nye samarbejdsaftaler, der herefter blev indgået med foreningens distributører, betyder, at distributørerne modtager en årlig formidlingsprovision på 0,75 procent af formuen i specialafdelingerne *Danske Aktier*,

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 denne position.

Morningstar Rating™	31-12-2009
Danske Aktier	★★★★
Aktier	★★★★★
Value Aktier	★★★★
Danske Obligationer	★★★★★
Obligationer	★★★★★
Pension	★★★★★
Kontra	★★★★★

Med 4,7 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 3,3 stjerner.

Morningstar er et internationalt analysehus og sammenligner kvaliteten af investeringsforeninger og lignende produkter i en lang række europæiske lande. Læs mere om Morningstar og metoden bag stjernerne på www.morningstar.dk.

Aktier, Value Aktier, Miljø & Klima og Kontra. Formidlingsprovisionen er bankernes betaling for at rådgive kunderne om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering.

Samtidig gjorde foreningen det billigere at investere i basisafdelingerne, der består af *obligationsafdelingerne*, afdeling *Pension* og den indeksbaserede aktieafdeling *Europa Aktieindeks*. Det skete ved at sænke emissionstillægget, som investorer betaler, når der udstedes nye beviser i en investeringsforening, med mellem 0,25 og 0,50 procentpoint i både special- og basisafdelinger. Det slår direkte igennem på investors samlede omkostninger og betyder,





at det i alle afdelinger blev billigere at placere nye penge og at omlægge sine investeringer fra en afdeling til en anden.

Med den nye prisstruktur er foreningen styrket på tre områder. Bestyrelsen forventer at banker vil tilbyde medlemmerne bedre rådgivning om specialafdelingerne, det er blevet billigere at investere i basisafdelingerne og LD Invest vil nå ud til endnu flere danskere.

God start for LD Invest Miljø & Klima

Afdeling Miljø & Klima blev lanceret i november 2008 med god interesse fra både større og mindre investorer. Efter afdelingens første leveår har den ved udgangen af 2009 en formue på 153 mio. kr. og 2.915 medlemmer. Ifølge Dagbladet Børsen 7. december 2009 har LD Invest en markedsandel blandt danske miljø- og klimaafdelinger på 8,5 procent. Markedsandelen er meget tilfredsstillende i forhold til foreningens samlede størrelse.

Afkast i procent

Investeringsforeningen LD Invest evaluerer altid årets resultater ud fra det absolutte afkast, og resultaterne i alle afdelinger var i 2009 særdeles tilfredsstillende med positive afkast mellem 6,27 procent i afdeling Danske Obligationer og 47,44 procent i afdeling Danske Aktier. Afkastene oversteg vores forventninger ved indgangen til 2009.

Europa Aktieindeks var den eneste af de syv afdelinger med sammenligningsindeks, der ikke leverede et afkast, der var bedre end sammenligningsindeks i 2009. Afdeling Europa Aktieindeks leverede i 2009 et positivt afkast på 25,95 procent, hvilket var 5,61 procentpoint ringere end sammenligningsindeks. Afdelingens formål er over tid at give et afkast, der ligger meget tæt på MSCI Europa indekset. Afdelingen har siden oprettelsen i juni 2007 givet et samlet afkast på -25,73 procent, hvilket er 5,72 procentpoint bedre end MSCI Europa.

De øvrige aktieafdelinger med sammenligningsindeks gav alle et væsentligt merafkast i forhold til sammenligningsindeks. *Danske Aktier* gav med et afkast på hele 47,44 procent et merafkast på 8,89 procentpoint i forhold til sammen-

Afkast i procent

	2006	2007	2008	2009	Indeks 2009	Performance	Kategori	Performance
Danske Aktier	41,76	4,03	-47,66	47,44	38,55	+8,89	45,14	+2,30
Europa Aktieindeks ¹⁾		-4,35	-38,34	25,95	31,56	-5,61	28,88	-2,93
Aktier	7,47	3,99	-29,30	30,12	25,90	+4,22	28,55	+1,56
Value Aktier	8,67	-0,39	-36,22	42,28	25,90	+16,38	27,03	+15,25
Miljø & Klima ²⁾			-11,41	41,44	25,90	+15,54	27,80	+13,62
Danske Obligationer	1,05	1,95	7,89	6,27	3,78	+2,49	5,88	+0,39
Obligationer	1,28	1,64	4,52	9,78	3,78	+6,00	6,37	+3,41
Pension	3,29	2,22	-7,85	12,64	-	-	14,33	-1,69
Kontra ³⁾	2,20	1,13	21,73	8,61	-	-	14,33	-5,72

Noter: Regnskabsåret 2006 omfatter hele 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





ligningsindeks. Afdeling *Aktier* gav i 2009 et samlet afkast på 30,12 procent, *Value Aktier* 42,28 procent og *Miljø & Klima* 41,44 procent. De har alle MSCI Verden som sammenligningsindeks og leverede dermed merafkast til investorerne på henholdsvis 4,22, 16,38 og 15,54 procentpoint. Bortset fra afdeling *Value Aktier* med et samlet afkast siden foreningens start på -1,79 procent, har de tre øvrige aktive aktieafdelinger med *Danske Aktier* i spidsen alle leveret positive resultater siden afdelingernes stiftelse og det på trods af finanskrisen.

Afdeling *Danske Obligationer* gav i 2009 et samlet afkast på 6,27 procent, hvilket er 2,49 procentpoint bedre end sammenligningsindekset, mens afdeling *Obligationer* gav et afkast på 9,78 procent, hvilket er 6,00 procentpoint over sammenligningsindeks. Begge afdelinger har siden foreningens start givet et samlet afkast på 18,1 procent. Afdeling *Pension* gav i 2009 et samlet afkast på 12,64 procent mens *Kontra*, der gav det højeste afkast blandt alle investeringsforeningsafdelinger i Danmark i 2008, gav et afkast på 8,61 procent. Begge afdelinger gav i 2009 et afkast, der var lavere end deres kategori i Morningstar. Set over tre år, har afdeling *Pen-*

sion dog giver et årligt merafkast på 4,69 procent point mens afdeling *Kontra* har givet et årligt merafkast på 12,91 procentpoint. Afdelingerne har ikke sammenligningsindeks.

På side 24 til 50 findes detaljerede afdelingsberetninger.

Årets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 410,6 mio. kr., og formuen udgjorde ved årets udgang 2.041,7 mio. kr. Omfanget af emissioner i de udbyttebetalende afdelinger i første kvartal 2010 har betydning for den samlede udbyttebetaling, men ved udgangen af 2009 kunne udbyttebetalingen estimeres til 33,3 mio. kr.

Udbytter

Fem afdelinger udbetaler i 2010 udbytte for 2009, mens de resterende tre udbyttebetalende afdelinger alle giver et udbytte på 0 kr. Afdeling *Kontra* er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

De store kursfald i løbet af 2008 og begyndelsen af 2009 på aktiemarkederne betyder, at der

Udbytte i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr.

Udbytte for året	2006	2007	2008	2009
Danske Aktier	6,75	15,00	1,75	0
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	0	3,50	2,00
Aktier	2,00	7,25	2,25	1,50
Value Aktier	2,75	1,50	1,75	0
Miljø & Klima ²⁾	-	-	0	0
Danske Obligationer	3,50	3,50	5,75	4,50
Obligationer	3,50	3,25	3,25	6,50
Pension	2,75	3,25	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

Udbytter

Tabellen viser de udbytter, som LD Invests bestyrelse indstiller til generalforsamlingens godkendelse. Udbytte for regnskabsåret 2009 udbetales efter generalforsamlingen i april 2010. 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.





i flere af aktieafdelingerne er realiserede tab på de aktier, der er solgt i løbet af 2009. Derfor er udbyttet 0 kr. Urealiserede kursgevinster i afdelingerne skal ikke udloddes som udbytte, og derfor er udbytterne generelt lave trods høje afkast i aktieafdelingerne i 2009.

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 2009 pæne udbytter på grund af realiserede kursgevinster som følge af de generelle rentefald igennem 2009.

Andele uden ret til udbytte

Grundet meget beskeden interesse i 2008 for foreningens andele uden ret til udbytte, de så-

kaldte ex kuponafdelinger, har bestyrelsen besluttet, at det for foreningens medlemmer ikke er økonomisk attraktivt at tilbyde disse andele i 2010.

Formueudvikling

Foreningens samlede formue steg i 2009 efter udbetalt udbytte med 689 mio. kroner som følge af kursgevinster, renter og udbytter i alle afdelinger og salg af investeringsbeviser til nye og eksisterende medlemmer. Salg af investeringsbeviser udgjorde 329 mio. kr. Der er udstedt nye investeringsbeviser svarende til en vækst på netto 23 procent. Det er meget positivt og i overensstemmelse med foreningens mål om at tiltrække stadig flere investorer og midler. Der blev i foråret 2009 udbetalt udbytter på i alt 48,8 mio. kr., som ikke i fuldt omfang blev geninvesteret i foreningen og dermed delvist fragik formuen.

Det er positivt, at foreningen har nydt eksisterende og nye medlemmers tillid igennem 2009, sådan at foreningen har både flere medlemmer og større formue ved udgangen af 2009 end før

Formue i mio. kr. ultimo året og ved etablering i december 2005

	Etablering	2006	2007	2008	2009	Ændring 2009
Danske Aktier	76	173	167	80	107	+26
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	-	109	86	196	+110
Aktier	112	183	154	103	270	+167
Value Aktier	261	400	493	477	690	+214
Miljø & Klima ²⁾	-	-	-	99	153	+54
Danske Obligationer	183	194	156	199	316	+117
Obligationer	342	497	306	170	97	-73
Pension	77	112	89	66	98	+32
Kontra ³⁾	-	124	80	73	115	+42
LD Invest i alt	1.051	1.683	1.554	1.353	2.042	+689

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





finanskrisen for alvor brød ud i september 2008.

Der er i 2009 netto indløst investeringsbeviser i afdeling *Danske Aktier* og afdeling *Obligationer*, mens de øvrige afdelinger alle har udstedt nye beviser. Nettosalget er hovedsageligt sket i afdelingerne *Aktier*, *Danske Obligationer* og *Europa Aktieindeks*, men også *Pension* og *Kontra* har modtaget væsentlige nye indskud. Bortset fra afdeling *Obligationer* har alle afdelinger øget formuen væsentligt, og foreningens mindste afdelinger har nu en formue tæt ved 100 mio. kr., hvor laveste niveau ultimo 2008 var 66 mio. kr. Foreningen står derfor mere robust ved udgangen af 2009 end året før.

Medlemstallet er fordoblet

LD Invest kunne i 2009 byde netto 3.891 nye medlemmer velkommen i foreningen. Det svarer til en samlet vækst i medlemstallet på 137 procent, hvilket er meget tilfredsstillende og selv sagt 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 dels bankernes øgede interesse

for at distribuere foreningens produkter efter den nye prisstruktur blev vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling i september.

Alle afdelinger har fået flere medlemmer i 2009, men især afdeling *Miljø & Klima*, som blev stiftet i november 2008, har haft en meget stor tilgang af medlemmer, så den ved udgangen af 2009 havde flere medlemmer end alle afdelinger i foreningen tilsammen ved udgangen af 2008. Det skyldes, at afdelingen aktivt har været en del af produktudbuddet hos enkelte distributører og vidner derfor om, hvad foreningen kan forvente af de nye og forstærkede distributionsaftaler, som foreningen har indgået med distributørerne efter den nye prisstruktur er vedtaget.

De øvrige afdelinger i foreningen er vokset med mellem 126 og 986 medlemmer, hvad der svarer til en vækst i medlemstallet i de enkelte afdelinger på mellem 14 og 470 procent. Bemærk, at medlemstallene for de enkelte afdelinger summer til mere end foreningens samlede medlemstal, da medlemmerne ved årets udgang var medlem i gennemsnit 1,5 afdelinger.

Antal medlemmer ultimo året og ved etablering i december 2005

	Etablering	2006	2007	2008	2009	Ændring 2009
Danske Aktier	128	851	941	971	1.107	+136
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	-	239	270	396	+126
Aktier	187	909	845	853	1.192	+339
Value Aktier	265	1.183	1.120	1.069	1.311	+242
Miljø & Klima ²⁾	-	-	-	82	2.915	+2.833
Danske Obligationer	66	197	206	210	1.196	+986
Obligationer	104	278	264	251	397	+146
Pension	139	441	404	411	629	+218
Kontra ³⁾	-	330	346	352	686	+334
LD Invest i alt	900	2.707	2.799	2.847	6.738	+3.891

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 øvrige afdelinger startede den 18.12.2005.





Administrationsomkostninger og ÅOP

I samtlige afdelinger blev LD Invests målsætning om lave administrationsomkostninger indfriet i 2009. 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. I de fem specialafdelinger er formidlingsprovisionen tillagt for december måned. Dvs. loftet for 2009 blev hævet med en tolvtedel af 0,75 i de fem afdelinger.

Af tabellen fremgår de udmeldte lofter for 2010 i procent af formuen. I forhold til lofterne for 2009 er der tillagt formidlingsprovision i specialafdelingerne, og formuefaldet i afdeling *Obligationer* har gjort det nødvendigt at hæve loftet for denne afdeling med 0,05. 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 og på IFRs hjemmeside 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, der ikke har en relevant kategori til 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 2009 formidlingsaftaler med 19 pengeinstitutter og pensionselskaber om bistand til privatkunder i forbindelse med investering. Der er indgået aftaler med fem nye distributører i løbet af 2009 og

Administrationsomkostninger og ÅOP

	Loft over adm.omk. 2010	Estimeret ÅOP 2010	Median ÅOP for IFR-kategori
Danske Aktier	1,45	1,71	1,72
Europa Aktieindeks	0,40	0,72	1,77
Aktier	1,45	1,80	1,94
Value Aktier	1,45	1,79	1,94
Miljø & Klima	1,45	1,84	2,35
Danske Obligationer	0,35	0,55	0,76
Obligationer	0,50	0,69	0,94
Pension	0,65	0,94	1,15
Kontra	1,50	1,78	1,15

Noter: Branchens median er opgjort 12. januar 2010 af IFR og gælder regnskabsåret 2008.

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.





nye aftaler med den nye prisstruktur blev eller var ved at blive indgået med hidtidige distributører ved årets udgang. Oplysninger om hvilke banker, der er indgået formidlingsaftaler med, fremgår af LD Invests hjemmeside, www.ldinvest.dk.

Aftalerne giver pengeinstitutterne og pensionskasserne ret til tegningsprovision under forudsætning af, at den pågældende afdeling er i emission. Der er i slutningen af 2009 indgået nye aftaler med distributørerne, der giver distributørerne en løbende betaling af formidlingsprovision i foreningens fem specialafdelinger. 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 Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S (LD Invest A/S) om porteføljerådgivning af alle afdelinger og udvikling af nye afdelinger. Navnet LD Invest ejes af Lønmodtagernes Dyrtidsfond og er givet videre i licens til Fondsmæglerselskabet, der så igen har givet investeringsforeningen ret til at bruge navnet. Foreningen ser positivt på navnefællesskabet med Fondsmæglerselskabet og Lønmodtagernes Dyrtidsfond, idet det giver foreningen mere synlighed.

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

ÅOP – Årlige Omkostninger i Procent

ÅOP-nøgletallet omfatter følgende omkostninger:

1) 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.

2) Afdelingens årlige administrationsomkostninger, dvs. omkostningsprocenten. Se ovenstående forklaring.

3) Afdelingens interne omkostninger ved handel med værdipapirer. Disse handelsomkostninger fragår også afkastet. De interne handelsomkostninger estimeres på baggrund af dokumentation fra tilsvarende transaktioner.

Der stilles krav om, at der er tilstrækkelige ressourcer hos porteføljemanagerne og analytikerne til at yde en kvalificeret rådgivning. Disse krav er afspejlet i aftalerne 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.



Udviklingen på finansmarkederne i 2009

Den fundamentale, makroøkonomiske udvikling – og ikke mindst markedernes tolkning heraf – fik også i 2009 markant afsmitning på prissætningen af finansaktiver. Den makroøkonomiske udvikling afspejlede et relativt komplekst samspil mellem dels en kraftig svækkelse af den underliggende efterspørgsel til forbrug og investeringer, dels en særdeles omfattende lagerkorrektur, der – som altid – også slog markant igennem på udviklingen i verdenshandelen. I årets første måneder blev den underliggende konjunkturedgang således markant forstærket af en kraftigt forceret lagerreduktion og en tilsvarende kraftig nedgang i verdenshandelen. Resultatet var et så omfattende konjunktursammenbrud, at risikoen for en egentlig depression for alvor kom i fokus. I takt med at lagrene faldt, blev der dog behov for på ny at bringe produktionen op på niveau med den underliggende efterspørgsel og dermed bremse nedgangen i lagrene. Det førte gennem 2. halvår til fornyet vækst i produktionen. Selv om den underliggende efterspørgsel fortsat var svag, skiftede markedet hurtigt fokus fra depressionsfrygt til tegn på spirende vækst (de meget omtalte "green shots"). Mod årets slutning, da vækstimpulsen fra lagerkorrektur begyndte at aftage, sås til gengæld visse tegn på en begyndende opgang i den underliggende efterspørgsel – tegn på en mulig forestående, mere fundamental konjunkturvending.

For året som helhed, var der i de fleste regioner i verden tale om fald i bruttonationalproduktet, men generelt var vækstforløbet præget af stabilisering i foråret og begyndende fremgang gennem 2. halvår. For industrilandene under ét blev årsvæksten på –3,4 pct. (mod 0,3 pct. i 2008), og 0,7 pct. i de såkaldte *emerging markets* økonomier (mod 5,1 pct. i 2008). Udviklingen i emerging markets var kraftigt influeret af Kina, der opnåede en vækst på 8,6 pct. (mod 9,6 pct. i 2008).

Renterne i bund

På den pengepolitiske front blev udviklingen præget af det omfattende konjunkturtilbage-slag. I USA 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. Indenfor euro-området, hvor Den Europæiske Centralbank (ECB) havde fejlvurderet udviklingen og først sent var kommet i gang med at lempe pengepolitikken, sænkedes styringsrenten fra 2,5 pct. i starten af året til 1 pct. fra tidligt i maj og fremefter.

Renten på statsobligationer var især i USA faldet dramatisk mod slutningen af 2008, drevet af dels den voldsomme konjunkturedgang, dels en kombination af "*flight to quality*" og forventninger om støtteopkøb fra centralbanken. Den 10-årige statsrente lå således ultimo 2008 på 2,21 pct., hvilket forekom markant



under det niveau, realistiske forventninger til den fremtidige udvikling i styringsrenten ville implicere. Med statsrenter markant under "fair værdi" ved årets start, blev "normalisering" således det overordnede tema for renteutviklingen i 2009. Udviklingen blev forstærket af, at konjunktursammenbruddet ret hurtigt viste sig at være knap så fundamentalt som først antaget. For den 10-årige amerikanske statsobligation blev resultatet kraftigt stigende renter frem til begyndelsen af juni, efterfulgt af stabilisering i et interval omkring 3,5 pct. resten året. Merrenten på virksomhedsobligationer m.v. relativt til statsrenten faldt til gengæld markant fra de historisk høje niveauer ved årets start. Udviklingen i USA var som vanlig også normgivende for udviklingen i Europa. Trods faldende pengepolitisk styringsrente, steg renten på en 10-årig tysk statsobligation fra 2,95 pct. ultimo 2008, til et niveau omkring 3,75 pct. i slutningen af juni, og med efterfølgende stabilisering i et interval omkring 3,25 pct.

Aktiemarkedet gik fra billigt til meget billigt til fair

På aktiemarkedene resulterede kombinationen af kreditkrise og konjunktursammenbrud også i, at prissætningen gennem en periode kom til at afvige dramatisk fra den historiske norm for fair værdi. Allerede ved indgangen til 2009 forekom aktiemarkedene at være meget lavt prissat, og udviklingen i årets første måneder pressede prissætningen yderligere ned. Dermed var der så til gengæld også skabt potentiale til massiv kursfremgang, da markedets fokus i løbet af foråret svingede fra depressionsfrygt til tegn på spirende vækst. I USA faldt aktieindekset S&P 500 således fra 903 ultimo 2008 til en bund på 677 i marts, men steg så efterfølgende til 1.115 ved årets udgang. For hele året svarer det til en stigning på 23,5 pct. eller 19,6 pct. opgjort i danske kroner. I Tyskland steg DAX tilsvarende fra 4.810 til 5.957 (23,8 pct.) mens det danske KAX steg 35,5 pct.

Udsigterne for finansmarkederne i 2010

Der er næppe tvivl om, at aktiemarkedene gennem 2009 har udviklet sig langt stærkere, end forbedringen i virksomhedernes indtjeningssituation kan begrunde det. Det er således et ofte fremført argument, at aktiemarkedene nu er kommet for langt forud for den realøkonomiske udvikling, og derfor er modent til en korrektion. Efter LD Invests vurdering, handler det dog i langt højere grad om, at aktiemarkedet i løbet af kreditkrisen blev sat alt for langt tilbage, og at den efterfølgende udvikling blot har bragt balance mellem prissætningen af aktiemarkedet og virksomhedernes indtjeningspotentiale.

Det betyder ikke, at risikoen for en kurskorrektion ikke eksisterer, men det betyder, at balancen mellem tabsrisiko og gevinstpotentiale på aktiemarkedet umiddelbart forekommer fair. Det betyder dog samtidigt, at hvor aktiemarkedene i 2009 blev drevet frem af både en positiv udvikling i virksomhedernes indtjeningssituation og en normalisering af prissætningen af aktier relativt til denne indtjening, så vil der i 2010 kun være indtjeningen som sådan til at drive aktiemarkedet fremad.

Hvis de begyndende tegn på en mulig forestående konjunkturfremgang viser sig holdbare,





kan det give grundlag for en positiv – og måske også overraskende positiv – udvikling i virksomhedernes indtjening. Hvorvidt dette vil kunne omsættes i fortsat fremgang på de globale aktiemarkeder, afhænger dog også af renteutviklingen. I dette scenarie er der risiko for, at obligationsrenterne kan stige ret markant. Den amerikanske styringsrente ventes hævet af FED i slutningen af 2010 med omkring et procentpoint. ECB ventes tilsvarende at hæve den europæiske rente, men næppe i samme omfang som FED. Det vil i givet fald øge afkastkravet til aktier – og dermed reducere gevinstpotentialer – på aktiemarkedet. Selv om de absolutte afkast i tilfælde af en konjunkturvending forekommer usikre, synes det relative afkast i denne situation således under alle omstændigheder at ville begunstige aktier på bekostning af obligationer.

Det mest oplagte risikoscenarie er, at konjunkturfremgangen ikke viser sig holdbar, og i så fald er risikoen for en korrektion på aktiemarkederne til gengæld absolut realistisk.

Afkast frem til den 2. marts 2010

Afkast i procent 31.12.2009 – 2.3.2010

	Procent
Danske Aktier	4,66
Europa Aktieindeks	-2,06
Aktier	6,93
Value Aktier	6,89
Miljø & Klima	-6,12
Danske Obligationer	1,49
Obligationer	1,82
Pension	3,79
Kontra	3,65

Note: Afkastene er opgjort på basis af kurser pr.1.3.2010

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 2010. Denne type forventninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.



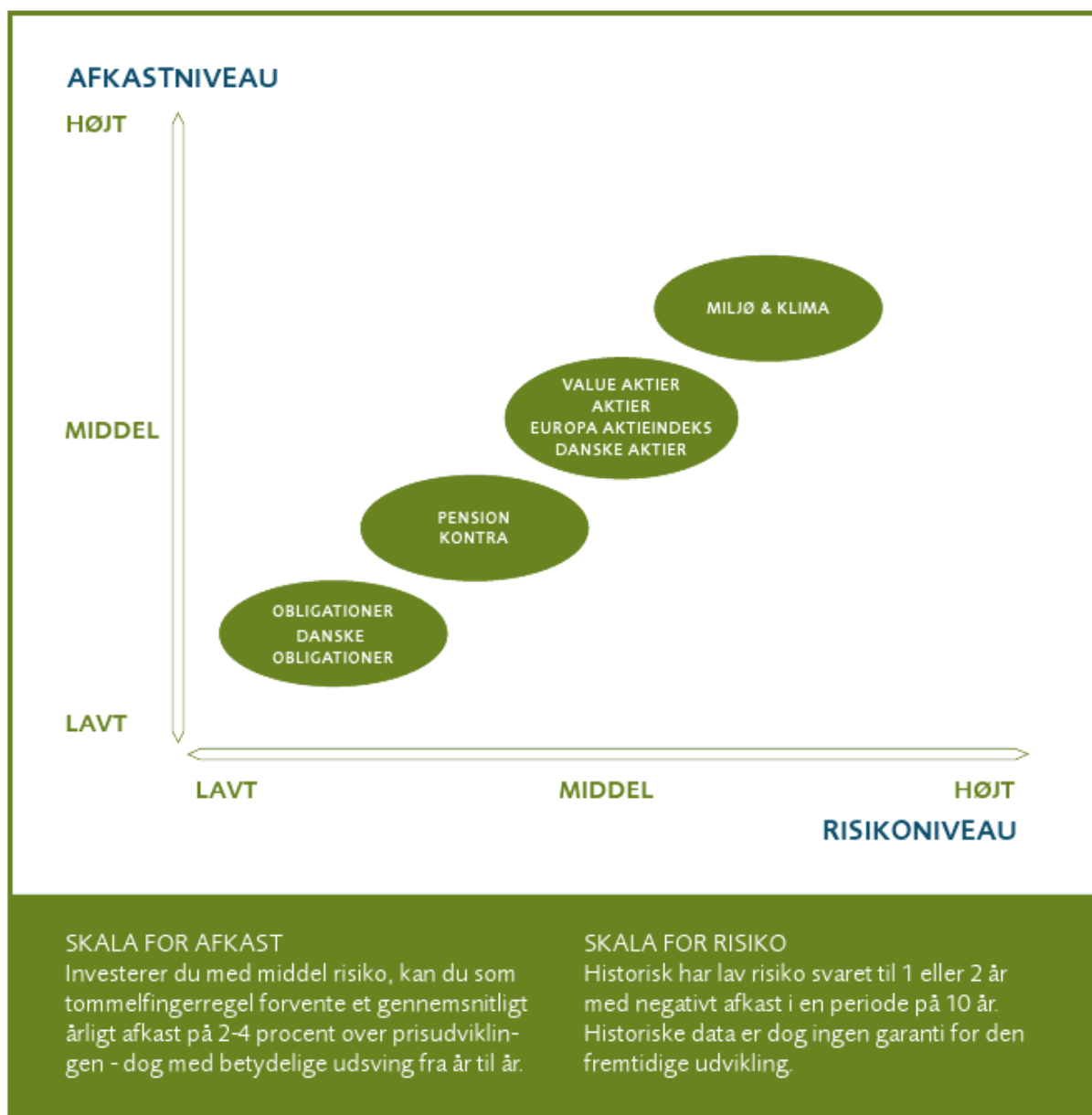


Afkast- og risikoprofiler

Afdelingernes afkast- og risikoprofiler

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 gennemsnitligt årligt afkast på 2–4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerprisindeks, var i 2009 på 1,4 pct.

Ud fra historiske data vurderes "lav risiko" at svare til, at tab forekommer i et eller to år ud af en tiårig 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.

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.

Generelt om 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 obligationstyper: 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 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 euro-zonen. 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.

Investors valg af afdelinger

LD Invest har indgået aftaler med 16 banker 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.

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.

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, hvor-





vidt 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 godt 4.000 selskaber for eventuelle krænkelser af bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljø, menneskerettigheder og forretningsetik. I 2009 advarede screeningselskabet om godt 30 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 har investeret i på vegne af kunder. Såfremt de selskaber som LD Invest har investeret i, kommer i konflikt med LD Invests grundlag for ansvarlige investeringer, medvirker LD Invest til at påvirke virksomhederne til en ændring af adfærden sammen med andre institutionelle investorer gennem GES Engagement Forum. I 2009 blev der herigennem udført aktivt ejerskab eller engagement i forbindelse med omkring 140 kontroversielle sager. Vedvarende kritik af manglende ansvarlighed omkring overtrædelser af internationale konventioner og normer, uden tilstræk-

kelig 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

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 en dattervirksomhed af LD, og selskabet er bemandet 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 egen-skaberne 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 udviklingstendenser 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.

Skattereformen

Skattereformen, som blev vedtaget i 2009 med virkning fra 1. januar 2010, berører både personers investeringer for frie midler og selskabers investeringer. Personer, der investerer i obligationsafdelinger og akkumulerende afdelinger, har – efter de nye regler – mulighed for at have positiv kapitalindkomst på op til 42.900 kroner uden at blive underlagt topbeskatning.

For personers investering i aktieafdelinger vil alle nettoavancer i afdelingen indgå i udbytte. Dette har effekt for udbytte i 2011. Ændringen består i, at avancer på aktier ejet i foreningen i mere end tre år nu også – i modsætning til tidligere – skal udloddes som udbytte. Derfor kan udbytte i 2011 blive noget større end hidtil.

For selskaber indføres lagerbeskatning af alle investeringer, og den hidtidige udbytteindkomst vil fremover indgå fuldt ud i selskabsindkomsten. Er du i tvivl om, hvordan skattereformen påvirker dine investeringer, så kontakt din bankrådgiver.

Nyt lovforslag om skat på obligationsafdelinger

Den 27. januar 2010 meddelte Skatteministeriet, at reglerne for beskatning af blåstemplede, danske obligationer ændres (herunder investeringsforeningsafdelinger med blåstemplede, danske obligationer). Der er fremsat et lovforslag om at indføre generel skattepligt af privates gevinst og tab på obligationer, hvor der hidtil har været særlige skatteregler for de såkaldt blåstemplede obligationer. Lovforslaget behandles i løbet af foråret.





Bestyrelse

Mads Krage

Formand for bestyrelsen i:

Fair Trade Mærket Danmark
Femilet A/S
Destination Bornholm aps
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
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
Committee, Haag, Holland

Jette Clausen

HR-, IT- og Kommunikationschef for:

Junckers Industrier A/S

Formand for:

WISTA Denmark

Bestyrelsesmedlem i:

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

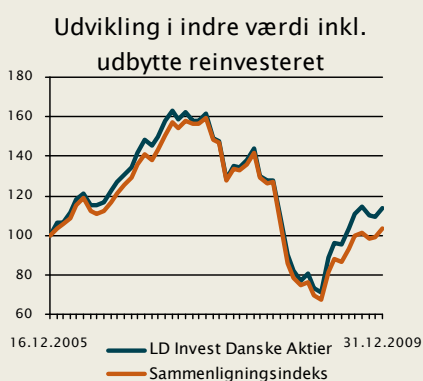
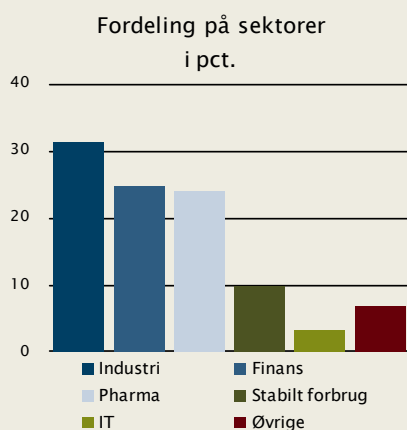
Beretning

Stamdata

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

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	47,44 %	13,81 %
Sammenligningsindeks	38,55 %	3,09 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **47,44** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på det danske aktiemarked målt ved sammenligningsindekset OMXCCAP, der steg **38,55** pct. Afdelingen udbetaler ikke udbytte for 2009.

Investeringsvalg

Som forventet i årsrapporten fra 2008, var aktierne attraktivt prisfastsat ved årets indgang. Det er strategien med aktiv aktieudvælgelse at skabe et langsigtet merafkast i forhold til markedet. I 2009 lå afkastet 8,9 procentpoint over sammenligningsindekset, og siden afdelingens lancering for godt 4 år siden er merafkastet i forhold til markedet 10,7 procentpoint. At LD Invest Danske Aktier også i 2009 har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes investeringer i virksomheder som *NKT Holding*, *Carlsberg* og *FLSmidth*, ligesom det trak op i det relative afkast, at afdelingen ikke har foretaget investering i *Genmab* og *TDC*. Modsat trak investering i *Topdanmark*, *ALK-Abelló* og *Thrane & Thrane* samt det forhold, at afdelingen ikke har investering i *Rockwool International*, ned.

2009 blev endnu et begivenhedsrigt år. Efter en forsigtig start på året øgedes investorernes risikoappetit, da det stod klart, at regeringer og centralbanker sikrede den finansielle sektors overlevelse. Dette var en afgørende faktor for, at verden på trods af store udfordringer virkede genkendelig, og investeringslysten fortrængte frygten. Virksomhederne rapporterede om lav salgsvisibilitet og skuffende omsætning. Modsat trak omkostningsbesparelser og ekstrem fokus på cash flow, ligesom gældsnedbringelse var en vigtig del af dagsordenen.

Strategi og perspektiv

Strategien, der er fastholdt siden afdelingens start i december 2005, fortsættes uforandret i 2010 med en købmandsmæssig tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges 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. Jævnlig møder med den enkelte ledelse er vigtige, da dennes track-record og troværdighed er meget afgørende.

Også i 2010 vil virksomhederne agere forsigtigt med fokus på omkostninger og cash flow. Generel indtjeningsfremgang er nu igen en reel mulighed, og dette kan sammen med pæn makroøkonomisk vækst på verdensplan samt fortsat lave renter medvirke til et fortsat positivt aktiemarked på trods af, at danske aktier ikke længere er åbenlyst billigt prissat.

LD Invest Danske Aktier

Resultatopgørelse			
1.000 kr.	2009	2008	
	1/1-31/12	1/1-31/12	
Renter og udbytter:			
1 Renteindtægter	62	180	
2 Udbytter	1.233	2.699	
I alt renter og udbytter	1.295	2.879	
3 Kursgevinster og -tab:			
Kapitalandele	39.055	-74.720	
4 Handelsomkostninger	-103	-214	
I alt kursgevinster og -tab	38.952	-74.934	
I alt indtægter	40.247	-72.055	
5 Administrationsomkostninger	652	775	
Resultat før skat	39.595	-72.830	
6 Skat	14	41	
Årets nettoresultat	39.581	-72.871	
Formuebevægelser:			
Udlodningsregulering	-91	148	
Overført fra sidste år	59	144	
I alt formuebevægelser	-32	292	
Til disposition	39.549	-72.579	
7 Til rådighed for udlodning	596	2.218	
Foreslået udlodning	0	2.159	
Overført til udlodning næste år	596	59	
Overført til formuen	38.953	-74.797	

Balance			
1.000 kr.	2009	2008	
	31/12	31/12	
Aktiver			
8 Likvide midler:			
Indestående i depotselskab	3.091	2.584	
I alt likvide midler	3.091	2.584	
8 Kapitalandele:			
Noterede aktier fra danske selskaber	100.840	75.361	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.802	2.138	
I alt kapitalandele	103.642	77.499	
Andre aktiver:			
Andre tilgodehavender	0	9	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	397	
I alt andre aktiver	0	406	
Aktiver i alt	106.733	80.489	
Passiver			
9 Medlemmernes formue	106.723	80.462	
Anden gæld:			
Skyldige omkostninger	10	27	
I alt anden gæld	10	27	
Passiver i alt	106.733	80.489	

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



LD Invest Danske Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	62	180
I alt renteindtægter	62	180

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	1.141	2.356
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	92	343
I alt udbytter	1.233	2.699

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	36.670	-70.292
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.385	-4.491
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	63
Handelsomkostninger	-103	-214
I alt kursgevinster og -tab	38.952	-74.934

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-167	-223
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	64	9
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-103	-214

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	30	0	48
Revisionshonorar til revisorer	0	14	0	23
Andre honorarer til revisorer	0	6	0	0
Markedsføringsomkostninger	64	0	62	0
Gebyrer til depotselskab	61	0	71	0
Andre omk. i forbindelse med formue- plejen	375	0	453	0
Øvrige omkostninger	0	27	0	43
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	575	77	661	114
I alt adm.omkostninger	652		775	

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	14	41
I alt skat	14	41

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2009	2008
Renter og udbytter	1.295	2.879
Ikke refunderbar udbytteskat	-14	-41
Kursgevinst til udlodning	-1	-137
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	652	775
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-91	148
Udlodning overført fra sidste år	59	144
I alt til rådighed for udlodning, netto	596	2.218

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	103.642	77.499
Øvrige finansielle instrumenter	3.091	2.584
I alt finansielle instrumenter	106.733	80.083

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn		
Danske Bank, markedsværdi	9.355	4.719

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.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	123.396	80.462	117.946	166.470
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-2.159		-17.692
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-100		0
Emissioner i året	13.269	10.198	5.450	4.546
Indløsninger i året	-23.000	-21.319	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		60		9
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		91		-148
Overført til udlodning fra sidste år		-59		-144
Overført til udlodning næste år		596		59
Foreslået udlodning		0		2.159
Overførsel af periodens resultat		38.953		-74.797
I alt medlemmernes formue	113.665	106.723	123.396	80.462



LD Invest Europa Aktieindeks

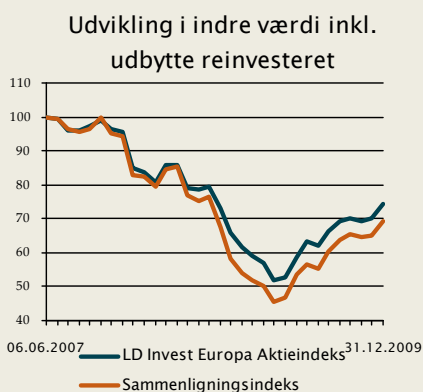
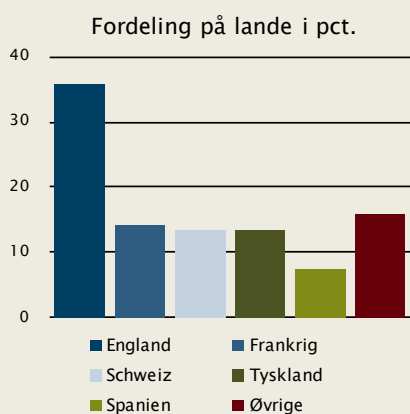
Beretning

Stamdata

Fondskode	DK0060079960
Startdato	06.06.2007
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Europa
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Kurt Kara

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	25,95 %	-25,73 %
Sammenligningsindeks	31,56 %	-31,45 %

Morningstar Rating™ Rates fra juli 2010



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **25,95** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende men ringere end den generelle udvikling for euro-pæiske aktier målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa, der omregnet til danske kroner steg **31,56** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **2,00** pct.

Investeringsvalg

Afdelingens formål er over tid at generere et aktieafkast, der ligger tæt op ad markedets afkast, og dette i form af en investering i de væsentligste selskaber i sammenligningsindekset. Grundet de meget store udsving på aktiemarkedene de seneste par år har der imidlertid været betydelige afvigelser fra markedsafkastet i såvel 2008 som 2009. Dog har 2009 været et år, hvor afdelingen ikke steg så meget som markedet, i modsætning til 2008 hvor afdelingen faldt mindre end markedet. Forskellen i afkastene skyldes, at afdelingen igennem 2008 og 2009 har været meget eksponeret mod store selskaber og ikke har haft positioner i såkaldte *small-* og *midcap*-selskaber. De sidstnævnte aktier 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 ny 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 2009.

Vores forventninger i årsrapporten for 2008 blev indfriet, om end hurtigere end ventet. Af årsrapporten 2008 fremgik det, at der var et stort potentiale over en længere årrække pga. den lave prisfastsættelse af aktiemarkedene.

Strategi og perspektiv

Afdelingen søger med sin indeksstrategi at generere et afkast, der ligger tæt op ad sit sammenligningsindeks. Afdeling har derfor en målsætning om en tracking error på højst to procent. Tracking error er et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens sammenligningsindeks. Det betyder, at afdelingens performance (afkast relativt til sammenligningsindekset) statistisk set vil ligge i intervallet +/- 4 procentpoint p.a. med 95 pct. sandsynlighed.

Hastigheden og størrelsen af kursfaldene under finanskrisen var de største siden 1929, og derfor har afdelingen oplevet udsving i forhold til sammenligningsindeks, der er væsentlig større end de normalt vil være i afdelingen.



LD Invest Europa Aktieindeks

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	74	230
2 Udbytter	5.060	4.388
I alt renter og udbytter	5.134	4.618
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	31.462	-51.410
Valutakonti	38	-29
Øvrige aktiver/passiver	3	-52
4 Handelsomkostninger	-64	-80
I alt kursgevinster og -tab	31.439	-51.571
I alt indtægter		
	36.573	-46.953
Administrationsomkostninger		
5	427	339
Resultat før skat	36.146	-47.292
6 Skat	510	257
Årets nettoresultat	35.636	-47.549
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	1.773	726
Overført fra sidste år	272	958
I alt formuebevægelser	2.045	1.684
Til disposition		
	37.681	-45.865
7 Til rådighed for udlodning	6.162	5.401
Foreslået udlodning	5.615	5.129
Overført til udlodning næste år	547	272
Overført til formuen	31.519	-51.266

Nøgletal

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

* 2007 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	6.550	3.634
I alt likvide midler	6.550	3.634
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.272	598
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	187.665	81.701
I alt kapitalandele	188.937	82.299
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	236	156
Andre tilgodehavender	0	5
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	20
Aktuelle skatteaktiver	370	329
I alt andre aktiver	606	510
Aktiver i alt	196.093	86.443
Passiver		
9 Medlemmernes formue	196.078	86.419
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	15	24
I alt anden gæld	15	24
Passiver i alt	196.093	86.443



LD Invest Europa Aktieindeks

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	74	230
I alt renteindtægter	74	230

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	16	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.044	4.388
I alt udbytter	5060	4388

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	189	-54
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31.273	-51.356
Valutakonti	38	-29
Øvrige aktiver/passiver	3	-52
Handelsomkostninger	-64	-80
I alt kursgevinster og -tab	31.439	-51.571

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-504	-170
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	440	90
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-64	-80

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	40	0	37
Revisionshonorar til revisorer	0	19	0	19
Andre honorarer til revisorer	0	8	0	0
Markedsføringsomkostninger	26	0	0	0
Gebyrer til depotselskab	69	0	51	0
Andre omk. i forbindelse med formue-	156	0	125	0
Øvrige omkostninger	0	34	0	32
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	326	101	251	88
I alt adm.omkostninger	427		339	

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	510	257
I alt skat	510	257

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2009	2008
Renter og udbytter	5.134	4.618
Ikke refunderbar udbytteskat	-510	-257
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-38	-290
Kursgevinster til udlodning	-42	-15
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	427	339
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.773	726
Udlodning overført fra sidste år	272	958
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.162	5.401

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	188.937	82.299
Øvrige finansielle instrumenter	6.550	3.634
I alt finansielle instrumenter	195.487	85.933

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.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	146.534	86.419	114.438	109.460
Udlodning fra sidste år vedr. cirku- lerende beviser		-5.129		0
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-1.517		0
Emissioner i året	134.222	80.620	32.096	24.463
Netto emissionstillæg og indløs- ningsfradrag		49		45
Regulering af udlodning ved emissi- oner og indløsninger i året		-1.773		-726
Overført til udlodning fra sidste år		-272		-958
Overført til udlodning næste år		547		272
Foreslået udlodning		5.615		5.129
Overførsel af periodens resultat		31.519		-51.266
I alt medlemmernes formue	280.756	196.078	146.534	86.419



LD Invest Aktier

Beretning

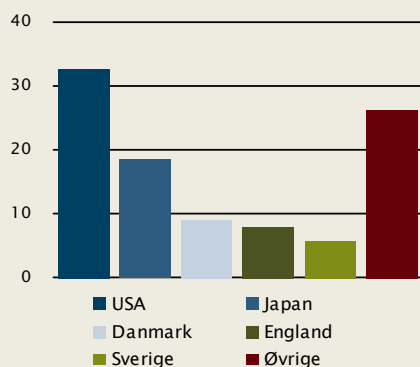
Stamdata

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

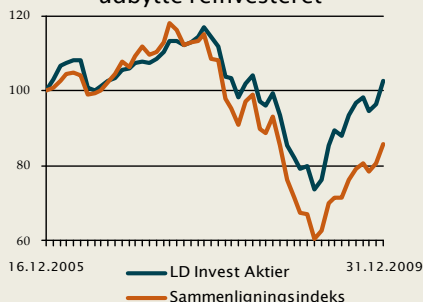
Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	30,12 %	2,80 %
Sammenligningsindeks	25,90 %	-16,35 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **30,12 pct.** Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg **25,90 pct.** Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **1,50 pct.**

Investeringsvalg

Både afdelingens absolutte afkast, men også det relative merafkast, skyldtes – ud over afdelingens individuelle aktievalg – især afdelingens høje eksponering indenfor teknologi og cyklisk forbrug, der som forventet i årsrapporten fra 2008 begge udviklede sig bedre end markedet i 2009. På regionsniveau påvirkede afdelingens danske aktier samt aktier indenfor emerging markets afkastet positivt. Til gengæld påvirkede den høje eksponering i japanske aktier afdelingens afkast negativt. Sammenlignet med 2008, har afdelingen i 2009 haft større fokus på valg af enkeltaktier, da betydningen af makroøkonomiske forhold vurderes at være blevet mindre i takt med at verdensøkonomien stabiliserede sig i 2. halvår.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har, som forventet i årsrapporten for 2008, gennem 2009 gradvist øget konjunkturfølsomheden ved at øge eksponeringen mod teknologi- og industriområdet samt det konjunkturfølsomme forbrugsområde. Tilsvarende er eksponeringen mod emerging markets og japanske aktier blevet øget. I modsætning til tidligere består afdelingens japanske eksponering ved årsskiftet primært af eksportvirksomheder, der forventes at få gavn af en eventuel svækkelse af yen-kursen i forhold til dollar. Omlægningen til mere konjunkturfølsomme aktier har baggrund i et mere positivt syn på den makroøkonomiske udvikling og dermed virksomhedernes muligheder for igen at øge indtjeningen og forrente egenkapitalen. Afdelingen har ved årsskiftet fortsat en relativ lav vægt af bankaktier, idet sektoren fortsat vurderes at være præget af manglende gennemsigthed hvad angår de kommende års nedskrivninger samt den strammere offentlig regulering af sektoren.

Betydelige kursstigninger i 2. halvdel af 2009 tyder på, at de fleste aktiemarkeder har inddiskonteret betydelig indtjeningsvækst i 2010. Det er forventningen, at den makroøkonomiske udvikling vil støtte virksomhedernes muligheder for at opnå denne indtjeningsvækst. Hvis ikke det sker, risikerer afdelingens overvægt af konjunkturfølsomme aktier at føre til et lavere afkast end markedsudviklingen. Afdelingens eksponering mod mere konjunkturfølsomme aktier forventes øget. Dog vurderes det stadig at være for tidligt at øge eksponeringen mod europæiske og amerikanske bilproducenter og banker, idet det fortsat er usikkert, hvordan disse selskaber vil kunne skabe værdi for aktionærerne de nærmeste år. Fokus vil fortsat være på solide, veldrevne large cap-selskaber med ledende markedspositioner. De forventes at komme styrket ud af krisen.

LD Invest Aktier

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	80	116
2 Udbytter	4.063	4.601
I alt renter og udbytter	4.143	4.717
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	45.865	-48.035
Valutakonti	252	-4
Øvrige aktiver/passiver	-9	-25
4 Handelsomkostninger	-92	-77
I alt kursgevinster og -tab	46.016	-48.141
I alt indtægter	50.159	-43.424
5 Administrationsomkostninger	1.217	848
Resultat før skat	48.942	-44.272
6 Skat	392	342
Årets nettoresultat	48.550	-44.614
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	1.788	66
Overført fra sidste år	316	174
I alt formuebevægelser	2.104	240
Til disposition	50.654	-44.374
7 Til rådighed for udlodning	4.795	3.553
Foreslået udlodning	4.472	3.237
Overført til udlodning næste år	323	316
Overført til formuen	45.859	-47.927

Balance

1.000 kr.	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4.984	3.622
I alt likvide midler	4.984	3.622
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	16.721	2.874
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	245.729	96.549
I alt kapitalandele	262.450	99.423
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	460	179
Andre tilgodehavender	0	6
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.458	21
Aktuelle skatteaktiver	139	75
I alt andre aktiver	3.057	281
Aktiver i alt	270.491	103.326
Passiver		
9 Medlemmernes formue	270.466	103.296
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	25	30
I alt anden gæld	25	30
Passiver i alt	270.491	103.326

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

LD Invest Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	80	116
I alt renteindtægter	80	116

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	45	178
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.018	4.423
I alt udbytter	4.063	4.601

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	6.613	-3.130
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	39.252	-44.968
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	63
Valutakonti	252	-4
Øvrige aktiver/passiver	-9	-25
Handelsomkostninger	-92	-77
I alt kursgevinster og -tab	46.016	-48.141

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-411	-169
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	319	92
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-92	-77

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	52	0	48
Revisionshonorar til revisorer	0	24	0	23
Andre honorarer til revisorer	0	10	0	0
Markedsføringsomkostninger	218	0	63	0
Gebyrer til depotselskab	87	0	76	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	707	0	522	0
Øvrige omkostninger	0	43	0	41
Fast administrationshonorar	76	0	75	0
I alt opdeltede adm.omk.	1.088	129	736	112
I alt adm.omkostninger		1.217		848

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	392	342
I alt skat	392	342

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2009	2008
Renter og udbytter	4.143	4.717
Ikke refunderbar udbytteskat	-392	-342
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-63	-67
Kursgevinster til udlodning	220	-147
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.217	848
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.788	66
Udlodning overført fra sidste år	316	174
I alt til rådighed for udlodning, netto	4.795	3.553

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	262.450	99.423
Øvrige finansielle instrumenter	4.984	3.622
I alt finansielle instrumenter	267.434	103.045

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn				
Danske Bank, markedsværdi	5.970		4.719	

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.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	143.871	103.296	139.835	153.462
Udlodning fra sidste år vedr. cirku- lerende beviser		-3.237		-10.138
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-892		341
Emissioner i året	173.575	138.729	16.336	14.689
Indløsninger i året	-19.300	-16.585	-12.300	-10.494
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		605		50
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-1.788		-66
Overført til udlodning fra sidste år		-316		-174
Overført til udlodning næste år		323		316
Foreslået udlodning		4.472		3.237
Overførsel af periodens resultat		45.859		-47.927
I alt medlemmernes formue	298.146	270.466	143.871	103.296



LD Invest Value Aktier

Beretning

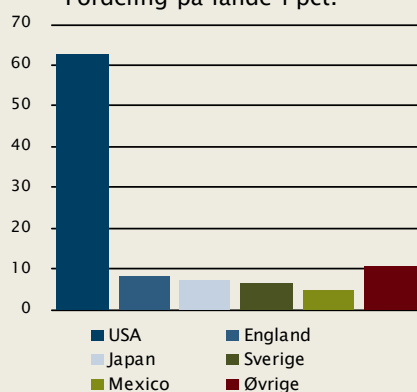
Stamdata

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

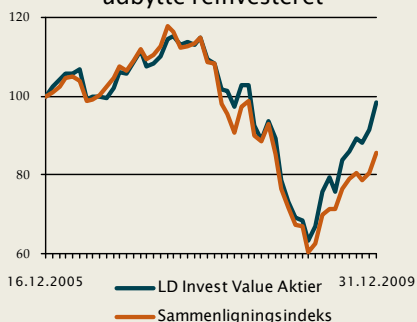
Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	42,28 %	-1,79 %
Sammenligningsindeks	25,90 %	-16,35 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **42,28** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg **25,90** pct. Afdelingen udbetaler ikke udbytte for 2009.

Investeringsvalg

I årsrapporten for 2008, blev det forventet, at investorer i 2009 fortsat skulle vente at se store udsving, men også at markedets prisfastsættelse var nede på et niveau, der på længere sigt ville betyde bedre og højere afkast. Begge forventninger blev delvist indfriet i 2009: Året startede med markante kursfald frem til marts måned, hvorefter det steg mærkbart frem til årets afslutning. Året som helhed blev meget tilfredsstillende for aktieinvestorer over en bred kam.

At afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes primært to årsager: For det første har afdelingen op til finanskrisen ligget med en lav andel af finansaktier samt cykliske selskaber. Derudover blev det valgt at investere i netop cykliske aktier i løbet af krisen, idet det blev vurderet, at priserne på især denne type selskaber var kommet alt for langt ned. Resultatet blev derfor, at afdelingen ikke faldt katastrofalt på vej ind i krisen, og steg markant mere end markedet på vej ud af krisen.

På enkeltaktieniveau har de bedste bidragsydere i løbet 2009 været det kasakhiske kobbermineselskaber *Kazakhmys Plc*, der steg mere end 400 pct. siden afdelingen investerede i selskabet. I 2008 blev der investeret i *Goldman Sachs*, der i løbet af 2009 steg med 97 procent, da også finansielle selskaber var kommet meget langt ned. Derudover har ur-producenten *Swatch Group* fra Schweiz også bidraget positivt med en stigning på godt 75 pct. igennem hele året. Slutteligt har positionen i *Adobe Systems* også bidraget mærkbart, idet aktien har givet mere end 70 pct. siden midten af marts 2009. Af aktier, der bidrog til et lavere afkast, kan især to selskaber nævnes: Det amerikanske olieudvindingsselskab *ConocoPhillips* samt genforsikrings-selskabet *Berkshire Hathaway Inc.* Disse selskaber steg kun ca. 3 pct., hvilket var meget lavere end det generelle marked.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har altid fokus på udvælgelsen af enkeltaktier. Afdelingen har i tråd med value investeringsfilosofien søgt at investere i undervurderede selskaber.

Vi forventer, at 2010 bliver et år, hvor den globale økonomi atter kommer ind i et bedre vækstforløb, og hvor aktierne vil give et fornuftigt afkast. Afkastene vil dog formentlig ikke kunne tangere dem man har kunnet observere i 2009.



LD Invest Value Aktier

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	83	312
2 Renteudgifter	0	1
3 Udbytter	10.685	11.489
I alt renter og udbytter	10.768	11.800
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	200.287	-209.810
Valutakonti	219	979
Øvrige aktiver/passiver	55	-130
5 Handelsomkostninger	-998	-198
I alt kursgevinster og -tab	199.563	-209.159
I alt indtægter	210.331	-197.359
Administrationsomkostninger	3.958	2.820
Resultat før skat	206.373	-200.179
7 Skat	1.308	1.068
Årets nettoresultat	205.065	-201.247
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	66	4.008
Overført fra sidste år	953	821
I alt formuebevægelser	1.019	4.829
Til disposition	206.084	-196.418
8 Til rådighed for udlodning	6.919	13.536
Foreslået udlodning	0	12.583
Overført til udlodning næste år	6.919	953
Overført til formuen	199.165	-209.954

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

1.000 kr.	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	20.205	1.879
I alt likvide midler	20.205	1.879
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	680.342	473.250
I alt kapitalandele	680.342	473.250
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.265	810
Andre tilgodehavender	0	23
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.208	305
Aktuelle skatteaktiver	161	470
I alt andre aktiver	2.634	1.608
Aktiver i alt	703.181	476.737

Passiver

10 Medlemmernes formue	690.113	476.628
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	37	109
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.031	0
I alt anden gæld	13.068	109
Passiver i alt	703.181	476.737



LD Invest Value Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	83	312
I alt renteindtægter	83	312

Note 2: Renteudgifter i 1.000 kr.	2009	2008
Andre renteudgifter	0	1
I alt renteudgifter	0	1

Note 3: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	0	604
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.685	10.885
I alt udbytter	10.685	11.489

Note 4: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	0	-4.872
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	200.287	-205.001
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	63
Valutakonti	219	979
Øvrige aktiver/passiver	55	-130
Handelsomkostninger	-998	-198
I alt kursgevinster og -tab	199.563	-209.159

Note 5: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-1.108	-1.181
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	110	983
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-998	-198

Note 6: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings-	Andel af	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.	direkte	fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	170	0	160
Revisionshonorar til revisorer	0	80	0	75
Andre honorarer til revisorer	0	33	0	0
Markedsføringsomkostninger	651	0	213	0
Gebyrer til depotselskab	123	0	140	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	2.554	0	1.950	0
Øvrige omkostninger	0	150	0	122
Fast administrationshonorar	197	0	160	0
I alt opdeltede adm.omk.	3.525	433	2.463	357

I alt adm.omkostninger **3.958** **2.820**

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 7: Skat i 1.000 kr.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.308	1.068
I alt skat	1.308	1.068

Note 8: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2.009	2.008
Renter og udbytter	10.768	11.800
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.308	-1.068
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	311	-101
Kursgevinst til udlodning	87	896
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	3.958	2.820
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	66	4.008
Udlodning overført fra sidste år	953	821
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.919	13.536

Note 9: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	680.342	473.250
Øvrige finansielle instrumenter	20.205	1.879
I alt finansielle instrumenter	700.547	475.129

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.

Note 10: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue-værdi	Cirk. kapital	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	719.030	476.628	467.259	493.352
Udlodning fra sidste år vedr. cirku-lerende beviser		-12.583		-7.009
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-537		414
Emissioner i året	49.266	36.469	309.377	236.586
Indløsninger i året	-18.500	-15.105	-57.606	-46.177
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		176		709
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-66		-4.008
Overført til udlodning fra sidste år		-953		-821
Overført til udlodning næste år		6.919		953
Foreslået udlodning		0		12.583
Overførsel af periodens resultat		199.165		-209.954
I alt medlemmernes formue	749.796	690.113	719.030	476.628



LD Invest Miljø & Klima

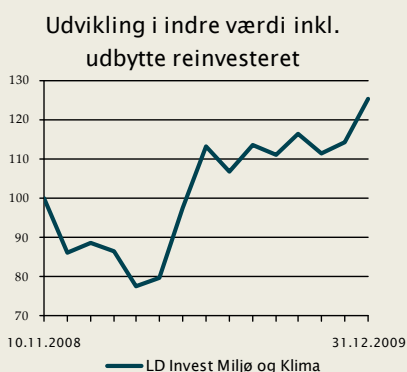
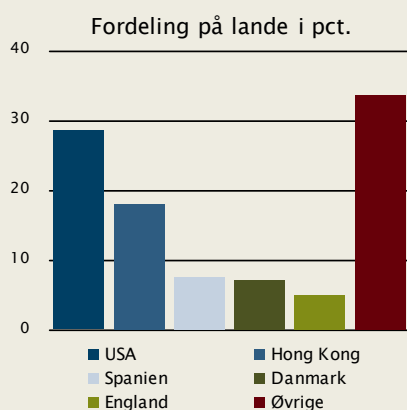
Beretning

Stamdata

Fondskode	DK0060157196
Startdato	10.11.2008
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Morten Rask Nymark

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	41,44 %	25,30 %
Sammenligningsindeks	25,90 %	7,71 %

Morningstar Rating™ Rates fra dec 2010



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **41,44** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg **25,90** pct. Afdelingen udbetaler ikke udbytte for 2009.

Investeringsvalg

At afdelingen har klaret sig markant bedre end sammenligningsindekset skyldes udover den fortsatte høje efterspørgsel på "grønne" produkter og løsninger, at afdelingen gennem 2009 har øget eksponeringen mod Kina. Kina har gennem verdens lavkonjunktur holdt en fortsat høj økonomisk vækst, godt hjulpet på vej af en række støtteinitiativer fra statens side. Samtidig har investorerne fået en større risikovillighed igennem 2009. Det har ført til øget efterspørgsel efter såvel eksponering mod udviklingslande som vækstaktier generelt, herunder miljø- og klimaaktier. De fundamentale forhold har, som forventet i årsrapporten for 2008, vist sig stærke i 2009 med fortsat stor bevidsthed om og forståelse for klodens klimatiske udfordringer.

På enkelt aktieniveau kom nogle af de bedste resultater i porteføljen netop fra Asien. Således har kinesiske *Lee & Man Paper Manufacturing* (genbrugspap) givet et afkast i 2009 på hele 452,4 pct., taiwanske *Everlight* (produkter med lysdioder) gav 187,2 pct. og kinesiske *Yingli Green Energy* (solceller) gav et afkast på 152,2 pct.

De 2 solenergiselskaber *Sunpower* og *Renewable Energy* faldt mest i 2009, og gav negative afkast på henholdsvis 37,7 pct. og 5,5 pct. Generelt faldt priser på solceller markant pga. lavere efterspørgsel i 2009 samtidig med, at sektoren udvidede kapaciteten markant.

Strategi og perspektiv

I 2010 forventes fortsat bedring i efterspørgslen på miljø- og klimavenlige produkter og løsninger som følge af en stabilisering i kreditmarkedet og en forbedring i verdens økonomiske vækst. På trods af FN klimatopmødets skuffende resultat arbejder en lang række lande fortsat med en række miljø- og klimarelaterede initiativer for at imødekomme verdens udfordringer som global opvarmning, høj global befolkningsudvikling, høje energipriser og stor efterspørgsel på energi.

Den overordnede investeringsstrategi om hovedsageligt at investere i markedsledere fastholdes. Det være sig selskaber med stærke markedspositioner, selskaber som har de bedste teknologier, selskaber med de laveste omkostninger i produktionen, selskaber med en af de stærkeste finansielle balancer, eller særlig innovative selskaber. Vores erfaringer er, at netop disse selskaber indenfor miljø og klimaområdet typisk er de langsigtede vindere.



LD Invest Miljø & Klima

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	4/11-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	51	62
2 Udbytter	1.619	134
I alt renter og udbytter	1.670	196
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	34.729	-8.128
Valutakonti	-18	-230
Øvrige aktiver/passiver	15	-1
4 Handelsomkostninger	-31	0
I alt kursgevinster og -tab	34.695	-8.359
I alt indtægter	36.365	-8.163
5 Administrationsomkostninger	788	105
Resultat før skat	35.577	-8.268
6 Skat	230	9
Årets nettoresultat	35.347	-8.277
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	171	-27
Overført fra sidste år	-64	0
I alt formuebevægelser	107	-27
Til disposition	35.454	-8.304
7 Til rådighed for udlodning	729	-64
Overført til udlodning næste år	729	-64
Overført til formuen	34.725	-8.240

Balance

	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.504	3.879
I alt likvide midler	2.504	3.879
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.330	12.557
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	140.842	82.645
I alt kapitalandele	149.172	95.202
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	231	60
Andre tilgodehavender	22	5
Mellemværende vedr. handelsafvikling	691	8
Aktuelle skatteaktiver	9	7
I alt andre aktiver	953	80
Aktiver i alt	152.629	99.161
Passiver		
9 Medlemmernes formue	152.615	99.124
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	14	37
I alt anden gæld	14	37
Passiver i alt	152.629	99.161

Nøgletal

	2008	2009
Afkast (pct.)*	-11,41	41,44
Sammenligningsindeks (pct.)*	-	25,90
Indre værdi (kr. pr. andel)	88,59	125,30
Nettoresultat (t.kr.)*	-8.277	35.347
Udbytte (pct.)	0,00	0,00
Administrationsomk. (pct.)	0,64	0,76
ÅOP	1,10	1,08
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	104.557	51.851
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	954	32.367
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,05	0,04
Medlemmernes formue (t.kr.)	99.124	152.615
Cirkulerende kapital (t.kr.)	111.893	121.803
Kurs ultimo året	86,90	127,09

* 2008 dækker en periode på mindre end 12 måneder



LD Invest Miljø & Klima

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	51	62
I alt renteindtægter	51	62

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.619	134
I alt udbytter	1619	134

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	203	365
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.526	-8.493
Valutakonti	-18	-230
Øvrige aktiver/passiver	15	-1
Handelsomkostninger	-31	0
I alt kursgevinster og -tab	34.695	-8.359

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-244	-274
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	213	274
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-31	0

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings-	Andel af	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.	direkte	fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	31	0	11
Revisionshonorar til revisorer	0	15	0	17
Andre honorarer til revisorer	0	6	0	0
Markedsføringsomkostninger	118	0	7	0
Gebyrer til depotselskab	74	0	1	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	438	0	57	0
Øvrige omkostninger	0	31	0	0
Fast administrationshonorar	75	0	12	0
I alt opdeltede adm.omk.	705	83	77	28
I alt adm.omkostninger	788		105	

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		
I alt skat	230	9

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2009	2008
Renter og udbytter	1.670	196
Ikke refunderbar udbytteskat	-230	-9
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-1	-7
Kursgevinst til udlodning	-29	-217
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		
	788	105
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	171	-27
Udlodning overført fra sidste år	-64	0
I alt til rådighed for udlodning, brutto	729	-169
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	-105
I alt til rådighed for udlodning, netto	729	-64

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	149.172	95.202
Øvrige finansielle instrumenter	2.504	3.879
I alt finansielle instrumenter	151.676	99.081

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.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. ka-	Formue-	Cirk.	Formue-
	pital	værdi	kapital	værdi
Medlemmernes formue primo	111.893	99.124	0	0
Emissioner i året	40.110	45.775	111.893	107.096
Indløsninger i året	-30.200	-27.815	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		184		305
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-171		27
Overført til udlodning fra sidste år		64		0
Overført til udlodning næste år		729		-64
Overførsel af periodens resultat		34.725		-8.240
I alt medlemmernes formue	121.803	152.615	111.893	99.124



LD Invest Danske Obligationer

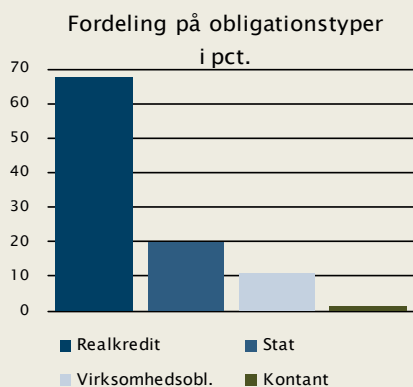
Beretning

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
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Hasse Lucht

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	6,27 %	18,11 %
Sammenligningsindeks	3,78 %	16,18 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **6,27** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Bloomberg Effas 1–10 år, der steg **3,78** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **4,50** pct.

Investeringsvalg

Det positive og særdeles tilfredsstillende afkast kan primært tilskrives en flot performance af afdelingens høje andel af realkreditobligationer. Konverterbare 6 pct. realkreditobligationer, som har en høj vægt i porteføljen, var således blandt de bedst performende segmenter på det danske obligationsmarked i 2009. Beholdningen af kreditobligationer har ligeledes bidraget positivt til afkastet i kraft af primært en høj direkte rente. Afdelingens performance blev desuden understøttet af en lav varighed, da 2009 har budt på et fald i de korte renter og stigning i de lange renter. I forhold til forventningen i årsrapporten fra 2008 var det korrekt, at høj kuponsegmentet på det danske obligationsmarked havde en attraktiv prisfastsættelse. Skiftet til en positiv markedsstemning med stigende risikoappetit kom dog hurtigere end ventet. Derfor blev porteføljens risikoeksponering også øget i et hurtigere tempo end ventet samtidig med, at varigheden gradvist blev nedbragt efter en kortvarig forøgelse primo året, som udmeldt i årsrapporten for 2008.

Primo året blevet andelen af 10-årige statsobligationer øget mod en reduktion i beholdningen af realkreditobligationer på grund af den negative markedsstemning, der prægede de første måneder af året. I 2. kvartal blev andelen af realkreditobligationer igen øget ved et køb af lange 6 pct. realkreditobligationer, da stemningen på markedet vendte til positiv kombineret med en efter vores vurdering fortsat billig prisfastsættelse. Andelen af kreditobligationer blev i 3. kvartal øget markant ved køb af en seniorudstedelse fra FIH som følge af en attraktiv merrente og en begrænset kreditrisiko. Sidstnævnte fordi FIH kan udstede under Bankpakke II. I 4. kvartal er andelen af realkreditobligationer blevet øget igen. Denne gang ved køb af 2 pct. obligationer med bl.a. en attraktiv merrente til statsobligationer.

Strategi og perspektiv

Afdelingens fastholder en undervægt af varigheden givet forventningen om stigende renter. Trods en generel dyr prisfastsættelse af det danske realkreditmarked fastholdes en høj vægt af udvalgte segmenter givet en pæn merrente og et relativt fornuftigt performance potentiale ved moderate rentestigninger. Andelen af kreditobligationer er bragt op fra neutral til overvægt primo 2010. Porteføljen har dog stadig en begrænset kreditrisiko givet solide navne, og at de største danske navne deltager i Bankpakke II. Overordnet set fastholder afdelingen således strategien fra ultimo 2009 om en lav renterisiko og en selektiv kreditrisiko.

LD Invest Danske Obligationer

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	11.183	8.278
I alt renter og udbytter	11.183	8.278
2 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	4.424	6.945
Kapitalandele	0	63
3 Handelsomkostninger	0	-9
I alt kursgevinster og -tab	4.424	6.999
I alt indtægter	15.607	15.277
4 Administrationsomkostninger	745	516
Resultat før skat	14.862	14.761
Skat	0	0
Årets nettoresultat	14.862	14.761
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	3.049	120
Overført fra sidste år	214	65
I alt formuebevægelser	3.263	185
Til disposition	18.125	14.946
5 Til rådighed for udlodning	14.115	11.230
Foreslået udlodning	13.652	11.016
Overført til udlodning næste år	463	214
Overført til formuen	4.010	3.716

Balance

1.000 kr.	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.353	15.101
I alt likvide midler	3.353	15.101
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	305.779	180.696
I alt obligationer	305.779	180.696
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.069	2.751
Andre tilgodehavender	0	10
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.675	0
I alt andre aktiver	6.744	2.761
Aktiver i alt	315.876	198.558
Passiver		
7 Medlemmernes formue	315.850	198.513
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	26	45
I alt anden gæld	26	45
Passiver i alt	315.876	198.558

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

LD Invest Danske Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

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

	2009	2008
Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.		
Indestående i depotselskab	122	336
Noterede obligationer fra danske udstedere	11.061	7.942
I alt renteindtægter	11.183	8.278
Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.424	6.945
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	63
Handelsomkostninger	0	-9
I alt kursgevinster og -tab	4.424	6.999
Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr.		
Bruttohandelsomkostninger	0	-9
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-9

Note 4: Administrationsomk. i 1.000 kr.

	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	75	0	66
Revisionshonorar til revisorer	0	36	0	37
Andre honorarer til revisorer	0	14	0	0
Markedsføringsomkostninger	137	0	28	0
Gebyrer til depotselskab	60	0	48	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	283	0	206	0
Øvrige omkostninger	0	65	0	56
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	555	190	357	159

I alt adm.omkostninger 745 516

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«.

	2.009	2.008
Note 5: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.		
Renter og udbytter	11.183	8.278
Kursgevinst til udlodning	414	3.283
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	745	516
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.049	120
Udlodning overført fra sidste år	214	65
I alt til rådighed for udlodning, netto	14.115	11.230

	2009	2008
Note 6: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	305.779	180.696
Øvrige finansielle instrumenter	3.353	15.101
I alt finansielle instrumenter	309.132	195.797

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.

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	191.579	198.513	157.051	156.209
Udlodning fra sidste år vedr. cirku- lerende beviser		-11.016		-5.497
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-1.936		158
Emissioner i året	111.792	114.900	68.128	65.825
Indløsninger i året	0	0	-33.600	-33.126
Netto emissionstillæg og indløs- ningsfradrag		527		183
Regulering af udlodning ved emissi- oner og indløsninger i året		-3.049		-120
Overført til udlodning fra sidste år		-214		-65
Overført til udlodning næste år		463		214
Foreslået udlodning		13.652		11.016
Overførsel af periodens resultat		4.010		3.716
I alt medlemmernes formue	303.371	315.850	191.579	198.513



LD Invest Obligationer

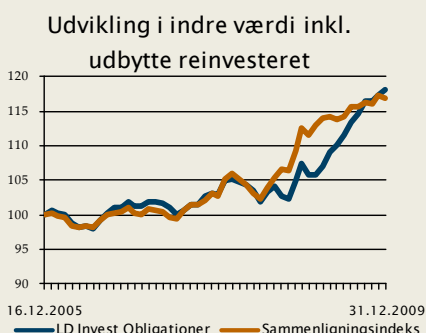
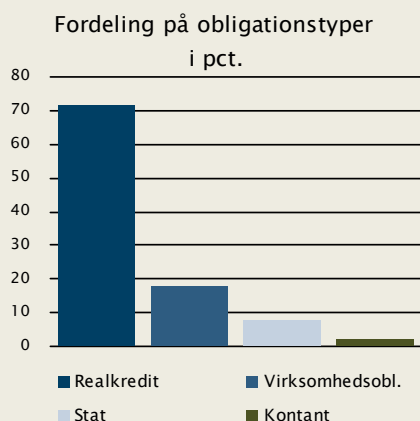
Beretning

Stamdata

Fondskode	DK0060004950
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100 kr.
IFR Kategori	Obligationer
	Globalt
Morningstar kategori	DKK Øvrige – Obligationer
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD Invest A/S
Porteføljemanager	Hasse Lucht

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	9,78 %	18,11 %
Sammenligningsindeks	3,78 %	16,18 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **9,78** pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Bloomberg Effas 1-10 år, der steg **3,78** pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **6,50** pct.

Investeringsvalg

Det positive og særdeles tilfredsstillende afkast kan primært tilskrives en flot performance af afdelingens høje andel af kredit- og realkreditobligationer. Begge obligationskategorier har i kraft af en høj direkte rente og en gradvis indsnævring af rentespændene til statsobligationer bidraget væsentligt til afdelingens performance. Hertil kommer beholdningen af udenlandske statsobligationer, der generelt outperformede varighedsækvivalente danske statsobligationer. Afdelingens performance blev desuden understøttet af en lav varighed, da 2009 bød på et fald i de korte renter og stigning i de lange renter. I forhold til forventningen i årsrapporten fra 2008 var det en korrekt vurdering, at kreditobligationer og højkuponsementet på det danske obligationsmarked havde en attraktiv prisfastsættelse. Skiftet til en positiv markedsstemning med stigende risikoappetit kom dog betydeligt hurtigere end ventet, og varigheden er derfor gradvist blevet nedbragt til et lavt niveau modsat udmeldingen i årsrapporten om at øge varigheden på attraktive niveauer.

I 1. halvår blev der investeret i to kreditobligationer udstedt af hhv. Nordea og Sydbank. Medvirkende hertil var en attraktiv merrente og at de to banker må regnes blandt de mest solide banker i Europa. Desuden blev der investeret i statsobligationer fra Italien og Grækenland. Dette bl.a. på grund af, at de to lande var blandt dem, der ville nyde mest gavn af en øget risikoappetit. I 2. halvår blev der realiseret gevinst på en beholdning af svenske realkreditobligationer, og der blev investeret i en ny kreditobligation i USD fra Nordea. Beholdningen af italienske statsobligationer blev solgt med gevinst, mens de græske statsobligationer forblev i porteføljen, da de havde kortere løbetid og dermed lavere risiko over for en generel stigning i risikoaversionen. Set i bakspejlet skulle også de græske statsobligationer have været solgt, idet de blev hårdt ramt på afkastet af de statslige gældsproblemer.

Strategi og perspektiv

Afdelingen fastholder en lav varighed med forventningen om stigende renter. Beholdningen af danske realkreditobligationer fastholdes med en høj vægt som følge af en pæn merrente og et relativt fornuftigt performance potentiale ved moderate rentestigninger. Samtidig fastholdes en overvægt af kreditobligationer med en attraktiv merrente set i forhold til den reelle kreditrisiko. Overordnet set fastholder afdelingen således strategien fra ultimo 2009 om en lav renterisiko, en moderat kreditrisiko og høj vægt af obligationer med høj direkte rente.

LD Invest Obligationer

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	8252	8232
I alt renter og udbytter	8.252	8.232
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	8.548	498
Kapitalandele	0	88
Afledte finansielle instr.	0	1
Valutakonti	56	73
3 Handelsomkostninger	-8	-17
I alt kursgevinster og -tab	8.596	643
I alt indtægter	16.848	8.875
4 Administrationsomkostninger	706	704
Resultat før skat	16.142	8.171
Skat	0	0
Årets nettoresultat	16.142	8.171
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-6.039	-29
Overført fra sidste år	134	39
I alt formuebevægelser	-5.905	10
Til disposition	10.237	8.181
5 Til rådighed for udlodning	6.069	5.633
Foreslået udlodning	5.910	5.499
Overført til udlodning næste år	159	134
Overført til formuen	4.168	2.548

Balance

1.000 kr.	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.121	2.957
I alt likvide midler	1.121	2.957
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	85.884	150.316
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.432	14.134
I alt obligationer	93.316	164.450
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.574	2.749
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.183	0
Øvrige aktiver	0	9
I alt andre aktiver	2.757	2.758
Aktiver i alt	97.194	170.165
Passiver		
7 Medlemmernes formue		
	97.174	170.125
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	20	40
I alt anden gæld	20	40
Passiver i alt	97.194	170.165

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

LD Invest Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	84	354
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.842	7.203
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.326	675
I alt renteindtægter	8.252	8.232

Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.411	1.493
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.137	-995
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	88
Terminsforsretninger/futures m.m.	0	1
Valutakonti	56	73
Handelsomkostninger	-8	-17
I alt kursgevinster og -tab	8.596	643

Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-17	-17
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	9	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-8	-17

Note 4: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	51	0	71
Revisionshonorar til revisorer	0	24	0	33
Andre honorarer til revisorer	0	10	0	0
Markedsføringsomkostninger	97	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	41	0	50	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	362	0	376	0
Øvrige omkostninger	0	46	0	72
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	575	131	528	176
I alt adm.omkostninger	706		704	

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.	2009	2008
Renter og udbytter	8.252	8.232
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	0	25
Kursgevinst til udlodning	4.428	-1.930
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	706	704
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-6.039	-29
Udlodning overført fra sidste år	134	39
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.069	5.633

Note 6: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumenter	93.316	164.450
Øvrige finansielle instrumenter	1.121	2.957
I alt finansielle Instrumenter	94.437	167.407

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.

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	169.187	170.125	307.547	305.690
Udlodning fra sidste år vedr. cirku- lerende beviser		-5.499		-9.995
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-1.470		4.357
Emissioner i året	69.742	70.230	0	0
Indløsninger i året	-148.000	-152.706	-138.360	-138.485
Netto emissionstillæg og indløs- ningsfradrag		352		387
Regulering af udlodning ved emissi- oner og indløsninger i året		6.039		29
Overført til udlodning fra sidste år		-134		-39
Overført til udlodning næste år		159		134
Foreslået udlodning		5.910		5.499
Overførsel af periodens resultat		4.168		2.548
I alt medlemmernes formue	90.929	97.174	169.187	170.125



LD Invest Pension

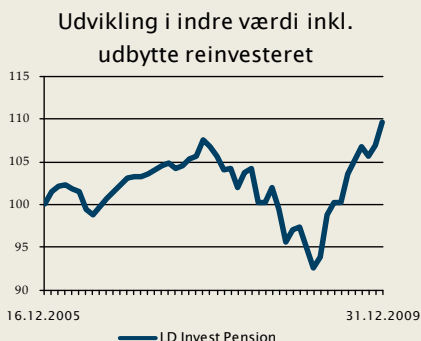
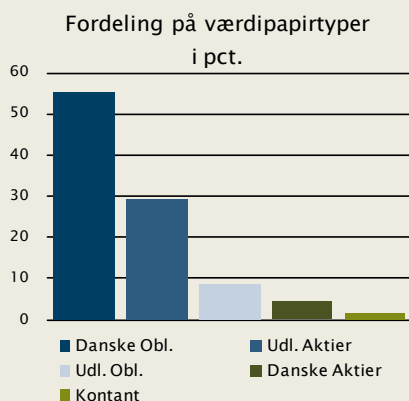
Beretning

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

Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	12,64 %	9,60 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **12,64** 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 klarede afdelingen sig ringere i 2009, men den har klaret sig væsentlig bedre end kategorien set over 3 år. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på **3,75** pct.

Investeringsvalg

Afdelingens særdeles tilfredsstillende afkast skyldes en stærk performance af specielt aktiebeholdningen. Afkastet på aktiebeholdningen blev understøttet af en gradvis omlægning til mere konjunkturfølsomme aktier i løbet af året. Obligationsbeholdningen bidrog imidlertid også væsentligt til den samlede performance. Dette bl.a. i kraft af en omlægning til en høj andel af kredit- og realkreditobligationer. Begge obligationskategorier leverede flotte afkast som følge af en høj direkte rente og en gradvis indsnævring af rentespændene til statsobligationer.

I årsrapporten fra 2008 var det forventningen, at stemningen på de finansielle markeder ville være præget af stor usikkerhed i lang tid. Afdelingen havde derfor primo året en meget høj varighed på 8 og en lav vægt af aktier. En markedsstemning endnu værre end ventet blev realiseret i de første måneder af året, hvorefter markedsstemningen vendte til det positive i et hurtigere tempo end forventet i årsrapporten for 2008. Trods en lav vægt på aktier var obligationsdelen ikke i stand til at opveje det negative afkast på aktiedelen i 1. kvartal. Vendingen i markedsstemningen og vores forventning om tiltagende risikovillighed betød, at en række omlægninger blev implementeret i 1. halvår. Aktieandelen blev øget til en neutral vægt på 39 pct. og varigheden på obligationerne blev sænket mærkbart til lige over 3 i begyndelsen af 2. halvår. Reduktionen i varigheden skete ved et salg af lange statsobligationer mod køb af kredit- og realkreditobligationer. I 3. kvartal blev andelen af kreditobligationer øget yderligere til tæt på den maksimale grænse på 10 pct. af porteføljen. Omlægningerne viste sig rigtige, idet den positive stemning fortsatte ind i 2. halvår.

Strategi og perspektiv

I 2010 ventes en fortsat dyrere prisfastsættelse af risikofyldte aktiver og et opadgående pres på renteniveauet. Det betyder, at afdelingen har øget aktieandelen fra neutral til overvægt. Varigheden vil blive holdt lav, og mindre reduktioner i varigheden kan komme på tale på attraktive niveauer. Samtidig fastholdes en relativ høj vægt af kredit- og realkreditobligationer givet en pæn merrente set i forhold til den reelle kreditrisiko. Overordnet set er det således hensigten at give afdelingen en øget eksponering mod en fornyet væksthøj og en stigende risikoappetit.

LD Invest Pension

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2009	2008
	1/1-31/12	1/1-31/12
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1.979	2.124
2 Udbytter	670	1.037
I alt renter og udbytter	2.649	3.161
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	349	2.750
Kapitalandele	6.429	-12.185
Valutakonti	11	17
Øvrige aktiver/passiver	-2	-7
4 Handelsomkostninger	-58	-6
I alt kursgevinster og -tab	6.729	-9.431
I alt indtægter	9.378	-6.270
5 Administrationsomkostninger	437	431
Resultat før skat	8.941	-6.701
6 Skat	64	79
Årets nettoresultat	8.877	-6.780
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	886	-333
Overført fra sidste år	50	78
I alt formuebevægelser	936	-255
Til disposition	9.813	-7.035
7 Til rådighed for udlodning	3.784	2.733
Foreslået udlodning	3.699	2.683
Overført til udlodning næste år	85	50
Overført til formuen	6.029	-9.768

Nøgletal

	2006	2007	2008	2009
Afkast (pct.)*	3,29	2,22	-7,85	12,64
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,29	102,82	91,66	99,08
Nettoresultat (t.kr.)*	2707	2604	-6780	8877
Udbytte (pct.)	2,75	3,25	3,75	3,75
Administrationsomk. (pct.)	0,59	0,58	0,53	0,60
ÅOP	-	0,91	0,92	0,95
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	124.500	22.939	44.097	83.582
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	13.364	48.072	56.536	59.068
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,13	0,05	0,49	0,77
Medlemmernes formue (t.kr.)	112.224	88.776	65.574	97.739
Cirkulerende kapital (t.kr.)	108.644	86.344	71.544	98.644
Kurs ultimo året	105,30	103,65	91,15	100,78
Sharpe Ratio	-	-	-	-0,27

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

1.000 kr.	2009	2008
	31/12	31/12
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	940	1.540
I alt likvide midler	940	1.540
8 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	53.167	33.677
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.210	8.761
I alt obligationer	61.377	42.438
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.401	2.084
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	28.754	18.790
I alt kapitalandele	33.155	20.874
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.322	711
Andre tilgodehavender	0	9
Mellemværende vedr. handelsafvikling	938	7
Aktuelle skatteaktiver	18	13
I alt andre aktiver	2.278	740
Aktiver i alt	97.750	65.592
Passiver		
9 Medlemmernes formue	97.739	65.574
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	11	18
I alt anden gæld	11	18
Passiver i alt	97.750	65.592

LD Invest Pension

Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	60	77
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.398	1.818
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	521	227
Øvrige indtægter	0	2
I alt renteindtægter	1.979	2.124

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	31	74
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	639	963
I alt udbytter	670	1.037

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede obligationer fra danske udstedere	708	2.575
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-359	175
Noterede aktier fra danske selskaber	1.247	-1.580
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.182	-10.668
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	63
Valutakonti	11	17
Øvrige aktiver/passiver	-2	-7
Handelsomkostninger	-58	-6
I alt kursgevinster og -tab	6.729	-9.431

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-71	-74
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	13	68
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-58	-6

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	22	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	10	0	14
Andre honorarer til revisorer	0	4	0	0
Markedsføringsomkostninger	20	0	12	0
Gebyrer til depotselskab	45	0	51	0
Andre omk. i forbindelse med formue- plejen	242	0	221	0
Øvrige omkostninger	0	19	0	27
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdeltede adm.omk.	382	55	359	72
I alt adm.omkostninger	437		431	

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	64	79
I alt skat	64	79

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2009	2008
Renter og udbytter	2.649	3.161
Ikke refunderbar udbytteskat	-64	-79
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-4	-13
Kursgevinst til udlodning	704	350
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	437	431
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	886	-333
Udlodning overført fra sidste år	50	78
I alt til rådighed for udlodning, netto	3.784	2.733

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumen- ter	94.532	63.312
Øvrige finansielle instrumenter	940	1.540
I alt finansielle instrumenter	95.472	64.852

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	2009	2008
Danske Bank, markedsværdi	871	143

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.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	71.544	65.574	86.344	88.776
Udlodning fra sidste år vedr. cirku- lerende beviser		-2.683		-2.806
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		-53		0
Emissioner i året	27.100	25.888	0	0
Indløsninger i året	0	0	-14.800	-13.670
Netto emissionstillæg og indløs- ningsfradrag		136		54
Regulering af udlodning ved emissi- oner og indløsninger i året		-886		333
Overført til udlodning fra sidste år		-50		-78
Overført til udlodning næste år		85		50
Foreslået udlodning		3.699		2.683
Overførsel af periodens resultat		6.029		-9.768
I alt medlemmernes formue	98.644	97.739	71.544	65.574



LD Invest Kontra

Beretning

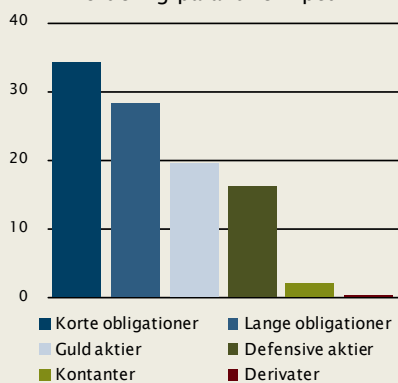
Stamdata

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

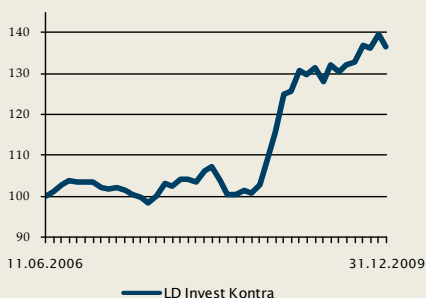
Afkast	2009	Siden start
Afdelingen	8,61 %	36,63 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på aktiver i pct.



Udvikling i indre værdi



Afdelingen gav i 2009 et afkast på **8,61** 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 klarede afdelingen sig ringere i 2009, men den har klaret sig væsentlig bedre end kategorien set over 3 år. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Investeringsvalg

Afdelingen har fire overordnede investeringsområder: guldaktier, globale aktier med afdækning, korte obligationer og lange obligationer. I årsrapporten fra 2008 var det forventningen, at stemningen på de finansielle markeder ville være præget af stor usikkerhed i lang tid. Afdelingen havde derfor primo året en høj afdækning af aktiebeholdningen, en overvægt af varigheden på obligationerne, en beholdning af korte japanske statsobligationer og en relativ høj andel af guldaktier. Markedsstemningen var endnu værre end ventet i de først måneder af året, hvorefter den vendte til det positive i et hurtigere tempo end ventet i årsrapporten for 2008. Afdelingen lå derfor rigtigt positioneret til markedsbevægelsen primo året, og afdelingens guldaktier blev understøttet af en betydelig stigning i guldprisen og en positiv stemning på aktiemarkedet siden primo marts.

I 1. kvartal leverede afdelingen således et flot afkast på 4,39 pct. Vendingen i markedsstemningen og forventningen om tiltagende risikovillighed betød, at en række omlægninger blev gennemført i 1. halvår. Aktieeksponeringen blev øget ved at øge aktieandelen med 6 procentpoint til 36 pct., og afdækningen af aktiebeholdningen blev sænket. Der blevet taget gevinst på beholdningen af japanske obligationer og varigheden blev reduceret. Omlægningerne viste sig rigtige, idet den positive stemning fortsatte ind i 2. halvår. Efter et negativt afkast på 0,64 pct. i 2. kvartal gav afdelingen således årets bedste kvartalsafkast på 4,99 pct. i 3. kvartal. Ved indgangen til 4. kvartal var det vurderingen, at der ville komme en periode med skuffende nøgletal og at en høj afdækning af aktiebeholdningen samtidig ville beskytte afdelingens gode afkast. Den positive stemning fortsatte imidlertid i 4. kvartal og den høje afdækningsgrad var således medvirkende til at afkastet blev svagt negativt i dette kvartal.

Strategi og perspektiv

I 2010 ventes en fortsat dyrere prisfastsættelse af risikofyldte aktiver og et opadgående pres på renteniveaet. Det betyder, at afdelingen forventes at ville øge aktieeksponeringen ved en reduktion af afdækningsgraden. Samtidig forventes varigheden at blive reduceret til undervægt fra et neutralt niveau. Desuden kan det komme på tale at øge eksponeringen mod USD ved køb af korte amerikanske statsobligationer, hvis det vurderes, at USD på sigt er undervurderet i forhold til danske kroner. Overordnet set er det hensigten at give afdelingen en øget eksponering mod en fornyet væksthøj og en stigende risikoappetit.

LD Invest Kontra

Resultatopgørelse			
1.000 kr.	2009	2008	
	1/1-31/12	1/1-31/12	
Renter og udbytter:			
1 Renteindtægter	2.220	1.622	
2 Udbytter	504	731	
I alt renter og udbytter	2.724	2.353	
3 Kursgevinster og -tab:			
Obligationer	-56	5.171	
Kapitalandele	7.364	-1.897	
Afledte finansielle instr.	-2.627	7.884	
Valutakonti	-78	-314	
Øvrige aktiver/passiver	-5	0	
4 Handelsomkostninger	-73	0	
I alt kursgevinster og -tab	4.525	10.844	
I alt indtægter	7.249	13.197	
Administrationsomkostninger	640	485	
Resultat før skat	6.609	12.712	
6 Skat	54	55	
Årets nettoresultat	6.555	12.657	
Overført til formuen	6.555	12.657	

Nøgletal	2006	2007	2008	2009
Afkast (pct.)*	2,20	1,13	21,73	8,61
Indre værdi (kr. pr. andel)	102,20	103,35	125,80	136,63
Nettoresultat (t.kr.)*	1.385	1.480	12.657	6.555
Administrationsomk. (pct.)	1,00	1,00	0,66	0,69
ÅOP	-	1,00	0,99	1,04
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	136.084	50.078	32.751	128.214
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	5.749	118.849	40.560	84.235
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,05	0,13	0,19	0,75
Medlemmernes formue (t.kr.)	123.904	80.241	72.729	114.952
Cirkulerende kapital (t.kr.)	121.243	77.643	57.813	84.136
Kurs ultimo året	104,00	103,00	126,50	138,14
Sharpe Ratio	-	-	-	0,63

* 2006 dækker en periode på mindre end 12 måneder

Balance			
1.000 kr.	2009	2008	
	31/12	31/12	
Aktiver			
7 Likvide midler:			
Indestående i depotselskab	1.468	5.225	
Indestående i andre pengeinst.	1.761	7.744	
I alt likvide midler	3.229	12.969	
7 Obligationer:			
Noterede obligationer fra danske udstedere	56.550	13.431	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	13.722	24.875	
I alt obligationer	70.272	38.306	
7 Kapitalandele:			
Noterede aktier fra danske selskaber	839	447	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	39.687	20.854	
I alt kapitalandele	40.526	21.301	
7 Afledte finansielle instrumenter:			
Noterede afledte finansielle instrumenter	510	0	
I alt afledte finansielle instr.	510	0	
Andre aktiver:			
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.501	533	
Andre tilgodehavender	0	4	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3	
Aktuelle skatteaktiver	56	48	
I alt andre aktiver	1.557	588	

Aktiver i alt	116.094	73.164
Passiver		
Medlemmernes formue	114.952	72.729
Afledte finansielle instrumenter:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	210	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	417
I alt afledte finansielle instr.	210	417
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	18	18
Mellemværende vedr. handelsafvikling	914	0
I alt anden gæld	932	18
Passiver i alt	116.094	73.164



Noter til resultatopgørelse og balance

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

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2009	2008
Indestående i depotselskab	68	98
Indestående i andre pengeinstitutter	11	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.426	691
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	715	831
I alt renteindtægter	2.220	1.622

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	10	15
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	494	716
I alt udbytter	504	731

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2009	2008
Noterede obligationer fra danske udstedere	-5	342
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-51	4.829
Noterede aktier fra danske selskaber	168	-141
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.196	-1.756
Terminforretninger/futures m.m.	-2.627	7.884
Valutakonti	-78	-314
Øvrige aktiver/passiver	-5	0
Handelsomkostninger	-73	0
I alt kursgevinster og -tab	4.525	10.844

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2009	2008
Bruttohandelsomkostninger	-101	-79
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	28	79
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-73	0

Note 5: Administrationsomk. i 1.000 kr.	2009		2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	28	0	29
Revisionshonorar til revisorer	0	13	0	12
Andre honorarer til revisorer	0	5	0	0
Markedsføringsomkostninger	55	0	4	0
Gebyrer til depotselskab	50	0	47	0
Andre omk. i forbindelse med formue- plejen	389	0	292	0
Øvrige omkostninger	0	25	0	26
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	569	71	418	67
I alt adm.omkostninger		640		485

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.	2009	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	54	55
I alt skat	54	55

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2009	2008
Børsnoterede finansielle instrumen- ter	111.098	59.607
Øvrige finansielle instrumenter	3.229	12.552
I alt finansielle instrumenter	114.327	72.159

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.	2009		2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	57.813	72.729	77.643	80.241
Emissioner i året	36.875	49.679	5.720	6.686
Indløsninger i året	-10.552	-14.281	-25.550	-26.954
Netto emissionstillæg og indløs- ningsfradrag		270		99
Overførsel af periodens resultat		6.555		12.657
I alt medlemmernes formue	84.136	114.952	57.813	72.729





FÆLLES NOTER

Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2009 aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2008.

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 dagspris. 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 aktier, investeringsbeviser og obligationer opgøres de realiserede kursgevinster og –tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelses-tidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og –tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelses-tidspunktet 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 emissioner og indløsninger udgør af kursværdien af de samlede handler.

Administrationsomkostninger

„Afdelingsdirekte omkostninger“ består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de af Investeringsforeningen LD Invest afholdte udgifter. ”Fast administrationshonorar” udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for 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
- realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- 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 pct. eller til 0, hvis den beregnede pct. 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.

Ved skattefri fusion indregnes i udlodningen for den fortsættende afdeling renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen.

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 aktier 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. Investeringsbeviser måles til indre værdi på balancedagen. 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 resultatopgørelsen 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« består 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« består 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 p.g.a. 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

Afkast

Beregnes således:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x Indre værdi ultimo / Indre værdi umiddelbart efter udlodning.

Sammenligningsafkast

Sammenligningsafkast er en opgørelse af udviklingen i det sammenligningsindeks (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

Indre værdi

Beregnes som Medlemmernes formue / Cirkulerende andele og udtrykker værdien i kr. pr. andel.

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = $\frac{\text{Foreslået udlodning}}{\text{Cirkulerende kapital}}$

Udlodning i kroner pr. andel = $\frac{\text{Udlodning i pct.} \times \text{Andelenes stykstørrelse}}{100}$

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne / Medlemmernes gennemsnitlige formue x 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 de summen af regnskabsårets samlede henholdsvis køb og salg af værdipapirer til handelspriser inkl. kurtage m.v.





Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som ((Værdi af køb +Værdi ved salg) / 2) / Medlemmernes gennemsnitlige 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 for børsnoterede afdelinger noteret kurs fra årets sidste handelsdag, og for unoterede afdelinger handelskursen fra årets sidste handelsdag.

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 standardafgivelsen på merafkastet.

Note 2: Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for personer

Skemaet viser, hvordan udbytte for 2009 skal behandles skattemæssigt i relation til henholdsvis almindelig opsparing og pensionsopsparing. Udbytte er først relevant for selvangivelsen for 2010, idet udbytte først udbetales i 2010.

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing			Pension
			Aktieindkomst i kr. pr. stk.	Kapitalindkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stk.	Afgiftpligtig del i pct.
Danske Aktier	100	0	-	-	-	100,00
Europa Aktieindeks	100	2,00	1,98	0,02	-	100,00
Aktier	100	1,50	1,37	0,13	-	100,00
Value Aktier	100	0	-	-	-	100,00
Miljø & Klima	100	0	-	-	-	100,00
Danske Obligationer	100	4,50	-	4,31	0,19	100,00
Obligationer	100	6,50	-	6,20	0,30	100,00
Pension	100	3,75	0,68	2,02	1,05	100,00





Note 3: Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber²⁾

Udbytter for 2009.

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Selskabsind- komst i kr. pr. stk.	Udbytte- indkomst i kr. pr. stk. ¹⁾
Danske Aktier	100	0	-	-
Europa Aktieindeks	100	2,00	0,02	1,98
Aktier	100	1,50	0,13	1,37
Value Aktier	100	0	-	-
Miljø & Klima	100	0	-	-
Danske Obligationer	100	4,50	4,50	-
Obligationer	100	6,50	6,50	-
Pension	100	3,75	3,07	0,68

1) Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66 pct.

2) Til brug for selskaber, der har forskudt regnskabsår således, at regnskabsåret 2009/2010 afsluttes efter 13. april 2010.

Note 4: 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 2009	0	485	89.127	6.211	126	2.072
Realiseret i 2009	17.270	6.778	4.722	3.849	2.691	619
Udlodningsregulering	-1.915	5.082	4.569	8.143	633	928
Ultimo 2009	15.355	12.345	98.418	18.203	3.450	3.619

Finansielle instrumenter

Tabene kan modregnes i kommende års gevinster

1.000 kr.	Pension
Primo 2009	5
Realiseret i 2009	0
Regulering i forbindelse med emissioner og indløsninger	1
Ultimo 2009	6





Note 5: Revisionshonorar

Revisionshonorar	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgjorde	331	294
Her af udgjorde honoraret for andre ydelser	96	42

Note 6: Bestyrelseshonorar

Bestyrelsens honorar	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen	500	500

Note 7: 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 aktiebog, hvori





medlemmernes investeringsbeviser navne-noteres. 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 depotbankfunktion, pct. p.a.	Sats for markedsføring og formidling, pct. p.a.	Sats for portefølje-rådgivning, pct. p.a.	Sats for handel med værdipapirer, kr. ²⁾	Sats for tegningsprovision ved nytegninger, pct.	Sats for formidlingsprovision, 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. ³⁾	0,75	0
Aktier	1)	0,050	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	0,75	0,75
Value Aktier	1)	0,050	0,45	50 kr. / 150 kr. ³⁾	0,75	0,75
Miljø & Klima	1)	0,050	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	0,75	0,75
Danske Obligationer	1)	0,050	0,10	50 kr.	0,75	0
Obligationer	1)	0,005	0,20	50 kr. / 150 kr. ³⁾	0,75	0
Pension	1)	0,050	0,25	50 kr. / 150 kr. ³⁾	0,75	0
Kontra	1)	0,050	0,37	50 kr. / 150 kr. ³⁾	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.



Om LD Invest Download Nyheder Kontakt
INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST

Forside
Afdelinger og kurser
Pensionsopsparing
Fri opsparing
Ny investor
Fondsmæglerselskabet LD Invest

"Det vigtigste er at tilbyde produkter, som kunderne kan være trygge ved", Mads Krage, formand LD Invest

LD Invest i medierne

Se hvad medierne skriver om LD Invest

[Klik her for at læse mere](#)

MORNINGSTAR rating

LD Invest Pension

★★★★★

LD Invest. Høj kvalitet og lave omkostninger

Nyhedsbrev: Finansmarkederne 2010

Alt tyder på, at privatforbruget i USA igen er på vej op. Finanskrisen er slut, og på boligmarkedet i USA ser det ud til, at priserne har passeret bunden.

Tilmeld dig nyhedsbrevet fra vores porteføljerådgiver
Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S

Afkast - ÅTD Indre værdi

Danske Aktier	2,15
Europa Aktieindeks	-3,05
Aktier	0,43
Value Aktier	-0,65
Miljø & Klima	-5,76
Danske Obligationer	0,68
Obligationer	0,88
Pension	0,56
Kontra	0,46

Opdateret pr.: 27-01-2010

er 2010
for 2010 er
rets
ing afholdes 8.

11.01.2010
LD Invest i ny stjernerekord
En stjerne mere til Danske Obligationer sender LD Invest i ny stjernerekord med 5 femstjernede afdelinger.

01.12.2009
Nyt prospekt offentliggjort
Der er i dag offentliggjort nyt tegningsprospekt, der blandt andet rummer den nye prisstruktur, der er trådt i kraft i dag.

09.11.2009
Fire afdelinger med fem stjerner
Morningstar har tildelt fire afdelinger i LD Invest højeste rating med 5 stjerner. De øvrige tre afdelinger har alle fået 4 stjerner.

23.10.2009
Nye vedtægt
Foreningens nye blev vedtaget i generalforsamling og er nu godkendt.

Investeringsforeningen LD Invest - Strødamvej 46 - DK-2100 Kbh. Ø - Tlf. 3338 7300 - info@ldinvest.dk - Juridisk information

Læs meget mere på www.ldinvest.dk



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