

HALVÅRSRAPPORT 2010



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST





INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord	3
Ledespåtegning	4
Foreningens ledelsesberetning	5
Finansmarkederne	11
Afkast- og risikoprofiler	13
Beretning og halvårsregnskab for afdelingerne	
LD Invest Danske Aktier	16
LD Invest Europa Aktieindeks	18
LD Invest Aktier	20
LD Invest Value Aktier	22
LD Invest Miljø & Klima	24
LD Invest Danske Obligationer	26
LD Invest Obligationer	28
LD Invest Pension	30
LD Invest Kontra	32
Fælles noter:	
Anvendt regnskabspraksis	34
Nøgletal	34
Samarbejdsbanker	35



Medlemmer

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

Porteføljerådgiver

Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S.

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

Investeringsforvaltningsselskab

Danske Invest Management A/S.

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

Depotbank

Danske Bank A/S.

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

Tilsyn.

Finanstilsynet.

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

Investeringforeningen LD Invest

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





FORORD

Kære investor og andre LD Invest interesserede

2010 begyndte med konjunkturopgang og stigende aktiemarkeder. I april måned kom der dog stigende fokus på statsgældsproblemerne i primært en række sydeuropæiske lande, hvilket først førte til rentefald i bl.a. Tyskland og Danmark og derefter til generelt stigende risikopræmier og faldende aktiemarkeder i slutningen af halvåret.

Trods det blev første halvår 2010 et godt halvår for foreningen med to cifrede afkast til medlemmerne i tre af foreningens afdelinger, fornuftige afkast i fire afdelinger og negativt afkast i to afdelinger.

Kunsten at vælge

LD Invest Aktier og *LD Invest Value Aktier* har gennem halvåret fortsat de positive takter fra 2010 og har leveret resultater, der udmærker sig. Afdelingerne er gode eksempler på, hvor vigtigt det som investor er, at vælge rigtigt.

Siden foreningen blev stiftet i december 2005, har afdelingerne givet positive afkast på henholdsvis 13 og 10 procent frem til udgangen af første halvår 2010. Det lyder måske ikke af så meget, men det skal sammenlignes med, at de tilsvarende afdelinger fra andre investeringsforeninger i gennemsnit har givet minus 10 procent på grund af finanskrisen i 2008.

Ingen kan love, at de altid vil være de bedste, men når afdelingerne fra LD Invest befinder sig forrest i feltet, mener vi, at det er et resultat af foreningens målrettede fokus på faglighed i investeringerne, enkelthed og godt købmandskab. Eller kort sagt kvalitet.

Flere medlemmer og større formue

Medlemstallet og formuen har fortsat deres vækst i første halvår. Vi er glade for at kunne byde 4.650 nye medlemmer velkommen, så foreningen tæller 11.388 medlemmer ved halvårets udgang. Indskud fra nye og gamle medlemmer betyder sammen med den positive kursudvikling, at foreningens formue er vokset med 916 mio. kr. siden årets begyndelse til 2.958 mio. kr. Det er meget positivt for foreningen.

Vi vil også i andet halvår arbejde hårdt for, at både nye og nuværende medlemmer har grund til at være tilfredse med foreningen og de opnåede resultater.

God fornøjelse med læsningen.



Mads Krage
Formand





LEDELSESPÅTEGNING

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010.

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

Halvårsregnskaberne 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.

København, den 25. august 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





FORENINGENS LEDELSESBERETNING

Fremgang og volatile finansmarkeder

Udviklingen i verdensøkonomien var i første halvår 2010 præget af en begyndende konjunkturopgang drevet af en vending i forbrugs-konjunktoren i USA og en bedring i den globale investeringskonjunktur. Samtidigt blev væksten understøttet af behovet for en vis genopbygning af lagrene.

Gennem årets første måneder blev udviklingen på finansmarkederne da også præget af en voksende tro på økonomisk vækst med generel fremgang på aktiemarkederne, mens statsobligationsrenterne forblev relativt lave. Mod slutningen af perioden førte voksende fokus på statsgældsproblemer i en række sydeuropæiske lande dog til markant stigende risikopræmier, som i begyndelsen var koncentreret omkring statsobligationer fra specifikke lande i euroområdet. Efterhånden blev det globalt udbredt til også at gælde både aktier og erhvervsobligationer.

Aktiemarkederne var generelt stigende – om end volatile – frem til udgangen af april, hvorefter korrektionen satte ind. Det amerikanske S&P 500 indeks nåede d. 23. april en top 9,2 procent over niveauet ultimo 2009, men for 1. halvår som helhed var der tale om et fald på 7,6 procent. Omregnet til danske kroner svarer det dog til en stigning på 8,4 procent for halvåret. Tilsvarende steg det tyske DAX indeks 0,1 procent gennem 1. halvår, mens det danske OMXC indeks steg 15,4 procent.

På side 11 og 12 er udviklingen på finansmarkederne og forventningerne til resten af året beskrevet nærmere.

Danmarks bedste investeringsforening ifølge Morningstar

LD Invest var fortsat Danmarks bedste investeringsforening i første halvår 2010 målt på antal stjerner i gennemsnit fra det internationale analysehus Morningstar. Analysehuset tildeler hver måned LD Invest og de øvrige investeringsforeninger i Danmark og resten af Europa ratings på baggrund af det opnåede risikjusterede afkast i afdelinger med mindst 3 års historik. Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikjusterede afkast og laveste omkostninger, får flest stjerner.

Europa Aktieindeks blev første gang ratet af Morningstar ved udgangen af juni 2010 og opnåede fire stjerner ud af fem mulige. Det betyder, at afdelingen er blandt den bedste tredjedel i Europa i sin kategori, hvilket er meget tilfredsstillende for en passivt forvaltet afdeling med lave omkostninger.

Det er særdeles tilfredsstillende for foreningen løbende 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 for-





eningens produkter leverer resultater, der kan måle sig med konkurrenternes.

Afkast i procent

Foreningens største afdeling, *Value Aktier*, gav et afkast på 9,2 procent i første halvår, hvilket er 3,4 procentpoint bedre end sammenligningsindeks og hele 5,5 procentpoint bedre end Morningstar-kategorien med sammenlignelige afdelinger.

Afdelingerne *Aktier*, *Danske Aktier* og *Kontra* gav i halvåret alle mellem 10 og 11 procent i afkast.

Afdeling *Aktier* klarede sig 4,9 procentpoint bedre end sammenligningsindeks og 6,5 procentpoint bedre end Morningstar-kategorien, mens afdeling *Danske Aktier* var lidt bedre end sammenligningsindeks men lidt efter Morningstar-kategorien.

Afdeling *Kontra* har som afdeling *Pension* ikke et sammenligningsindeks, men med afkast på henholdsvis 10,1 og 6,8 procent gav begge afdelinger et væsentligt merafkast i forhold sammenligningskategoriens afkast på knap 1 procent.

Afdelingerne *Europa Aktieindeks* og *Miljø & Klima* gav begge negativt afkast i første halvår.

De Europæiske aktiemarkeder, udtrykt ved det sammenligningsindeks som *Europa Aktieindeks* følger, gav i perioden et negativt afkast, og afdelingens afkast for første halvår var -3,8 procent, hvilket var på niveau med Morningstar-kategorien men 1,5 procentpoint ringere end sammenligningsindeks.

Afdeling *Miljø & Klima* gav et afkast på -2,7 procent, hvilket var lidt bedre end Morningstar-kategorien, men væsentligt ringere end sammenligningsindekset MSCI World, der steg 5,7 procent.

Afkast i procent

	2007	2008	2009	2010 H1	Indeks 2010 H1	Performance	Kategori	Performance
Danske Aktier	4,0	-47,7	47,4	10,5	8,8	+1,7	11,9	-1,4
Europa Aktieindeks ¹⁾	-4,4	-38,3	25,9	-3,8	-2,3	-1,5	-3,6	-0,2
Aktier	4,0	-29,3	30,1	10,6	5,7	+4,9	4,1	+6,5
Value Aktier	-0,4	-36,2	42,3	9,2	5,7	+3,4	3,7	+5,5
Miljø & Klima ²⁾		-11,4	41,4	-2,7	5,7	-8,4	-3,1	+0,4
Danske Obligationer	1,9	7,9	6,3	5,4	6,4	-1,0	5,8	-0,4
Obligationer	1,6	4,5	9,8	4,0	6,4	-2,4	6,9	-2,9
Pension	2,2	-7,9	12,6	6,8	-	-	0,8	+6,0
Kontra	1,1	21,7	8,6	10,1	-	-	0,8	+9,3

Noter: 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





Foreningens to obligationsafdelinger gav et afkast på henholdsvis 5,4 procent i *Danske Obligationer* og 4,0 procent i *Obligationer*. For begge afdelinger er der tale om en ringere performance end både sammenligningsindeks og de sammenlignelige kategorier hos Morningstar.

På side 16 til 33 findes detaljerede afdelingsberetninger.

Halvårets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 137 mio. kr., og formuen udgjorde ved halvårets udgang 2.958 mio. kr.

Formuevæksten er især sket i de to globale aktieafdelinger, *Aktier* og *Value Aktier*, der tilsammen er vokset med 443 mio. kr. som følge af udviklingen på såvel aktie- som valutamarkederne og nysalg til både private og professionelle investorer. Afdeling *Kontra* er vokset med 187 mio. kr. og *Danske Obligationer* med 111 mio. kr. i første halvår.

Formuen på vej mod 3 mia.

Foreningens samlede formue er i første halvår 2010 steget fra 2.042 mio. kr. til 2.958 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 45 pct. eller 916 mio. kr.

Formue i mio. kr. ultimo året og første halvår 2010

	2006	2007	2008	2009	2010 H1	Ændring 2010 H1
Danske Aktier	173	167	80	107	122	+15
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	109	86	196	202	+6
Aktier	183	154	103	270	482	+212
Value Aktier	400	493	477	690	921	+231
Miljø & Klima ²⁾	-	-	99	153	206	+53
Danske Obligationer	194	156	199	316	427	+111
Obligationer	497	306	170	97	135	+38
Pension	112	89	66	98	162	+64
Kontra ³⁾	124	80	73	115	302	+187
LD Invest i alt	1.683	1.554	1.353	2.042	2.958	+916

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.





Medlemstallet har passeret 11.000

LD Invest kunne i 2009 byde netto 3.891 nye medlemmer velkommen i foreningen, og i første halvår 2010 er medlemstallet vokset med yderligere 4.650 medlemmer. Det svarer til mere end en firedobling af medlemstallet på 18 måneder. Det er meget tilfredsstillende og selvsagt væsentlig over den generelle vækst i investeringsforeningsmarkedet. Årsagerne til væksten skal dels findes i de gode resultater, LD Invest har opnået i forhold til markedet, og som både pressen og analysehuset Morningstar har sat fokus på, og dels bankernes øgede interesse for at distribuere foreningens produkter efter den nye prisstruktur blev vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling i september 2009.

Medlemsvæksten i første halvår 2010 er især drevet af afdelingerne *Kontra*, *Miljø & Klima*, *Aktier* og *Value Aktier*.

Bemærk, at medlemstallet for de enkelte afdelinger summer til mere end foreningens samlede

medlemstal, da medlemmerne ved årets udgang var medlem i gennemsnit 1,4 afdelinger.

Administrationsomkostninger og ÅOP

Som det fremgår af tabellen ligger administrationsomkostningerne for første halvår på niveau med eller under halvdelen af det udmeldte loft, der gælder for hele året 2010. Loftet er fastsat af bestyrelsen og er en sats for, hvor meget administrationsomkostningerne må udgøre i procent af den gennemsnitlige formue i den enkelte afdeling.

For at gøre det lettere for investorerne at sammenligne omkostningerne i forskellige investeringsforeningsafdelinger har InvesteringsForeningsRådet, 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.

Antal medlemmer ultimo året og 1. halvår 2010

	2006	2007	2008	2009	2010 H1	Ændring 2010 H1
Danske Aktier	851	941	971	1.107	1.205	+98
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	239	270	396	430	+34
Aktier	909	845	853	1.192	2.076	+884
Value Aktier	1.183	1.120	1.069	1.311	2.000	+689
Miljø & Klima ²⁾	-	-	82	2.915	4.098	+1.183
Danske Obligationer	197	206	210	1.196	1.691	+495
Obligationer	278	264	251	397	597	+200
Pension	441	404	411	629	959	+330
Kontra	330	346	352	686	2.804	+2.118
LD Invest i alt	2.707	2.799	2.847	6.738	11.388	+4.650

Noter:

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007.

2) Miljø & Klima startede den 7.11.2008.



ÅOP viser, at omkostningerne for investorer 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 for afdelinger, der tilbydes privatkunder. I flere tilfælde er markedets billigste afdelinger ikke tilgængelige for private investorer.

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 investorer 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 investorer handler oftere end hver syvende år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.

2) Afdelingens årlige administrationsomkostninger, dvs. omkostningsprocenten. Se boks med 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.

Administrationsomkostninger og ÅOP

	Adm. omk.		ÅOP	
	Loft 2010	Realiseret 1. halvår 2010	LD Invest	Median for IFR-kategori
Danske Akt.	1,45	0,58	1,63	1,82
Europa Akt.	0,40	0,18	0,65	2,00
Aktier	1,45	0,72	1,82	2,04
Value Aktier	1,45	0,72	1,75	2,04
Miljø & Klima	1,45	0,70	1,93	2,42
Danske Obl.	0,35	0,17	0,54	0,81
Obligationer	0,50	0,22	0,65	1,00
Pension	0,65	0,32	1,10	1,29
Kontra	1,50	0,51	1,36	1,29

Noter: Branchens median er opgjort 10. august 2010 af IFR og gælder regnskabsåret 2009.

Omkostningsprocent

Loftet for administrationsomkostninger i procent af formuen dækker hele 2010, mens de realiserede omkostninger kun gælder 1. halvår og dermed højst bære være i størrelsesordenen halvdelen af loftet

Administrationsomkostninger fragår løbende i indre værdi og dermed i afkastet og er ikke synlige på kontooversigter eller handelsnotaer.

LD Invest opfordrer medlemmerne til altid at sammenligne både synlige og mindre synlige omkostninger, inden der foretages en investering.



Udbytter

Generalforsamlingen godkendte den 8. april 2010 udbytteprocenter for 2010, og udbytterne blev udbetalt umiddelbart herefter. Udbytteprocenterne fremgår af tabellen nederst på siden. Samlet set blev der udbetalt 39,0 mio. kr. i udbytter.

Formidling og distribution

LD Invest har indgået aftale med en række banker, sparekasser og andre distributører om rådgivning om og distribution af foreningens afdelinger. 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. Distributørerne modtager ligeledes en løbende betaling af formidlingsprovision for

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.

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.

Udbytter 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

Generalforsamlingen godkendte den 8. april 2010 udbytteprocenter for 2010, og udbytterne blev udbetalt umiddelbart herefter. Samlet set blev der udbetalt 39,0 mio. kr. i udbytter. Kontra er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte. Udbyttet angives i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 5,00 kr. svarer altså til en udbytteprocent på 5,00.





FINANSMARKEDERNE

Udviklingen på finansmarkederne i 1. halvår 2010

Udviklingen i realøkonomien var i første halvår 2010 præget af en begyndende konjunkturopgang. Konjunkturopgangen var primært drevet af en vending i forbrugskonjunktoren i USA og en bedring i den globale investeringskonjunktur. Samtidigt blev væksten understøttet af behovet for en vis genopbygning af lagrene.

Gennem årets første måneder blev udviklingen på finansmarkederne da også præget af en voksende tro på økonomisk vækst med generel fremgang på aktiemarkederne, mens statsobligationsrenterne forblev relativt lave. Mod slutningen af perioden førte voksende fokus på statsgældsproblemer i en række sydeuropæiske lande dog til markant stigende risikopræmier, som i begyndelsen var koncentreret omkring statsobligationer fra specifikke randlande i euroområdet. Efterhånden blev det globalt udbredt og omfattende både aktier og erhvervsobligationer.

Renten på en 10-årig amerikansk statsobligation steg 0,6 procentpoint i løbet af december

2009, til 3,84 procent ultimo året og lå derefter relativt stabilt frem til udgangen af april 2010, men faldt som følge af *flight to quality* (hvor investorerne sælger usikre papirer for at købe mere sikre papirer) til 2,93 procent ved udgangen af halvåret. Renten på en tysk statsobligation faldt tilsvarende fra 3,39 procent ultimo 2009 til 2,58 procent ved udgangen af 1. halvår 2010. Rentespændet på danske statsobligationer vis a vis Tyskland faldt fra 0,27 procentpoint ved udgangen af 2009 til 0,11 procentpoint ved udgangen af 1. halvår 2010.

Aktiemarkederne var generelt stigende – om end volatile – frem til udgangen af april, hvorefter korrektionen satte ind. Det amerikanske S&P 500 indeks nåede d. 23. april en top 9,2 procent over niveauet ultimo 2009, men for 1. halvår som helhed var der tale om et fald på 7,6 procent. Omregnet til danske kroner svarer det dog til en stigning på 8,4 procent for halvåret. Tilsvarende steg det tyske DAX indeks 0,1 procent gennem 1. halvår, mens det danske OMXC indeks steg 15,4 procent.

Udsigterne for finansmarkederne resten af året

Den aktuelle prissætning på finansmarkederne afspejler fortsat en vis frygt for, at den begyndende konjunkturopgang skal gå i stå igen. I det omfang konjunkturopgangen alligevel viser

sig holdbar, kan det derfor give grundlag for fremgang på aktiemarkederne. På kort sigt kan frygten for en ny konjunkturaftsvækkelse dog få





yderligere næring i form af en skuffende udvikling i industriproduktionen.

Det skyldes, at lagercyklussen (beskrevet i årsrapporten for 2009) er på vej ind i en ny fase, hvor produktionen går fra at vokse hurtigere end efterspørgselen til at vokse langsommere. Lagrene genopbygges nu tilsyneladende i relativt pænt tempo, og det svarer til, at produktionen er bragt væsentligt op over niveauet for den underliggende efterspørgsel.

Produktionen skal derfor bringes tilbage på niveau med efterspørgslen, i takt med at lagrene når op på den ønskede størrelse, og der er således udsigt til en periode med ret begrænset vækst i produktionen. I den aktuelle kontekst kan det let blive fejlopfattet som et tegn på en generel konjunkturafsvækkelse.

På mellemlangt sigt – mod slutningen af året og ind i 2011 – øges risikoen for en periode med en noget svagere generel konjunkturudvikling. Dermed kan der komme fornyet nedgående pres på aktiekurser og renter.

Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne halvårsrapport, afspejler porteføljerådgiverens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne på tidspunktet for offentliggørelsen af halvårsrapporten i august 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 fungere som en støtte for privatkunder. Investeringsguiden omfatter generelle råd om investeringshorisont og risikoprofiler.

På de efterfølgende sider i afdelingernes ledelsesberetning under stamdata angives risikoprofilen for hver enkelt afdeling. Risikoprofilen er beregnet af Morningstar på baggrund af standardafvigelsen opgjort månedsvist de seneste 36 måneder. IFR og andre informationsudbydere kan anvende andre risikoklassificeringer af afdelingerne.

Samme risikoprofil er ikke udtryk for, at afdelingerne i samme gruppe nødvendigvis påvirkes af de samme risikofaktorer. Investeringsstrategierne og -områderne i afdelingerne er forskellige, og derfor kan der være betydelige forskelle på udvikling og afkast i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.

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 i de enkelte lande vil påvirke alle afdelinger.

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.
- Driftsmæssige risici.

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.
- Virksomhedernes kapitalforhold og gældsætning. F.eks. kan rentestigninger gøre gælden mere byrdefuld og dermed fremtvinge kursfald på aktier i de mest forgældede virksomheder.





- Virksomhedernes evne til at skabe indtjening afhænger af forretningsområde, markedsposition og virksomhedens afhængighed af udviklingen i bestemte valutaer m.v.
- Udviklingen i valutakurser har betydning 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. 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 aktiemarkederne. Ved 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, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger.
- Kreditrisici inden for forskellige obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer m.fl.
- Udviklingen i valutakurser har betydning for afkastet på udenlandske obligationer, da afkast opnået i udenlandske valutaer bliver omregnet til danske kroner. Afdelingerne *Obligationer*, *Pension* og *Kontra* kan investere direkte i valutaer.
- Alternative placeringsmuligheder spiller også en rolle. Blandt andet har det betydning, om investorerne generelt søger bort fra risici på aktiemarkederne, eller om der tværtimod søges over i mere risikofyldte investeringer.

Også i obligationsafdelingerne og i de blandede afdelinger foretager Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S aktive investeringsvalg, hvor risici nøje vejes op mod afkastpotentialet, sådan at afdelingernes investeringsporteføljer opbygges 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* – er følsomme over for både de faktorer, der påvirker aktieinvesteringer og de 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, 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.

Afdeling *Europa Aktieindeks* følger en indeksbaseret investeringsstrategi, og risici i denne afdeling vil i høj grad afspejle risici på det europæiske aktiemarked udtrykt ved MSCI Europa-indekset. 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 en lang række banker m.fl. 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.

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 flere fronter for at forebygge fejl i den daglige drift. Der er blandt andet indarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange. Ved at anvende erfarne medarbejdere og videndeling stræbes der efter at reducere risikoen for menneskelige fejl mest muligt. Endeligt 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 og afkast. 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 med fokus på risici og kontroller.



LD Invest Danske Aktier

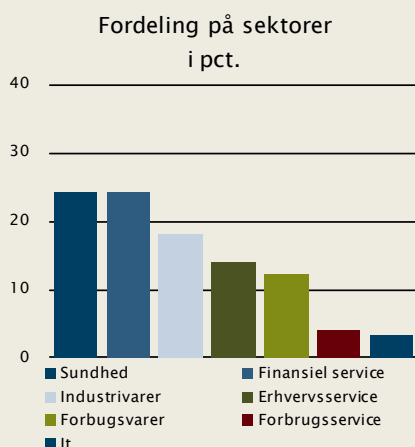
Beretning

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	2010	Siden start
Afdelingen	10,50 %	25,76 %
Sammenligningsindeks	8,76 %	12,12 %

Morningstar Rating™ ★★



Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 10,5 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på det danske aktiemarked målt ved sammenligningsindekset OMXCCAP, der steg 8,8 pct.

Investeringsvalg

Da stockpicking er fundamentet i afdelingen, skal afkastforskellen findes i den enkelte akties udvikling. Investering i *GN Store Nord*, *Schouw & Co.* samt *Bavarian Nordic* bidrog positivt til det relative afkast. Ligeledes gav det et merafkast, at afdelingen ikke har investering i *TDC*, *Genmab* og *SAS*. Modsat trak beholdninger i *Vestas Wind Systems*, *Auriga Industries*, *Topdanmark*, *DSV* samt *NKT Holding*.

Det danske aktiemarked startede halvåret positivt og blev yderligere hjulpet af overraskende stærke selskabsmeddelelser for 1. kvartal. En række danske virksomheder, heriblandt *Novo Nordisk*, *Novozymes* og *Coloplast*, benyttede allerede her lejligheden til at hæve helårsforventningerne, hvilket er usædvanligt. Det dannede en god base for kursstigninger i første del af kvartalet. Efterfølgende faldt markedet dog tilbage affødt af krisen i Sydeuropa, hvor en række lande har markante problemer med at få statsbudgetterne til at hænge sammen. En større hjælpepakke fra EU/IMF er blevet vedtaget, men risikoen for en længerevarende lavvækstperiode i Europa er steget.

Strategi og perspektiv

Strategien fastholdes 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. Der lægges stor vægt på et dybtgående kendskab til det enkelte selskab samt på at lære at forstå den enkelte ledelse gennem jævnlige møder med denne, idet ledelsens track record og troværdighed er meget afgørende.

Vurderet virksomhed for virksomhed vurderes det danske aktiemarked til at have et pænt potentiale, men i den kommende periode ventes globale økonomiske nøgletal i højere grad at være bestemmende for markedsudviklingen, og heri består en risiko.

LD Invest Danske Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	1.142	1.060
Kursgevinster og tab	10.946	18.531
Administrationsomkostninger	-702	-319
Resultat før skat	11.386	19.272
Rente- og udbytteskat	-12	-13
Halvårets nettoresultat	11.374	19.259

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	3.344	3.091
Kapitalandele 1)	118.718	103.642
Andre aktiver	45	0
Aktiver i alt	122.107	106.733

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	121.823	106.723
Anden gæld	284	10
Passiver i alt	122.107	106.733

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	118.718	103.642
Øvrige finansielle instrumenter	3.344	3.091
I alt finansielle instrumenter	122.062	106.733

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	106.723
Emissioner i perioden	3.717
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	9
Periodens resultat	11.374
Medlemmernes formue ultimo	121.823

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	121.823	104.846
Cirkulerende kapital (t.kr.)	117.415	133.565
Indre værdi	103,75	78,50
Afkast (pct.) *)	10,50	23,26
Sammenligningsindeks (pct.) *)	8,76	16,57
Omkostningspct. *)	0,58	0,35
ÅOP **)	1,63	1,13
Kurs	105,20	79,66

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Europa Aktieindeks

Beretning

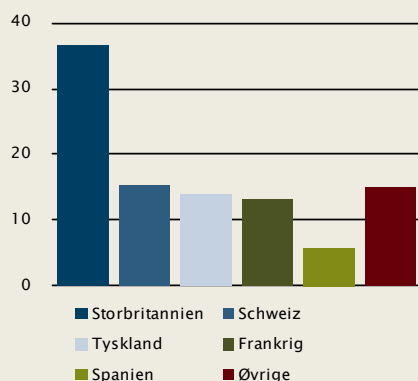
Stamdata

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

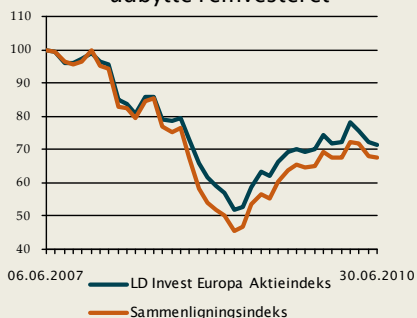
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	-3,80 %	-28,55 %
Sammenligningsindeks	-2,34 %	-32,37 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et negativt afkast på 3,8 pct. Afkastet er mindre tilfredsstillende og lavere end den generelle udvikling på de europæiske aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa, der omregnet til danske kroner faldt med 2,3 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.

Første halvår startede med solide kursstigninger over en bred kam trukket af traditionelle cykliske selskaber. Denne udvikling skal ses som den logiske konsekvens af den fortsatte strøm af positive makroøkonomiske nøgletal samt selskabsrapporter.

Stærkt stigende statsgæld i særligt en række sydeuropæiske lande blev i halvårets to sidste måneder årsag til en mærkbar korrektion på aktiemarkedet og en svækkelse af euroen overfor den amerikanske dollar. De fleste aktiemarkeder i Europa kvitterede med kursfald i niveauet 10-15 pct. og i dele af Europa, herunder Spanien, faldt de med mere en 20 pct. Samlet set endte de europæiske aktiemarkeder med et minus på 2,3 pct. i første halvår 2010.

Strategi og perspektiv

Afdelingen søger med sin indeksstrategi at generere et afkast, der ligger tæt op ad sit sammenligningsindeks.

Afdelingen 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.

LD Invest Europa Aktieindeks

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	5.532	3.368
Kursgevinster og tab	-11.927	2.557
Administrationsomkostninger	-370	-186
Resultat før skat	-6.765	5.739
Rente- og udbytteskat	-560	-356
Halvårets nettoresultat	-7.325	5.383

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	5.585	6.550
Kapitalandele 1)	194.907	188.937
Andre aktiver	1.337	606
Aktiver i alt	201.829	196.093

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	201.727	196.078
Anden gæld	102	15
Passiver i alt	201.829	196.093

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	194.907	188.937
Øvrige finansielle instrumenter	5.585	6.550
I alt finansielle instrumenter	200.492	195.487

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	196.078
Udlodning fra sidste år	-6.168
Emissioner i perioden	19.132
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	10
Periodens resultat	-7.325
Medlemmernes formue ultimo	201.727

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	201.727	127.829
Cirkulerende kapital (t.kr.)	308.708	222.518
Indre værdi	65,35	57,45
Afkast (pct.) *)	-3,80	3,60
Sammenligningsindeks (pct.) *)	-2,34	6,12
Omkostningspct. *)	0,18	0,19
ÅOP **)	0,65	0,78
Kurs	66,25	58,55

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Aktier

Beretning

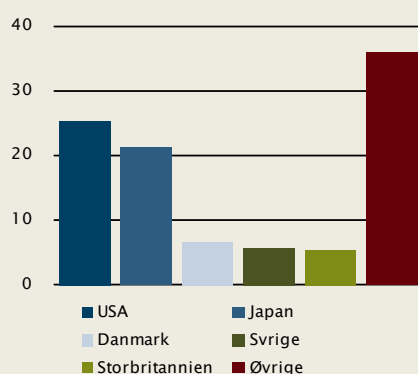
Stamdata

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

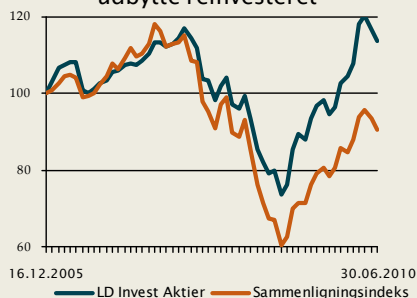
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	10,62 %	13,80 %
Sammenligningsindeks	5,72 %	-9,34 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår 2010 et afkast på 10,6 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 5,7 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset, skyldes en rigtig allokering på sektorer, men også stockpicking indenfor hver sektor har været vigtig. I første halvår faldt euroen kraftigt, og det påvirkede afkastet positivt på investeringerne uden for Europa. Det har derfor bidraget positivt at være overvægtet i japanske selskaber, hvilket endda har kompenseret en tilsvarende undervægt i USA. De største positive sektorbidrag kommer fra cyklisk forbrug, industri og telekommunikation. Blandt de japanske selskaber har *Isuzu*, *Nintendo* og *Juki* bidraget mest positivt, mens det for USA er *Mattel* og *Estee Lauder*. Blandt de europæiske aktier er de største negative bidragsydere *BP* og *Nokia*, som har været ramt af selskabsspecifikke årsager, der for begge selskaber ikke forventes at gentage sig.

Strategi og perspektiv

Der fastholdes stadig en betydelig overvægt i eksponeringen mod teknologiselskaber, som stadig handler på historisk lave indtjeningsmultipler, på trods af forventningerne om fortsat vækst i store dele af teknologisektoren. Sektoren mistede i 2009 meget omsætning som konsekvens af, at virksomheder holdte igen med investeringer. En øget lyst til at investere i nye projekter og nyt it-udstyr er begyndt at vise sig. Sektoren er yderligere kendetegnet ved at have meget lav gæld eller direkte overskud af kontanter og er derfor uafhængig af bankfinansiering.

På trods af en stigende yen og derved forværret konkurrenceevne for de japanske selskaber, så har de seneste regnskaber vist, at store koncerner som *Canon*, *Fanuc* og *Omron* har formået at tilpasse sig og forbedre deres marginer, som nu ligger på før-krise niveauer. Det viser en betydelig styrke og vilje hos de japanske selskaber, som de bør få stor gavn af i både 2010 og 2011.

På kort sigt fastholdes undervægten i finansaktier på grund af den stadig store usikkerhed, som ses i bankerne ved halvårets udgang. På samme tid fastholdes en overvægt i de konjunkturfølsomme sektorer. Det generelle fokus er som hidtil på solide og veldrevne large cap-selskaber med ledende markedspositioner.

I lyset af frygt for en ny konjunktursvækkelse vil der blive anlagt en mere forsigtig tilgang i porteføljesammensætningen, ikke mindst inden for de konjunkturfølsomme sektorer, herunder i særdeleshed i forhold til de forbrugsrelaterede selskaber.

LD Invest Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	5.884	2.384
Kursgevinster og tab	28.870	15.017
Administrationsomkostninger	-3.068	-455
Resultat før skat	31.686	16.946
Rente- og udbytteskat	-599	-215
Halvårets nettoresultat	31.087	16.731

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	24.096	4.984
Kapitalandele 1)	458.186	262.450
Mellemværende vedr. handelsafvikling	702	2.458
Andre aktiver	1.111	599
Aktiver i alt	484.095	270.491

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	482.412	270.466
Anden gæld	1.683	25
Passiver i alt	484.095	270.491

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	458.186	262.450
Øvrige finansielle instrumenter	24.096	4.984
I alt finansielle instrumenter	482.282	267.434

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10	
Medlemmernes formue primo	270.466	
Udlodning fra sidste år	-6.040	
Emissioner i perioden	186.297	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	602	
Periodens resultat	31.087	
Medlemmernes formue ultimo	482.412	

Nøgletal	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	482.412	152.102
Cirkulerende kapital (t.kr.)	487.700	195.821
Indre værdi	98,92	77,67
Afkast (pct.) *)	10,62	11,41
Sammenligningsindeks (pct.) *)	5,72	5,45
Omkostningspct. *)	0,72	0,35
ÅOP **)	1,82	1,09
Kurs	100,80	79,52

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Value Aktier

Beretning

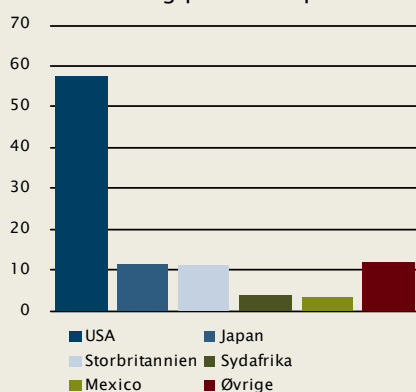
Stamdata

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

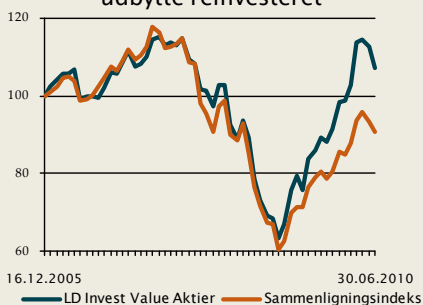
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	9,16 %	7,21 %
Sammenligningsindeks	5,72 %	-9,34 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 9,2 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 5,7 pct.

Investeringsvalg

Afdelingens afkast er primært drevet af enkeltaktier, og resultatet for 1. halvår 2010 blev især drevet af selskaber med stabil indtjening. Således steg eksempelvis forsikringsgesellschaften *Berkshire Hathaway* med 21 pct. i første halvår, mens den nyligt tilkøbte post i *Family Dollar Stores* steg med over 36 pct. Udover det positive bidrag fra de ovenstående enkeltaktier, var især stigning i amerikanske dollar samt japanske yen medvirkende til et overordnet positivt afkast.

Omvendt var aktiemarkedet som helhed meget skuffende i første halvår, idet især gældskrisen i Sydeuropa lå som en mørk sky over alle segmenter af markedet. Det var især frygten for en egentlig statsbankerot i Grækenland, der var med til at drive risikoaversionen på aktiemarkederne. Det betød, at selv mindre skuffelser på indtjenningsfronten ofte resulterede i markante kursfald på enkeltaktier. Således faldt *Walgreen* med 27 pct., mens *Total System Services* og *Shin Etsu Chemical Corp* begge faldt med godt 20 pct. i halvåret. Alle tre aktier vurderes at have et godt langsigtet afkastpotentiale, og positionerne fastholdes i disse selskaber.

Det vurderes, at halveringen af *BP's* markedsværdi efter den store olie-katastrofe i den Mexicanske Golf til fulde afspejler alle fremtidige regninger for oprydningssarbejdet samt eventuelle bøder. Uroen i kølvandet på katastrofen er derfor blevet benyttet til at købe udvalgte selskaber i energisektoren, og der er placeret midler i det russiske naturgas-selskab *Gazprom* samt ligeledes i *BP*.

Strategi og perspektiv

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

Der vurderes stadig ved halvårets udgang at være god værdi i nogle af de store amerikanske og europæiske selskaber, og der skønnes stadig at være områder og selskaber, der er lavt prisfastsat – herunder eksempelvis Japan og energirelaterede selskaber, der ved halvårets udgang handles med en stor discount.



LD Invest Value Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	8.777	5.834
Kursgevinster og tab	60.412	44.241
Administrationsomkostninger	-6.331	-1.763
Resultat før skat	62.858	48.312
Rente- og udbytteskat	-934	-685
Halvårets nettoresultat	61.924	47.627

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	15.922	20.205
Kapitalandele 1)	908.785	680.342
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.359	1.208
Andre aktiver	1.915	1.426
Aktiver i alt	934.981	703.181

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	920.848	690.113
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.286	13.031
Anden gæld	2.847	37
Passiver i alt	934.981	703.181

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	908.785	680.342
Øvrige finansielle instrumenter	15.922	20.205
I alt finansielle instrumenter	924.707	700.547

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	690.113
Emissioner i perioden	168.240
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	571
Periodens resultat	61.924
Medlemmernes formue ultimo	920.848

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	920.848	536.305
Cirkulerende kapital (t.kr.)	916.520	755.296
Indre værdi	100,47	71,01
Afkast (pct.) *)	9,16	9,76
Sammenligningsindeks (pct.) *)	5,72	5,45
Omkostningspct. *)	0,72	0,35
ÅOP **)	1,75	1,06
Kurs	101,70	72,70

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Miljø & Klima

Beretning

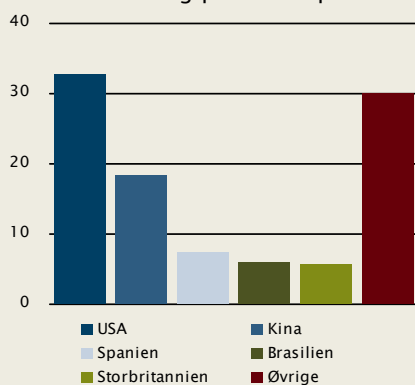
Stamdata

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

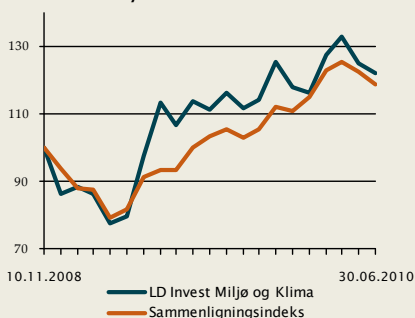
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	-2,68 %	21,94 %
Sammenligningsindeks	5,72 %	18,72 %

Morningstar Rating™ Rates fra dec 2010

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår 2010 et negativt afkast på 2,7 pct. Afkastet er mindre tilfredsstillende og lavere end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 5,7 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen har klarer sig dårligere end sammenligningsindekset skyldes især de overordnede forhold såsom svag ordreindgang i 2009 på grund af finanskrisen, fortsat vanskelige vilkår for projektfinansiering, usikkerhed omkring støtteordninger til vind- og solenergi som følge af en række landes høje offentlige gælds niveauer samt lavere efterspørgsel efter elektricitet på grund af den lavere aktivitet i såvel USA som Europa.

I første halvår har især amerikanske *Owens Corning*, der er markedsleder indenfor isoleringsmaterialer i USA, bidraget positivt til afkastet med en stigning på 33,8 pct. siden aktien blev tilkøbt i februar. Ligeledes har amerikanske *Baldor Electric* (høj-effektive elmotorer) samt kinesiske *Dongfang Electric* (turbiner til vindmøller, vand-, kerne- og kulkraftanlæg) leveret et flot afkast med afkast på henholdsvis 51,7 pct. og 36,1 pct. i danske kroner.

Danske *Greentech* (vindmølleparkoperatør), norske *REC* (solcelleproducent) samt spanske *Gamesa* (vindmølleproducent) bidrog særligt negativt til afkastet med negative afkast på henholdsvis 47,1 pct., 56,5 pct. og 39,7 pct.

Vores forventning er en bedring af markedet for vindenergi i 2. halvår 2010 samt ind i 2011. For solenergi synes markedet allerede nu at være markant stærkere end forventet. Dog er der fortsat usikkerhed omkring de fremtidige støttesatser, hvor både Tyskland, Spanien og Italien vil skære i støtten. Umiddelbart synes de reducerede niveauer fortsat at ville være positivt drivende for udbygning af solenergi.

Strategi og perspektiv

Strategien er fortsat baseret på en købmandsmæssig og pragmatisk tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder, på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer, som vil kunne opnå en længere tidsperiode med vækst og/eller indtjeningsmuligheder over gennemsnittet på grund af selskabernes eksponering mod miljø og klimaområdet. Fokus er derfor på valg af enkeltaktier, hvor værdiansættelsen og kvaliteten af selskabet er de vigtigste parametre til at vurdere investeringen ud fra en langsigtet fundamental betragtning. Der søges derfor undervurderede selskaber, som typisk har en stærk eksponering mod miljø og klimaområdet, er markedsleder, har en stærk balance, god ledelse, god vækst og høj forventning af den investerede kapital.

LD Invest Miljø & Klima

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	2.056	956
Kursgevinster og tab	-4.579	15.364
Administrationsomkostninger	-1.422	-334
Resultat før skat	-3.945	15.986
Rente- og udbytteskat	-236	-138
Halvårets nettoresultat	-4.181	15.848

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	4.488	2.504
Kapitalandele 1)	203.554	149.172
Mellemværende vedr. handelsafvikling	246	691
Andre aktiver	779	262
Aktiver i alt	209.067	152.629

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	205.958	152.615
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.531	0
Anden gæld	578	14
Passiver i alt	209.067	152.629

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	203.554	149.172
Øvrige finansielle instrumenter	4.488	2.504
I alt finansielle instrumenter	208.042	151.676

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	152.615
Emissioner i perioden	57.459
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	65
Periodens resultat	-4.181
Medlemmernes formue ultimo	205.958

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	205.958	89.153
Cirkulerende kapital (t.kr.)	168.903	83.443
Indre værdi	121,94	106,84
Afkast (pct.) *)	-2,68	20,61
Sammenligningsindeks (pct.) *)	5,72	5,45
Omkostningspct. *)	0,70	0,36
ÅOP **)	1,93	1,10
Kurs	123,80	108,98

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Danske Obligationer

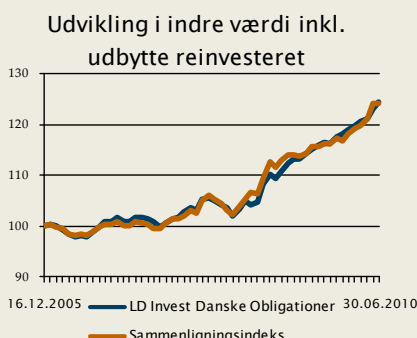
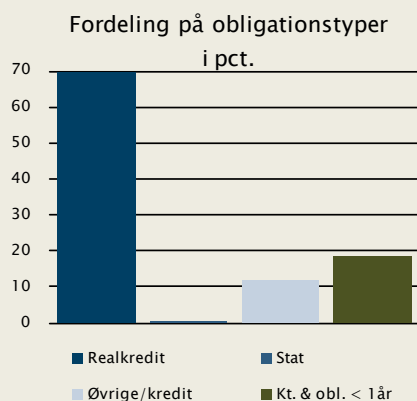
Beretning

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	2010	Siden start
Afdelingen	5,36 %	24,45 %
Sammenligningsindeks	6,36 %	24,24 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 5,4 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men lavere end den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset Bloomberg Effas 1-10 år, der steg 6,4 pct.

Investeringsvalg

Når afdelingen klarede sig dårligere end sammenligningsindekset skyldtes det, at afdelingen lå med en undervægt af varigheden som følge af en forventning om stigende renter. Denne blev ikke indfriet, og renteniveauet er faldet markant over perioden. Afdelingens afkast er imidlertid blevet trukket op af en stærk performance i beholdningen af kreditobligationer, der trodsede den generelle udvikling på kreditmarkedet. Beholdningen af realkreditobligationer leverede et afkast, der var lidt under afkastet på danske statsobligationer med samme varighed. Afkastet på realkreditbeholdningen var dog tilfredsstillende set i lyset af, at danske statsobligationer blev understøttet af periodens stigende risikoaversion.

Afdelingens i forvejen lave varighed blev reduceret yderligere i maj måned via salg af stort set hele beholdningen af statsobligationer mod køb af primært ultrakorte inkonverterbare realkreditobligationer. Beholdningen af kreditobligationer blev øget markant med omkring 10 procentpoint. I 1. kvartal blev der købt 5-årige 2 pct's-obligationer fra *Citibank*, mens der i 2. kvartal blev investeret i en nyudstedt kreditobligation fra *Topdanmark* på grund af en høj kreditkvalitet i begge selskaber, og at udstedelserne blev købt på en attraktiv merrente til swaps. Hvad angår omlægninger i beholdningen af realkreditobligationer, blev der i 2. kvartal solgt 30-årige 6 pct's-realkreditobligationer mod køb af 30-årige 5 pct's-realkreditobligationer. Dette primært som følge af en kraftig stigende konverteringsrisiko i 6 pct's segmentet i takt med, at de 30-årige 4 pct's-obligationer kom op i et kursniveau på over 95. I 5 pct's segmentet er der derimod tale om en relativ høj direkte rente mod en begrænset konverteringsrisiko.

Strategi og perspektiv

I 1. halvår har afdelingen fastholdt og yderligere underbygget strategien fra ultimo 2009. Dette er sket ved en reduktion af varigheden til kun lidt over 2, mens kreditandelen blev øget til tæt ved 20 pct. Samtidig er andelen af realkreditobligationer blevet øget. Set over perioden har det været forkert at sænke varigheden og reducere beholdningen af statsobligationer. De resterende omlægninger har til gengæld været rigtige.

På mellemlangt sigt øges risikoen for en periode med en noget svagere generel konjunkturudvikling, hvilket kan føre til et fornyet nedadgående pres på renteniveauet. Det kan derfor komme på tale at øge varigheden.

LD Invest Danske Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	6.115	5.067
Kursgevinster og tab	13.268	1.182
Administrationsomkostninger	-631	-364
Resultat før skat	18.752	5.885
Rente- og udbytteskat	0	0
Halvårets nettoresultat	18.752	5.885

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	18.764	3.353
Obligationer 1)	403.904	305.779
Mellemværende vedr. handelsafvikling	316	1.675
Andre aktiver	4.335	5.069
Aktiver i alt	427.319	315.876

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	426.947	315.850
Anden gæld	372	26
Passiver i alt	427.319	315.876

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	403.904	305.779
Øvrige finansielle instrumenter	18.764	3.353
I alt finansielle instrumenter	422.668	309.132

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	315.850
Udlodning fra sidste år	-15.067
Emissioner i perioden	107.205
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	207
Periodens resultat	18.752
Medlemmernes formue ultimo	426.947

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	426.947	234.574
Cirkulerende kapital (t.kr.)	406.412	232.921
Indre værdi	105,05	100,71
Afkast (pct.) *)	5,36	2,80
Sammenligningsindeks (pct.) *)	6,36	1,56
Omkostningspct. *)	0,17	0,17
ÅOP **)	0,54	0,61
Kurs	106,20	101,50

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Obligationer

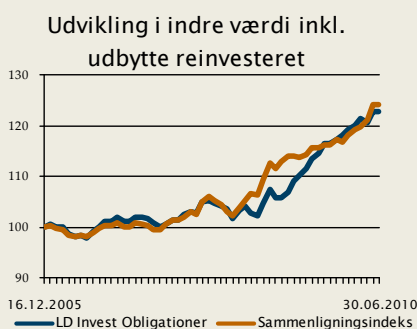
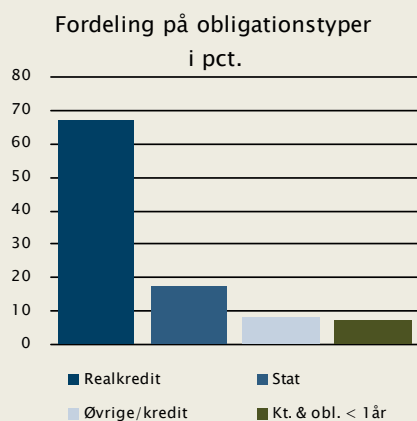
Beretning

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	2010	Siden start
Afdelingen	3,96 %	22,79 %
Sammenligningsindeks	6,36 %	24,24 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 4,0 pct. Afkastet er mindre tilfredsstillende, og lavere end den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset Bloomberg E-fas 1-10 år, der steg 6,4 pct.

Investeringsvalg

Det mindre tilfredsstillende afkast kan primært tilskrives beholdningen af græske og irske statsobligationer samt en lav varighed. Irske statsobligationer blev til dels købt på en forventning om, at Irland ville gennemføre de nødvendige finanspolitiske stramninger for at rette op på landets høje statsunderskud. Investeringen i græske statsobligationer skete bl.a. ud fra en forventning om, at EU var tvunget til at støtte op om Grækenland i dets kamp mod at undgå en statsbankerot. Begge forventninger viste sig rigtige. Redningsauktionen til inddæmning af den græske gældskrise kom imidlertid så sent, at tilliden til kreditværdigheden af de gældsplagede sydeuropæiske lande led et afgørende knæk. Afdelingens afkast blev imidlertid understøttet af beholdningen af realkreditobligationer, der leverede et pænt positivt afkast. Det var dog lidt under afkastet på danske statsobligationer med samme varighed. Beholdningen af kreditobligationer gav en pæn performance, der var betydelig bedre end den generelle udvikling på kreditmarkedet.

I 1. kvartal blev der købt irske og græske statsobligationer. Beholdningen af græske statsobligationer blev dog allerede reduceret i 2. kvartal, hvilket skete med mindre tab. Dette ud fra udsigten til, at det i bedste fald vil tage Grækenland lang tid at få rettet op på dets finanspolitiske troværdighed. Der er blevet solgt danske inkonverterbare realkreditobligationer pga. en anstrengt prisfastsættelse. Dette er sket mod køb af realkreditlignende obligationer i euro til en merrente. Indenfor segmentet af kreditobligationer er der investeret i selskaber med en høj kreditkvalitet med henblik på at opnå en høj og attraktiv merrente.

Strategi og perspektiv

I 1. halvår har afdelingen overordnet set fastholdt strategien fra ultimo 2009 om en lav renterisiko samt en overvægt af kredit- og realkreditobligationer. Hertil kommer, at der primo året blev investeret i irske og græske statsobligationer. Set over perioden har strategien ikke ramt rigtigt på grund af et markant fald i renteniveauet og en betydelig stigning i risikoaversionen.

På mellemlangt sigt øges risikoen for en periode med en noget svagere generel konjunkturudvikling, hvilket kan føre til et fornyet nedadgående pres på renteniveauet. Det kan derfor komme på tale at øge varigheden. Fokus vil desuden være på et fortsat salg af danske inkonverterbare realkreditobligationer, givet en fortsat dyr prisfastsættelse. Samtidig vil afdelingen fortsat nøje følge udviklingen i de græske og irske statsfinanser.

LD Invest Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	2.100	4.763
Kursgevinster og tab	2.343	3.698
Administrationsomkostninger	-252	-435
Resultat før skat	4.191	8.026
Rente- og udbytteskat	0	0
Halvårets nettoresultat	4.191	8.026

Balance		
Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	3.290	1.121
Obligationer 1)	130.191	93.316
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.183
Andre aktiver	1.748	1.574
Aktiver i alt	135.229	97.194

Passiver		
Medlemmernes formue 2)	135.117	97.174
Anden gæld	112	20
Passiver i alt	135.229	97.194

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	130.191	93.316
Øvrige finansielle instrumenter	3.290	1.121
I alt finansielle instrumenter	133.481	94.437

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	97.174
Udlodning fra sidste år	-6.602
Emissioner i perioden	40.253
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	101
Periodens resultat	4.191
Medlemmernes formue ultimo	135.117

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	135.117	225.184
Cirkulerende kapital (t.kr.)	129.279	223.179
Indre værdi	104,52	100,90
Afkast (pct.) *)	3,96	3,65
Sammenligningsindeks (pct.) *)	6,36	1,56
Omkostningspct. *)	0,22	0,22
ÅOP **)	0,65	0,75
Kurs	104,60	102,10

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Pension

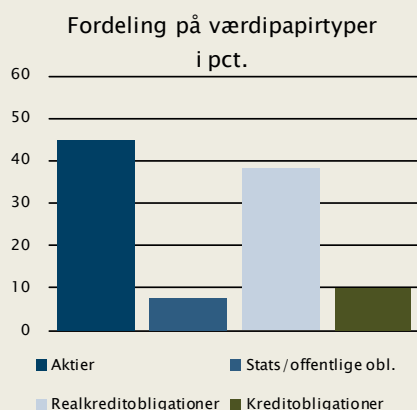
Beretning

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	6,81 %	17,06 %

Morningstar Rating™ ★★★★★



Afdelingen gav i 1. halvår et meget tilfredsstillende afkast på 6,8 pct. Afdelingen har intet sammenligningsindeks, men kan ses i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar, der i samme periode gav et afkast på 0,8 procent.

Investeringsvalg

Afdelingens gode performance blev skabt i 1. kvartal, hvor afdelingen leverede et stærkt afkast på 6,6 pct. mod et afkast i 2. kvartal på 0,2 pct. Den gode performance i 1. kvartal skyldtes primært et højt afkast på aktiebeholdningen. Obligationsbeholdningen bidrog med et pænt afkast, som følge af en flot performance på beholdningen af kreditobligationer og amerikanske statsobligationer. Realkreditobligationer og irske statsobligationer stod for en rimelig performance, og afkastet blev kun i begrænset omfang trukket ned af et negativt bidrag fra en mindre beholdning af græske statsobligationer. I 2. kvartal blev aktiebeholdningen ramt af den stigende risikoaversion, hvilket betød, at den bidrog med et mindre negativt afkast. Hertil kom et markant negativt afkast på en mindre beholdning af irske og græske statsobligationer. Afkastet blev dog trukket op af en pæn positiv performance af danske realkreditobligationer og et markant positivt afkast på amerikanske statsobligationer.

Afdelingens aktiebeholdning blev i løbet af 1. kvartal øget fra 34 pct. til lidt over 40 pct. Dette var positivt for afkastet i 1. kvartal, men negativt i 2. kvartal. På obligations siden blev der investeret i korte amerikanske statsobligationer, hvilket gav gevinst, som følge af en markant styrkelse af dollaren mod danske kroner. Beholdningen af kreditobligationer blev øget en anelse i perioden og ligger nu tæt på 10 pct. Fælles for de købte kreditobligationer er, at de er udstedt af selskaber med en høj kreditkvalitet, og at de giver en høj og attraktiv merrente. I 1. kvartal blev der købt irske og græske statsobligationer. Beholdningen af græske statsobligationer blev dog allerede reduceret i 2. kvartal, hvilket skete med mindre tab. Dette ud fra udsigten til, at det i bedste fald vil tage Grækenland lang tid at få rettet op på dets finanspolitiske troværdighed.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har i store træk fulgt investeringsstrategien udmeldt i årsrapporten for 2009, idet afdelingen har holdt en overvægt af aktier, en lav varighed samt en høj andel af kredit- og realkreditobligationer. Hertil kommer, at aktieeksponeringen er blevet øget markant, hvilket var en delvis rigtig beslutning. Det har imidlertid været forkert at investere i irske og græske statsobligationer.

På mellemlang sigt øges risikoen for en periode med en noget svagere generel konjunkturudvikling. En ændring af investeringsstrategien kan derfor komme på tale i form af bl.a. en mindre konjunkturfølsom aktieeksponering og en højere varighed.

LD Invest Pension

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	2.340	1.275
Kursgevinster og tab	5.669	992
Administrationsomkostninger	-457	-217
Resultat før skat	7.552	2.050
Rente- og udbytteskat	-74	-34
Halvårets nettoresultat	7.478	2.016

Balance

Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	2.888	940
Kapitalandele 1)	69.582	33.155
Obligationer 1)	87.971	61.377
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	938
Andre aktiver	1.265	1.340
Aktiver i alt	161.706	97.750

Passiver

Medlemmernes formue 2)	161.516	97.739
Anden gæld	190	11
Passiver i alt	161.706	97.750

Note 1: Finansielle Instrumenter

	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	157.553	94.532
Øvrige finansielle instrumenter	2.888	940
I alt finansielle instrumenter	160.441	95.472

Note 2: Medlemmernes formue

	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	97.739
Udlodning fra sidste år	-5.092
Emissioner i perioden	61.139
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	252
Periodens resultat	7.478
Medlemmernes formue ultimo	161.516

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	161.516	68.572
Cirkulerende kapital (t.kr.)	158.194	75.644
Indre værdi	102,10	90,65
Afkast (pct. *)	6,81	3,05
Omkostningspct. *)	0,32	0,32
ÅOP **)	1,10	0,92
Kurs	103,90	91,75

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.



LD Invest Kontra

Beretning

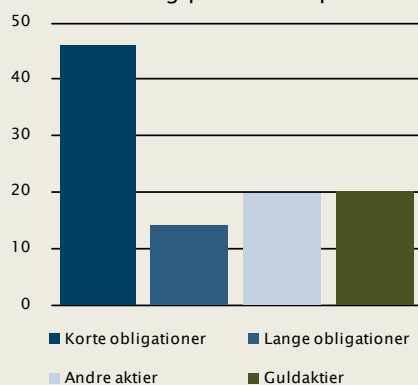
Stamdata

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

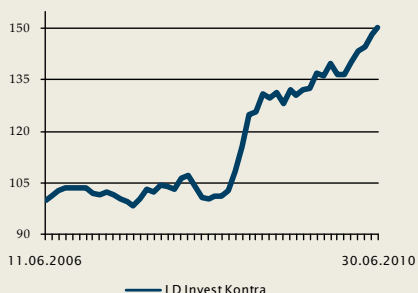
Afkast	2010	Siden start
Afdelingen	10,10 %	50,43 %

Morningstar Rating™ ★★★★★

Fordeling på aktiver i pct.



Udvikling i indre værdi



Afdelingen gav i 1. halvår et særdeles tilfredsstillende afkast på 10,1 pct. Afdelingen har intet sammenligningsindeks, men kan ses i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar, der i samme periode gav et afkast på 0,8 procent.

Investeringsvalg

Den gode performance blev skabt i både 1. og 2. kvartal, hvor afdelingen leverede et afkast på hhv. 4,0 pct. og 5,8 pct. I 1. kvartal bidrog alle afdelingens fire investeringskategorier til det positive afkast. Størst var afkastbidraget fra de to kategorier guldaktier og globale aktier. Samtidig var det afgørende for afkastet, at aktieafdækningen blev nedbragt fra 18 pct. af porteføljen til 0 pct. medio kvartalet. Tidspunktet for dette investeringsvalg var gunstigt, da det næsten var samtidig med at stemningen vendte fra at være negativ til at være positiv på de udenlandske aktiemarkeder. I 2. kvartal skyldtes det gode afkast en stærk performance af afdelingens beholdning af lange obligationer og i særdeleshed beholdningen af guldaktier. Sidstnævnte blev understøttet af en betydelig styrkelse af guldprisen på lidt over 10 pct. i perioden. Afdelingen har desuden draget fordel af en høj USD-eksponering på over 20 pct. og en betydelig styrkelse af dollaren på over 10 pct. Beholdningen af globale aktier lå stort set fladt over 2. kvartal.

Forventningen om et stærkt globalt vækstmomentum og en stigende risikovillighed var medvirkende til, at aktieafdækningen blev nedbragt til 0 pct. i 1. kvartal. I begyndelsen af maj fik den europæiske gælds-krise en voldsom negativ afsmitning på andre finansielle markeder. I den forbindelse blev der foretaget en aktieafdækning svarende til 15 pct. af den samlede formue. Efter annonceringen af redningsauktionen fra bl.a. EU blev aktieafdækningen imidlertid købt tilbage med en mindre gevinst. Varigheden er gradvis blevet reduceret fra 4,2 til 2,1 i løbet af 1. halvår. I 2. kvartal blev afdelingens beholdning af græske statsobligationer solgt med et mindre tab på grund af udsigten til, at det i bedste fald vil tage Grækenland lang tid at få rettet op på dets finansielle troværdighed.

Strategi og perspektiv

Afdelingen fulgte strategien udmeldt i årsrapporten for 2009. Aktieeksponeringen blev øget ved en reduktion af afdækningsgraden. Samtidig blev varigheden sænket, mens USD-eksponeringen blev øget ved køb af korte amerikanske statsobligationer. Det viste sig rigtigt at øge aktieeksponeringen og USD-eksponeringen, men forsøget at sænke varigheden.

På mellemlang sigt øges risikoen for en periode med en noget svagere generel konjunkturudvikling. En ændring af investeringsstrategien kan derfor komme på tale i form af bl.a. en mindre konjunkturfølsom aktieeksponering og en højere varighed.

LD Invest Kontra

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.10	1.1.-30.06.09
Renter og udbytter	1.809	1.325
Kursgevinster og tab	12.507	1.761
Administrationsomkostninger	-876	-306
Resultat før skat	13.440	2.780
Rente- og udbytteskat	-85	-31
Halvårets nettoresultat	13.355	2.749

Balance

Aktiver	30.06.10	31.12.09
Likvide midler 1)	6.634	3.229
Kapitalandele 1)	116.321	40.526
Obligationer 1)	158.941	70.272
Afledte finansielle instrumenter 1)	0	510
Mellemværende vedr. handelsafvikling	22.189	0
Andre aktiver	2.292	1.557
Aktiver i alt	306.377	116.094

Passiver

Medlemmernes formue 2)	301.839	114.952
Afledte finansielle instrumenter 1)	0	210
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.927	914
Anden gæld	611	18
Passiver i alt	306.377	116.094

Note 1: Finansielle Instrumenter

	30.06.10	31.12.09
Børsnoterede finansielle instrumenter	275.262	111.098
Øvrige finansielle instrumenter	6.634	3.229
I alt finansielle instrumenter	281.896	114.327

Note 2: Medlemmernes formue

	1.1.-30.06.10
Medlemmernes formue primo	114.952
Emissioner i perioden	172.781
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	751
Periodens resultat	13.355
Medlemmernes formue ultimo	301.839

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Medlemmernes formue (t.kr.)	301.839	94.321
Cirkulerende kapital (t.kr.)	200.656	72.288
Indre værdi	150,43	130,48
Afkast (pct. *)	10,10	3,72
Omkostningspct. *)	0,51	0,36
ÅOP **)	1,36	0,99
Kurs	152,70	132,81

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

**) ÅOP er for 1. halvår 2010 beregnet ud fra realiserede tal for 1. halvår 2010, som er omregnet til helår.





FÆLLES NOTER

Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis for årsrapporten 2009.

Specifikationerne af de børsnoterede finansielle instrumenter er udeladt i halvårsrapporten, idet specifikationer kan findes på foreningens hjemmeside og kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø og pr. e-mail info@ldinvest.dk.

Note 2: Nøgletal

Indre værdi, IV

Udtrykker værdien i kroner pr. andel og beregnes som:

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

Afkast

Beregnes således:

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

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

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.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som:

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

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

ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

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

Kurs ultimo halvåret

Som kurs ultimo halvåret anføres noteret kurs fra halvårets sidste handelsdag.





SAMARBEJDSBANKER

Samarbejdsbanker

I foreningens samarbejdsbanker kan medlemmerne søge rådgivning om investeringer i LD Invest.

- Amagerbanken
- Arbejdernes Landsbank
- Den Jyske Sparekasse
- DiBa
- Djurlands Bank
- Eik Bank
- Finansbanken
- Føroya Banki
- Lån & Spar Bank
- Max Bank
- Middelfart Sparekasse
- Morsø Bank
- Nykredit Bank
- Nørresundby Bank
- Ringkjøbing Landbobank
- SAXO-ETRADE Bank
- Skjern Bank
- SparBank
- Sparekassen Faaborg
- Sparekassen Himmerland
- Sparekassen Hobro
- Sparekassen Lolland
- Sparekassen Nr. Nebel og Omegn
- Sparekassen Thy
- Spar Nord Bank
- Vestfyns Bank
- Vestjysk Bank
- Århus Lokalbank



Om LD Invest Download Nyheder Kontakt Sag

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](#)

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

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

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 vedtægter
Foreningens nye vedtægter blev vedtaget på generalforsamlingen og er nu godkendt.

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

I Kvartalsnyt kan du fire gange om året læse om investeringsstrategier og resultater for de enkelte afdelinger. Se seneste udgave 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