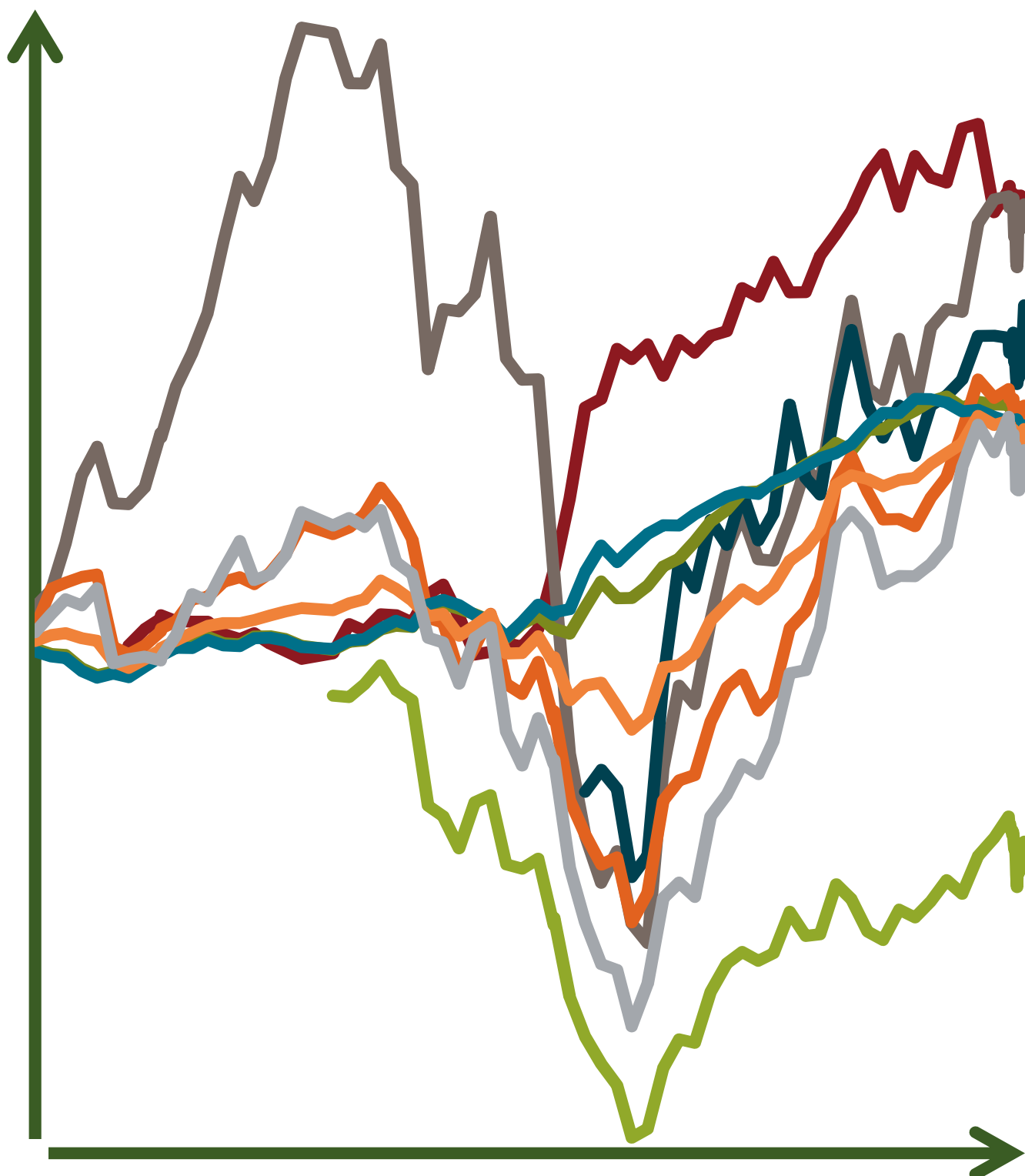


KVARTALSNYT

1. kvartal 2011



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST



Om Investeringsforeningen LD Invest

1. kvartal 2011



Mads Krage

formand for Investeringsforeningen LD Invest.

Mads stod gennem 25 år i spidsen for Netto, som han har bygget op nærmest fra grunden. I dag står han i spidsen for Investeringsforeningen LD Invest.

Kvalitet, enkelthed og købmandskab

Investeringsforeningen LD Invest har som mål at levere et godt afkast til medlemmerne og samtidig have lave omkostninger. Kodeordene for LD Invest er enkelthed, kvalitet og fokus på rimelige omkostninger.

Enkelthed

LD Invest lægger vægt på enkelthed og sammenhæng. Det gælder både den enkelte portefølje og hele investeringsforeningen. Vi tilbyder ikke et væld af specialiserede og avancerede afdelinger, men satser i stedet på mere basale afdelinger, der dækker den almindelige investors behov.

Kvalitet

Kvalitet betyder for os, at vi står inde for det, vi laver. Vi lader ikke forbigående tendenser diktere, hvordan vi skal investere dine penge. Vi tror ikke på hurtige gevinster ved at investere i meget vækstorienterede og populære områder. Vi har fokus på den langsigtede opsparing.

Erfarne medarbejdere

Porteføljerådgivningen i LD Invest ligger hos Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S, der også rådgiver Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) og en lang række andre institutionelle investorer. Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S bygger sin investeringsfilosofi på de erfaringer og den tankegang, der har præget LDs måde at investere på og givet LD gode resultater gennem mange år.

Få rådgivning i din egen bank eller hos vores samarbejdsbanker

Afdelingerne i LD Invest er børsnoterede, og du kan investere i LD Invest gennem alle danske banker. Har du brug for mere rådgivning, står vores samarbejdsbanker klar til at hjælpe dig. Se listen på bagsiden.

Læs mere om os på www.ldinvest.dk

Her kan du læse mere om de enkelte afdelinger i LD Invest, og du kan bruge vores Investeringsguide og opsparingsmodeller, hvis du ønsker inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing.

Indhold

Fornyset optimisme løst funderet	side 4
Obligationsmarkederne	side 5
Aktiemarkederne	side 6

Aktieafdelinger:

LD Invest Danske Aktier	side 8
LD Invest Europa Aktieindeks	side 10
LD Invest Aktier	side 12
LD Invest Value Aktier	side 14
LD Invest Miljø & Klima	Side 16

Obligationsafdelinger:

LD Invest Danske Obligationer	side 18
LD Invest Obligationer	side 20

Blandede afdelinger:

LD Invest Pension	side 22
LD Invest Kontra	side 24

Oversigt over historiske afkast	side 26
Udbytter	side 26
Stamdata	side 27
Samarbejdsbanker	side 28

	Afkast 2011		Morningstar Rating™	Årligt merafkast i fht. indeks seneste	
	2011	1. kvrt.		3 år	5 år
Danske Aktier	1,3	1,3	★★★★	+3,5 %	+1,8 %
Europa Aktieindeks	0,8	0,8	★★★★	+0,5 %	
Aktier	-2,6	-2,6	★★★★★	+4,7 %	+4,0 %
Value Aktier	-2,8	-2,8	★★★★★	+3,7 %	+3,8 %
Miljø & Klima	2,2	2,2			
Danske Obligationer	-1,6	-1,6	★★★★★	+0,3 %	+0,2 %
Obligationer	-1,0	-1,0	★★★★★	+1,0 %	+0,4 %
Pension	-1,4	-1,4	★★★★★		
Kontra	-5,0	-5,0	★★★★★		

Note: Afdelingerne Pension og Kontra har ikke sammenligningsindeks. Miljø & Klima er yngre end 3 år og er derfor ikke ratet af Morningstar.



Medlemmer

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

Porteføljerrådgiver

Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S.

Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S er porteføljerrådgiver for LD Invest. Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S står for den daglige porteføljerrådgivning 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.

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

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



Arvid Stentoft Jakobsen
cheføkonom i Fondsmægler-
selskabet LD Invest A/S.

Arvid Stentoft Jakobsen er cheføkonom i LD Invest. Arvid har mere end 20 års erfaring inden for global konjunktur- og finansmarkedsanalyse og benyttes regelmæssigt som gæsteforelæser på CBS.

Relativ svag fremgang gennem 2011 – optimisme løst funderet

Udviklingen i USA's økonomi er stadig den vigtigste enkeltstående faktor, når det gælder konjunkturpåvirkningen af de globale finansmarkeder. Den generelle holdning er, at vi i 2011 vil se en konsolidering af opsvinget med gradvist lidt højere vækst. Umiddelbart kan disse forventninger forekomme rimelige i betragtning af, at USA opnåede relativt robust vækst i 2010, selv om den økonomiske motor kun trak på 2 ud af 4 cylindre.

Normalt drives en konjunkturopgang af fremgang i privatforbrug, boligbyggeri og erhvervs-mæssige investeringer i dels maskiner og inventar og dels bygninger og anlæg. Eftervirkningerne af finanskrisen gør imidlertid, at bygge- og anlægskonjunktoren fortsat er meget svag, og opsvinget i 2010 har derfor mest været drevet af kraftig vækst i privatforbrug og maskininvesteringer.

Samtidig er fremgangen på disse områder blevet ledsaget af en betydelig lageropbygning, der dog nu ser ud til at nærme sig sin afslutning. Det kommer samtidig med, at der fremover er udsigt til noget lavere vækst i forbrug og maskininvesteringer. Da der samtidigt ikke umiddelbart er udsigt til fremgang i bygge- og anlægsaktiviteten, bliver resultatet formodentlig, at konjunkturudviklingen kommer til at skuffe relativt til forventningerne i markedet. Det vigtigste element i dette ræsonnement er afsvækkelsen i forbrugskonjunktoren, som der er redegjort for i det følgende.

Forbrugskonjunktoren er drevet af kredityklen

Den solide forbrugsopgang gennem 2010 bygger i høj grad på at omfanget af kreditkøb er gået fra at være faldende til at være stigende. Se figuren. Kreditkøb er køb finansieret med kreditkort, billån etc. Kreditkøb er generelt en vigtig faktor bag udviklingen i forbrugskonjunktoren, men den specifikke sammenhæng er som oftest fejlopfattet. Hvor de fleste nok umiddelbart forestiller sig, at den kraftigste vækstimpuls kommer i den fase af kredityklen, hvor gælden vokser hurtigst, så markerer denne fase faktisk afslutningen på kredityklens bidrag til vækst. Stabil, høj vækst i gælden svarer til et stagnerende – om end højt – niveau for kreditkøbene.



Væksten i kreditkøbene starter i det øjeblik, hvor husholdningerne begynder at nedbringe gælden lidt langsommere, og slutter, når de igen øger gælden i normalt tempo. Det er omsvinget fra gældsnedbringelse til gældsopbygning, der giver vækst. Denne fase er nu tæt på at være et overstået fænomen. Det betyder ikke, at der er væsentlig risiko for en markant konjunkturaftætning i 2011. Derimod er der absolut risiko for, at konjunkturudviklingen begynder at skuffe relativt til markedets forholdsvis optimistiske forventninger.

Risici for 2011

Et af de væsentligste risikomomenter for 2011 er en eskalerende uro i Mellemøsten og en eksplosiv stigning i olieprisen, der kan kvæle opsvinget. En spredning af den europæiske gældskrise til Spanien eller en krise omkring eksempelvis regional gæld i USA udgør også væsentlige risici.

De europæiske periferilande har siden euroens start sat konkurrenceevne over styr i et sådant omfang, at deres vækstpotentiale nu er eroderet. Det er deres helt grundlæggende problem. For at bryde stagnationen skal de over en årrække fastholde en markant lavere omkostningsudvikling end i euroområdet generelt. De har derfor, i bedste fald, udsigt til stagnerende nominelt BNP.

Dermed kræver det en decideret reduktion i gælden at bryde gældsspiralen, og det stiller langt skrappe krav til udviklingen i den primære budgetsaldo, end landene planlægger. Asien devaluerede sig ud af sin gældskrise i 1990'erne. Det gav eksportdrevet vækst og øget inflation. Indenfor eurosamarbejdet er man tvunget til at deflatere sig ud af problemerne. Det giver store spændinger i samfundet, og markedet tvivler på, at periferilandenenes demokratier i det lange løb kan levere varen.

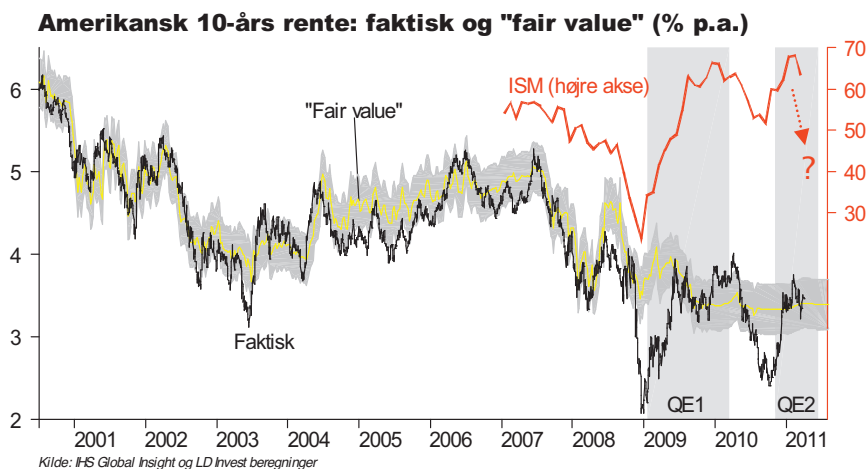
Obligationsmarkederne

Den amerikanske centralbank (Fed) har startet en ny omgang "quantitative easing" (QE), hvor de frem til juni opkøber statsobligationer for i alt 600 mia. dollar. Det nye program (QE2) kommer i forlængelse af et tidligere program (QE1), hvor Fed under finanskrisen opkøbte for i alt 1.750 mia. dollar.

QE reducerer obligationsudbuddet og tenderer dermed at presse renten ned, men i sig selv er denne effekt ganske beskedne. Renten bestemmes først og fremmest af forventningerne til den fremtidige pengepolitik, og her har Fed gennem lang tid lovet at holde renten "exceptionelt lav" i en "udstrakt periode". Med QE sætter de handling bag ordene, og det påvirker markedets opfattelse af køreplanen for en fremtidig stramning af

pengepolitikken. QE virker således mest, fordi det forstærker budskabet om en "udstrakt periode" med lave renter og dermed påvirker forventningerne i markedet. Markedet ved imidlertid også godt, at Fed vil bryde løftet om en "udstrakt periode", hvis udviklingen kræver det. Forventningerne til pengepolitikken skifter derfor meget hurtigt tilbage til den oprindelige køreplan, hvis konjunkturerne begynder at tegne lysere. Fed kan således meget hurtigt miste grebet om forventningsdannelsen. Det oplevede vi i april-maj 2009, hvor konjunkturindikatorerne efter markedets vurdering reelt dementerede Fed's løfte om en "udstrakt periode" med lav rente, selvom Fed fastholdt sit budskab og fortsat understøttede det med massiv QE.

"Fair value" bygger på en model for forventningsdannelsen på obligationsmarkedet. Figuren viser 10-års rentens forankring i forventningerne til den fremtidige pengepolitik. Den faktiske 10-års rente bevæger sig typisk i et interval på +/-0,3 procentpoint omkring den modelberegne fair value.



Den nyvundne optimisme omkring amerikansk økonomi har på det seneste haft en tilsvarende virkning, og det skaber plads til fornyede rentefald, hvis konjunkturudviklingen ikke kan leve op til markedets optimisme.

Baggrund: Fair value på obligationsmarkedet.

"Fair value" bygger på en model for forventningsdannelsen på obligationsmarkedet, og figuren illustrerer 10-års rentens forankring i forventningerne til den fremtidige pengepolitik. Den faktiske 10-års rente bevæger sig typisk i et interval på +/-0,3 procentpoint omkring den modelberegne fair value. Markant større afvigelser vil generelt være udtryk for, at forventningsdannelsen er påvirket af ekstraordinære faktorer som for eksempel QE.

QE1 startede i januar 2009 og sluttede i marts 2010. Ikke desto mindre forsvandt renteeffekten allerede i løbet af perioden frem til juni 2009. Det illustrerer, at udbudseffekten i sig selv er ganske beskedne. Rent porteføljeteoretisk er udbudseffekten en såkaldt "beholdningseffekt", der vokser i takt med reduktionen af obligationsudbuddet. Teoretisk skulle renten derfor falde under hele QE1 programmet frem til marts 2010, og derefter forblive lav indtil Fed på et tidspunkt begynder at afvikle obligationsbeholdningen igen. Det forhold, at den faktiske rente steg helt tilbage til fair value, allerede mens Fed stadig var i fuld gang med at reducere obligationsudbuddet, kan kun tages som udtryk for, at den isolerede udbudseffekt er ubetydelig på blot lidt længere sigt.

Aktiemarkederne

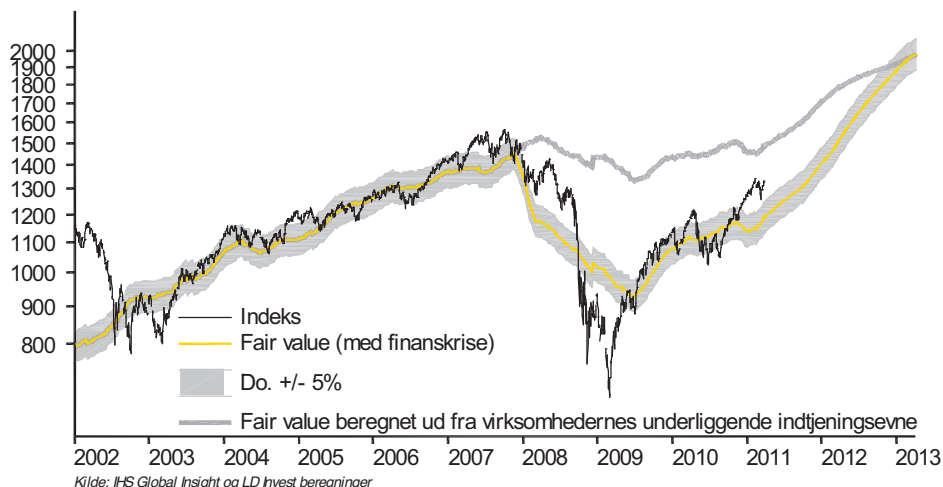
Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkedet er hos Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S forankret i en estimeret "fair value". Figuren herunder viser udviklingen i henholdsvis faktisk aktiekurs og fair value for det amerikanske S&P 500 indeks siden afslutningen på dotcom-boblen i 2002, samt vore forventninger til udviklingen frem til 2013. Der er selvsagt meget

stor usikkerhed forbundet med udviklingen på så langt sigt. Hovedpointen er, at den aktuelle prissætning må betragtes som lav relativt til en fremtidig situation, hvor konjunkturopgangen er fortsat, og hvor aktiemarkedet har lagt hensættelserne efter finanskrisen bag sig, og atter er prissat ud fra virksomhedernes underliggende indtjeningsevne.

S&P 500: indeks vs. fair value

Figuren viser, hvordan aktiemarkedet kan udvikle sig de kommende år under forudsætning af, at konjunkturopgangen fortsætter, aktiemarkedet lægger hensættelserne i banksektoren efter finanskrisen bag sig og atter bliver prissat ud fra virksomhedernes underliggende indtjeningssevne.



På kort sigt forekommer den aktuelle prissætning dog lidt høj og kan vise sig sårbar, hvis konjunkturudviklingen i en periode skuffer markedets relativt optimistiske forventninger.

Baggrund: Fair value på aktiemarkedet

Fondsmæglerselskabet LD Invest estimerer "fair value" ud fra virksomhedernes indtjening og det risikofri alternativafkast (renten på en 10-årig statsobligation). Vi anvender i denne sammenhæng et indtjeningsbegreb, der er rensat for en lang række hensættelser og op- eller nedskrivninger. Det svarer nærmest til "resultat før justeringer over balancen". Dette indtjeningsbegreb er et bedre mål for virksomhedernes underliggende evne til at tjene penge, som er det aktiemarkedet under normale omstændigheder prissættes efter.

Efter finanskrisen gælder det dog, ikke mindst for banksektoren, at en væsentlig del af indtjeningen i de nærmest kommende år ikke direkte kommer aktionærerne til gode men må hensæt-

tes for at genskabe egenkapitalen. Da det anvendte indtjeningsbegreb netop ikke indeholder disse hensættelser, er det nødvendigt at lave en korrektion. IMF har estimeret, at alene i den amerikanske banksektor vil nedskrivningerne som følge af finanskrisen lande på USD 1.025 mia. Vi antager, at dette svarer til rekapitaliseringsbehovet, og aktiverer det over 5 år med en årlig udgift på USD 230 mia. i perioden 2008-11 og gradvis nedtrapning til 0 i løbet af 2012.

Det samlede rekapitaliseringsbehov kan vise sig at blive endnu større, og så kan det tage længere tid inden markedet vender tilbage til en normal prissætning. Modsat er det også nærliggende at forestille sig, at investorerne begynder at prissætte aktiemarkedet efter virksomhedernes underliggende indtjeningssevne, inden hensættelserne helt er forsvundet ud af regnskaberne. I figuren ville det komme til udtryk ved, at det faktiske indeks bevæger sig hurtigere tilbage på "fair value beregnet ud fra underliggende indtjeningssevne", end den gule kurve.

1. kvartal 2011



Keld Henriksen

chefporteføljemanager, ansvarlig
for LD Invest Danske Aktier

Keld har især indsigt i det danske aktiemarked og har mere end 20 års erfaring fra den finansielle branche, hvor han har arbejdet med styring af specielt danske aktieporteføljer.

Kære investor

Afkast bør altid vurderes på mindst 3 års sigt, men isoleret set er et kvartalsafkast for afdelingen på 1,3 procent mindre tilfredsstillende, men dog tilfredsstillende i forhold til et markedsafkast på 0,2 procent i perioden. Siden afdelingens lancering i slutningen af 2005 er der skabt et merafkast i forhold til det danske aktiemarked på 16 procentpoint.

Kvartalet var præget af uro i Mellemøsten og Nordafrika med stigende oliepriser som følge og naturkatastrofen i Japan, hvor betydningen for landets og omverdenens økonomi er uvis. Det japanske aktiemarkeds bekymring sås tydeligt, da det på to dage faldt 15 procent. Markedsuroen var medvirkende til, at det ikke lykkedes at få ISS gennoteret på den danske fondsbørs.

Efter entydigt positive rapporteringer for de første tre kvartaler i 2010, var billedet for fjerde kvartal ikke uventet mere blandet. Samlet set forventes analytikere at sænke helårsforventningerne til de danske aktier i 2011 marginalt, og kursudviklingen på det danske aktiemarked vil afhænge af, om selskaberne generelt vil være i stand til at opjustere forventningerne til 2011 senere på året. På selskabsfronten har Danisco modtaget et købstilbud fra amerikanske DuPont på DKK 665 pr. aktie, hvilket er 25 procent højere end aktiekursen før budet. Daniscos bestyrelse anbefaler enstemmigt, at aktionærerne takker ja til budet. Foreløbigt er det dog usikkert, om det lykkes DuPont at afnotere Danisco.

Strategien er uforandret en købmandsmæssig og pragmatisk tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer. Fokus er stockpicking frem for temaer eller makro-økonomiske forhold. Prisfastsættelsen er væsentlig, og selskaberne vurderes enkeltvis ud fra en langsigtet fundamental betragtning. Der lægges stor vægt på at vedligeholde kendskabet til det enkelte selskab og jævnlige møder med ledelsen. Dennes track-record og troværdighed er afgørende.

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Danmark

★★★★★

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005171

Udbyttetype: Udbyttebetalende

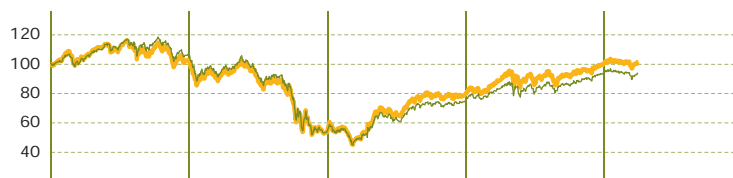
Indeks: OMXCCap

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100

Fond

Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	1,3 %	0,2 %	1,1 %
Seneste kvartal	1,3 %	0,2 %	1,1 %
1 år	14,0 %	13,0 %	1,0 %
3 år ann.	2,6 %	-1,0 %	3,5 %
5 år ann.	4,2 %	2,4 %	1,8 %

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	4,0 %	-47,7 %	47,4 %	26,1 %	1,3 %
Indeks	8,0 %	-49,3 %	38,5 %	25,3 %	0,2 %
Morningstar Kategori™	1,2 %	-49,0 %	45,1 %	29,9 %	0,3 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

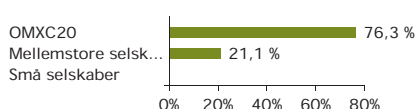
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i danske aktier og øvrige aktier, som er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen. Strategien for afdelingen er den langsigtede investering, hvor der lægges stor vægt på et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette opnås gennem information til markedet og ved jævnlige møder med virksomhedernes ledelser. Investeringstilgangen er langsigtet, pragmatisk og købsmandsmæssig.

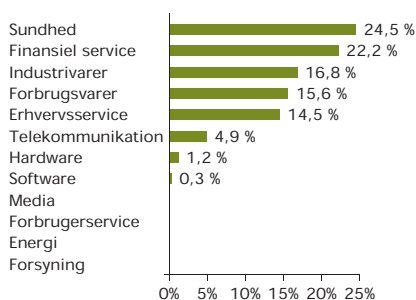
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Selskabersfordeling



Sektorfordeling for aktier



Da stockpicking er fundamentet i afdelingen, skal afkastforskelle findes i den enkelte akties udvikling. Væsentligste bidragsyder til det relative merafkast i forhold til det generelle markedsafkast skal findes i, at afdelingen har valgt ikke at investere i Pandora. Investering i Topdanmark og Danisco har ligeledes bidraget positivt. Største negative bidragsyder var biotekvirksomheden Bavarian Nordic, der overraskede negativt, da man ikke lykkedes at indgå en partnerskabsaftale omkring sin prostatacancervaccine. Aktien faldt efterfølgende mere end 50 procent. Ligeledes bidrog investering i Spar Nord Bank, Jyske Bank og Sydbank negativt, da hele sektoren blev ramt af Amagerbankens konkurs.

Absolut set har afdelingen sine største investeringer i Novo Nordisk, Carlsberg, A.P. Møller – Mærsk og Danske Bank, der hver især udgør 7 – 9 procent af den samlede beholdning.

I forhold til sammenligningsindekset har afdelingen sine største overvægte i Topdanmark, NKT Holding, DSV og Jyske Bank, mens de største undervægte er i Pandora, Novozymes, Danske Bank og Rockwool International.

Nøgletal

Info ratio	0,9
Kurs/Indtjening	13,5
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	13,5

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk B	Sundhed	DK	9,4 %	A.P. Møller - Mærsk A	Erhvervs-service	DK	4,8 %
Carlsberg B	Forbrugsvarer	DK	8,6 %	A.P. Møller - Mærsk B	Erhvervs-service	DK	4,4 %
Danske Bank	Finansiell service	DK	7,4 %	Danisco	Forbrugsvarer	DK	4,3 %
DSV	Erhvervs-service	DK	4,9 %	Vestas Wind Systems	Industrivarer	DK	4,3 %
TDC	Telekommunikation	DK	4,8 %	Coloplast B	Sundhed	DK	4,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
 Strødamvej 46
 DK-2100 København Ø
 www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Kurt Kara

seniorporteføljemanager, ansvarlig for LD Invest Europa Aktieindeks

Kurt er uddannet cand.polit. Han har 10 års erfaring med aktieinvesteringer og har i de senere år haft value aktier som sit primære arbejdsområde.

Kære investor

Med et kvartalsafkast på 0,8 pct. mod markedets afkast på 0,7 pct. klarede vores afdeling sig tilfredsstillende i absolut såvel som relativ forstand.

De globale aktiemarkeder, herunder også de europæiske, bar i første kvartal præg af to meget væsentlige begivenheder. Først og fremmest oplevede vi et meget uroligt Mellemosten, der kulminerede med borgerkrigen i Libyen. Dette resulterede i massive olieprisstigninger, og prisen på en tønde råolie steg således fra et niveau på omkring 94 til tæt på 120 USD i løbet af kvartalet. En stigning der var så stor og skete på så kort tid, havde en helt naturlig og direkte effekt på aktiemarkedet, og der opstod nervøsitet omkring effekten på den brede økonomi.

For det andet gennemlevede Japan den største naturkatastrofe i de sidste 150 år. Et jordskælv, der målte 9 på richterskalaen, og en efterfølgende tsunami betød, at Japan måtte bukke delvis under for en katastrofe af et ufatteligt omfang. Den umiddelbare konsekvens var naturligvis, at det japanske aktiemarked faldt kraftigt, men også de øvrige globale aktiemarkeder faldt på bekymringer om bl.a. forsikringssekskabernes eksponering mod Japan og usikkerhed omkring den globale satsning på atomkraft.

Trods disse forhold holdt det europæiske aktiemarked sig flot, idet markedet initialt faldt skarpt under den japanske naturkatastrofe, men rettede sig på tilsvarende stærke måde sidst i marts måned. Med et kvartalsafkast på 0,7 pct. for de europæiske aktier under ét, må man konstantere, at markedet har holdt sig forbløffende godt trods de mange uroligheder, der har præget verden i denne periode.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★**
Aktier - Europa Large Cap Value

Startdato: 07.06.2007

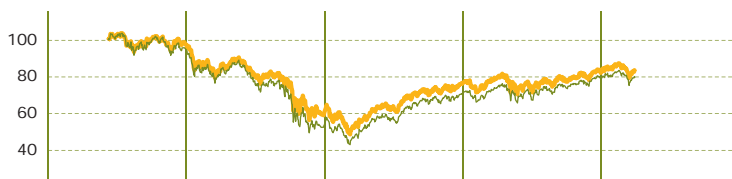
Fondskode: DK0060079960

Udbyttetyp: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI Europe Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

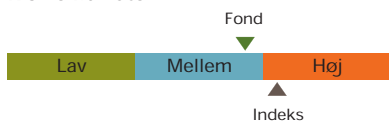
Indeks = 100
■ Fond
■ Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	0,8 %	0,7 %	0,1 %
Seneste kvartal	0,8 %	0,7 %	0,1 %
1 år	4,6 %	7,5 %	-3,0 %
3 år ann.	-0,1 %	-0,6 %	0,5 %
5 år ann.	-	-1,2 %	-

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	-	-38,3 %	26,0 %	7,5 %	0,8 %
Indeks	2,7 %	-43,7 %	31,6 %	11,3 %	0,7 %
Morningstar Kategori™	-0,9 %	-43,4 %	28,9 %	8,7 %	0,9 %

Risikoindeks



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

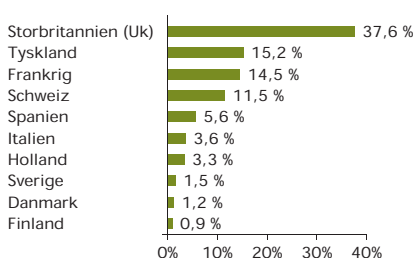
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen er fokuseret på at generere et markedsafkast og har derfor intet element af aktiv aktieudvælgelse. S sammensætningen af porteføljen sker ud fra et mål om at generere et afkast, der ligger tæt op af MSCI Europa inkl. nettoudbytter geninvesteret. Afdelingen vil normalt være fuldt investeret i udvalgte større europæiske aktier.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Top 10 Lande

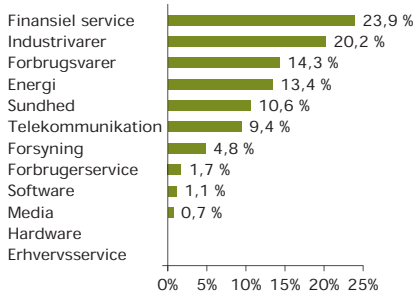


Der er foretaget mindre justeringer, men det har udelukkende været med henblik på at sikre, at afdelingens afkast fortsat vil ligge tæt op ad dets sammenligningsindeks MSCI Europa. Herudover er der ikke sket større ændringer, da dette ikke har været fordret.

Afdeling Europa Aktieindeks har en målsætning om en tracking error på højst to procent. Tracking error beskriver, hvor store udsving der er i afdelingens afkast i forhold til sammenligningsindeks. Det betyder, at afdelingens performance (dvs. afkast relativt til sammenligningsindekset) statistisk set vil opføre sig således (ssh. betyder sandsynlighed):

- Performance vil ligge i intervallet +/- 2 pct. pro anno med 66 pct. ssh.
- Performance vil ligge i intervallet +/- 4 pct. pro anno med 95 pct. ssh.
- Performance vil ligge i intervallet +/- 6 pct. pro anno med 99 pct. ssh.

Sektorfordeling for aktier



Hastigheden og størrelsen af kursfaldende under finanskrisen i 2008 var de største siden 1929, og derfor har afdelingen oplevet udsving i forhold til sammenligningsindekset, der er væsentlig større end de normalt vil være for afdelingen.

Nøgletal

Info ratio	0,0
Kurs/Indtjening	11,0
Kurs/Indreværdi	1,6
ROE	18,7

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Siemens Reg.	Industrivarer	DE	3,9 %	Barclays	Finansiell service	GB	2,7 %
Nestlé	Forbrugsvarer	CH	3,5 %	Total SA	Energi	FR	2,7 %
BHP Billiton Plc	Industrivarer	GB	3,3 %	Vodafone Group	Telekommunikation	GB	2,7 %
Anglo American (GPB)	Industrivarer	GB	3,3 %	Royal Dutch Shell A	Energi	GB	2,7 %
HSBC Holdings	Finansiell service	GB	3,0 %	BASF SE	Industrivarer	DE	2,3 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Henrik Ekman

aktiechef, ansvarlig
for LD Invest Aktier

Henrik er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har 17 års erfaring med rådgivning om forvaltning af aktieporteføljer og aktieanalyse.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal et afkast på -2,6 pct. Afkastet er ikke tilfredsstillende og lavere end sammenligningsindekset, MSCI Verden, der faldt 0,9 pct. i perioden målt i danske kroner. Afkastet bør dog vurderes over en længere periode, f.eks. 3 eller 5 år, hvor afdelingen har haft en væsentlig bedre udvikling end MSCI Verden.

Den beskedne afkastudvikling dækker over et særdeles begivenhedsrigt kvartal, der begyndte positivt med fokus på fortsat lave (om end stigende) renter, pæne makroøkonomiske nøgletal og generelt bedre end ventet regnskaber fra virksomhederne. Stemningen vendte imidlertid midtvejs i kvartalet efter politisk uro og opstand i en række lande i Mellemøsten og Nordafrika samt kraftigt stigende oliepriser. Herefter kom jordskælvs- og tsunamikatastrofen i Japan, og Den Europæiske Centralbank annoncerede, at den ville begynde rentestigninger for at mindske inflationen, ligesom flere centralbanker i en række emerging markets-lande allerede har gjort gennem en periode. Øget inflationsrisiko blev således for alvor et tema i slutningen af kvartalet på trods af, at flere nøgletal antydede forøget sandsynlighed for aftagende vækst.

Kvartalet bød med andre ord på både positive og negative begivenheder, som hver især normalt ville kunne trække markedet i positiv eller negativ retning. Fremadrettet vil investorer med positive forventninger sige, at hvis markederne er uændrede trods de negative hændelser, så tilsiger den underliggende relativt attraktive langsigtede prisfastsættelse yderligere kursstigninger. Heroverfor står en mere afventende holdning med fokus på, at den underliggende konjunkturudvikling risikerer at skuffe i den kommende tid. LD Invest Aktier vil fortsat anlægge denne mere forsigtige og afbalancerede holdning og fokusere på at fastholde eller øge andelen af aktier med lav konjunkturfølsomhed. Undtagelsen er japanske aktier, hvor der også inden for det konjunkturfølsomme område synes at have været kursfald, der er langt større end de langsigtede negative konsekvenser af katastrofen berettiger til.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

★★★★★

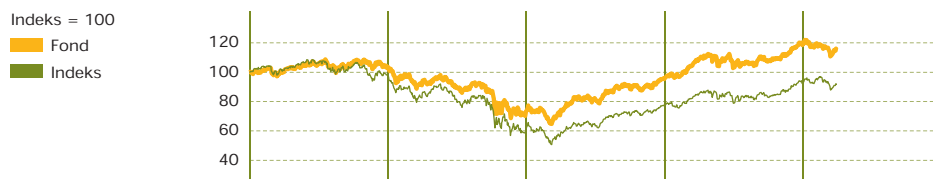
Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005254

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

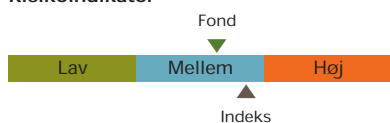
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-2,6 %	-0,9 %	-1,7 %
Seneste kvartal	-2,6 %	-0,9 %	-1,7 %
1 år	7,0 %	8,3 %	-1,4 %
3 år ann.	8,2 %	3,5 %	4,7 %
5 år ann.	2,9 %	-1,1 %	4,0 %

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	4,0 %	-29,3 %	30,1 %	24,3 %	-2,6 %
Indeks	-1,6 %	-37,8 %	25,9 %	19,7 %	-0,9 %
Morningstar Kategori™	0,0 %	-40,0 %	28,6 %	16,9 %	-1,7 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

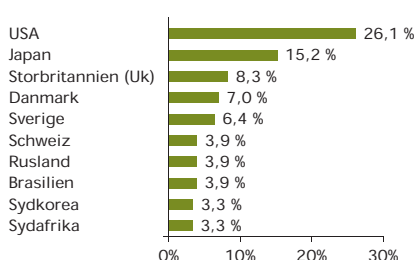
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i 40-60 forskellige og primært større danske og udenlandske virksomheder, bredt repræsenteret på brancher og regioner. Aktieudvælgelsen tager udgangspunkt i traditionelle nøgletal som P/E (price/earning) og K/I (kurs/indre værdi), der sættes i forhold til virksomhedens forventede indtjening og egenkapitalforrentning (ROE). Der fokuseres på det langsigtede potentiale, og der gøres gerne mod strømmen, hvis det vurderes, at markedet undervurderer en virksomheds potentiale. Da der er tale om en bred global portefølje, inddrages kontinuerligt en vurdering af den internationale makroøkonomiske udvikling, når de enkelte aktier vælges.

Investeringsvalg

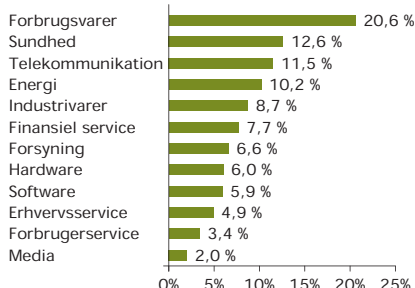
Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Top 10 Lande



Årets første kvartal har afkastmæssigt set været en meget blandet affære, hvor den ene måneds vindere hurtigt har vist sig at være næste måneds tabere. Generelt har porteføljen dog været negativt påvirket af, at både dollar og yen er faldet kraftigt over for euro og danske kroner siden årets begyndelse, samt betydeligt negativt påvirket af overvægten af japanske aktier, der faldt ekstra kraftigt oven på jordskælvs- og tsunamikatastrofen i midten af marts.

Sektorfordeling for aktier



Af positive bidrag kan nævnes de russiske olie- og gasproducenter Lukoil og Gazprom, men også den tyske softwarevirksomhed SAP, den amerikanske medicinalvirksomhed Pfizer, og det brasilianske forsynings-selskab CEMIG, har udvist store stigninger.

Der er gennem kvartalet ikke ændret væsentligt i forholdet mellem aktier med henholdsvis lav og høj konjunkturfølsomhed. Aktier og sektorer med lav konjunkturfølsomhed er fortsat overvægtet og vil blive søgt yderligere overvægtet, hvis de seneste kursstigninger fortsætter. For så vidt angår situationen i Japan, vurderes kursfaldene på porteføljens japanske aktier generelt at være udtryk for en betydelig overreaktion i forhold til de realistiske langsigtede, negative konsekvenser for de pågældende virksomheders indtjening. Der er derfor foretaget selektive forøgelse blandt porteføljens japanske aktier.

Nøgletal

Info ratio	0,8
Kurs/Indtjening	12,7
Kurs/Indreværdi	2,0
ROE	20,1

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Colgate-Palmolive	Forbrugsvarer	US	2,8 %	Svenska Handelsbanken A	Finansiell service	SE	2,5 %
Coca-Cola	Forbrugsvarer	US	2,7 %	Fanuc	Industrivarer	JP	2,5 %
Diageo	Forbrugsvarer	GB	2,6 %	DSV	Erhvervs-service	DK	2,4 %
Procter & Gamble	Forbrugsvarer	US	2,6 %	Canon	Forbrugsvarer	JP	2,4 %
Jyske Bank	Finansiell service	DK	2,5 %	Gazprom OAO, ADR	Energi	RU	2,3 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

1. kvartal 2011



Kurt Kara
seniorporteføljemanager



Ulrik Jensen
porteføljemanager
Kurt og Ulrik er ansvarlige for LD
Invest Value Aktier

Kurt er uddannet cand.polit. Han har 10 års erfaring med investering og har i de senere år haft value aktier som sit primære arbejdsområde. Ulrik er uddannet cand. merc. Han har 8 års erfaring med aktieanalyse og value investering.

Kære investor

Med et kvartalsafkast på -2,8 pct. mod markedets afkast på -0,9 pct. klarede afdelingen sig utilfredsstillende i absolut såvel som relativ forstand. Afkastet bør vurderes over tre år.

Markedet bar i første kvartal præg af to meget væsentlige begivenheder. For det første begyndte en borgerkrig i Libyen, hvilket resulterede i massive olieprisstigninger. Prisen på en tønde råolie steg således fra et niveau på omkring 94 til nærværd 120 USD i løbet af kvartalet. En stigning i den størrelsesorden på så kort tid kan ikke andet end presse aktiemarkedet og skabe nervøsitet omkring effekten på den brede økonomi.

For det andet gennemlevede Japan den største naturkatastrofe i de sidste 150 år. Et jordskælv, der målte 9 på richterskalaen, samt en efterfølgende tsunami betød, at Japan måtte bukke delvis under for en katastrofe af et ufatteligt omfang. Den umiddelbare konsekvens var naturligvis, at det japanske aktiemarked faldt kraftigt, men også de øvrige globale aktiemarkeder faldt på bekymringer om bl.a. forsikringsselskabernes eksponering mod Japan og usikkerhed omkring den globale satsning på atomkraft.

Trods disse forhold holdt det globale aktiemarked skansen, idet det først faldt skarpt under den japanske naturkatastrofe, men så rettede sig allerede i slutningen af marts måned. Det negative afkast for måneden skyldes primært fald i såvel den amerikanske dollar som den japanske yen ovenfor danske kroner.

I perioden har vi solgt et enkelt selskab fra, samt købt i to nye. Derudover har vi under kursfaldene på aktiemarkedene valgt at supplere op i udvalgte navne.

Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★
Aktier - Globale Large Cap Value

Startdato: 16.12.2005

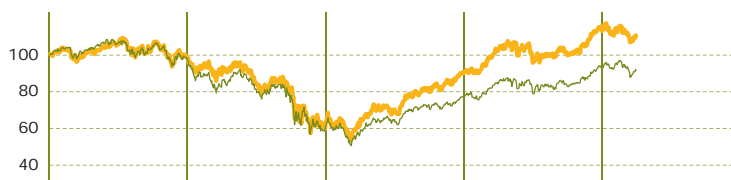
Fondskode: DK0060005338

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

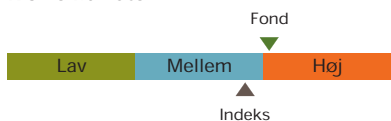
Indeks = 100
■ Fond
■ Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-2,8 %	-0,9 %	-2,0 %
Seneste kvartal	-2,8 %	-0,9 %	-2,0 %
1 år	7,5 %	8,3 %	-0,9 %
3 år ann.	7,2 %	3,5 %	3,7 %
5 år ann.	2,6 %	-1,1 %	3,8 %

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	-0,4 %	-36,2 %	42,3 %	25,5 %	-2,8 %
Indeks	-1,6 %	-37,8 %	25,9 %	19,7 %	-0,9 %
Morningstar Kategori™	-3,1 %	-37,9 %	27,0 %	15,6 %	-1,0 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

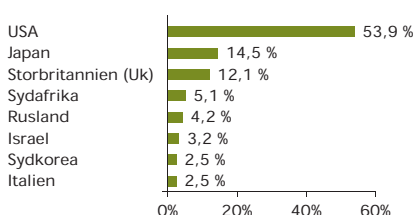
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier udvalgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingen investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingen har ikke et branche- eller landemæssigt fokus, og det betyder, at den kan investere i alle lande, i alle sektorer og i små såvel som store selskaber.

Investeringsvalg

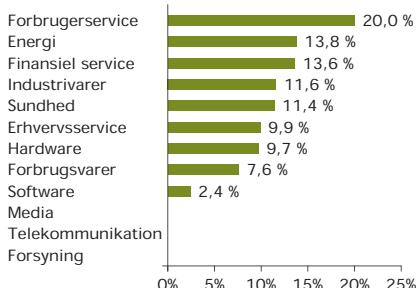
Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Top 10 Lande



LD Invest Value Aktier er primært drevet af enkeltaktier, da strategi og taktik ikke spiller den store rolle i den daglige udvælgelse af aktier. Fokus er udelukkende på at købe selskaber, der virker undervurderede, og som vi vurderer, har et potentiale for større kursstigninger. Porteføljen er derfor meget fokuseret, og de ti største investeringer i afdelingen tegner sig for 42 pct. af porteføljen.

Sektorfordeling for aktier



I kølvandet på de store kursfald, der opstod som følge af naturkatastrofen i Japan og borgerkrigen i Libyen, valgte vi at gennemføre nogle vigtige omlægninger. For det første øgede vi vores eksponering mod det japanske aktiemarked, idet aktierne her blev meget attraktive set ud fra et rent værdiansættelses-synspunkt. Som følge af de store kursstigninger i olieselskabet Conoco-Phillips valgte vi at reducere vores position markant. Provenuet blev placeret i det italienske olieselskab ENI, der handlede til en langt mere attraktiv pris og derfor havde større afkastpotentiale over de næste par år. Vi valgte desuden at sælge helt ud af vores position i Benetton Group. Selskabet er billigt, men har også store problemer med omsætningen. Da muligheden for at købe Reckitt Benckiser til en meget lav pris opstod, slog vi til og etablerede en større position. Selskabet er bl.a. kendt for sine meget stærke husholdningsprodukter Calgon, Cillit Bang og Air Wick.

Nøgletal

Info ratio	0,7
Kurs/Indtjening	13,5
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	14,7

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
EnSCO PLC	Energi	GB	4,4 %	Total System Services	Erhvervsservice	US	3,6 %
Tesco	Forbrugerservice	GB	4,4 %	Hirose Electric	Hardware	JP	3,5 %
Shin-Etsu Chemical	Industrivarer	JP	4,3 %	Intel	Hardware	US	3,5 %
Gazprom OAO, ADR	Energi	RU	4,2 %	Becton Dickinson	Sundhed	US	3,5 %
Aaron's Inc	Erhvervsservice	US	3,8 %	Wells Fargo	Finansiel service	US	3,4 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Morten Rask Nymark

seniorporteføljemanager, ansvarlig
for LD Invest Miljø & Klima

Morten er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har 9 års erfaring med miljøinvesteringer.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal 2011 et afkast på 2,2 pct. Afkastet er tilfredsstillende og højere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner faldt 0,9 pct. Afkastet bør dog altid vurderes på mindst 3 års sigt, idet der anbefales mindst en 3 årig investeringshorisont.

At afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes især en generel stærk aktiekursudvikling for selskaber inden for solenergi, miljøvenlig transport samt forsyning. Selskaberne inden for solenergi leverede i første kvartal 2011 stærke regnskaber for året 2010, hvor markedet for solenergi voksede med over 100 procent fra 7.300 MW til 16.000 MW. Vi har taget en del gevinst hjem og ligger ved kvartalets udgang forsigtigt med en porteføljeandel på ca. 6,5 pct. Dette skyldes, at vi i løbet af 2011 forventer yderligere nedskæringer i støtteordningerne i Tyskland og de sydeuropæiske lande. Samtidig er der overkapacitet i solenergisektoren.

Situationen i Mellemøsten har endnu engang sat energi og energiforsyningsikkerhed højt på den politiske agenda. Både Europa og USA er meget afhængig af import af olie og gas. Uroen styrker trenden i verden med energieffektivitet og stigende brug af vedvarende energikilder.

Med katastrofen på kernekraftanlægget Fukushima i Japan som følge af jordskælvet og tsunamien er aktier eksponeret mod kernekraft faldet markant. Eksponeringen mod kernekraft er beskeden i porteføljen som kun har kinesiske Dongfang og de to forsyningselskaber franske EDF og spanske Iberdrola. En række lande har efter katastrofen sat deres planer for kernekraftudbygning og -levetidsforlængelse under overvejelse. Mens kernekraft er klimavenligt, idet der ikke udledes CO₂, så er der en række risici forbundet med teknologien. Vi forventer også fremadrettet at fastholde en beskeden eksponering mod kernekraft. Dongfang er også Kinas tredje største vindmølleproducent.

Afkast

Morningstar Rating™ –
Sektor - Miljø & Klima, Aktier

Startdato: 10.11.2008

Fondskode: DK0060157196

Udbyttetyp: Udbyttebetalende

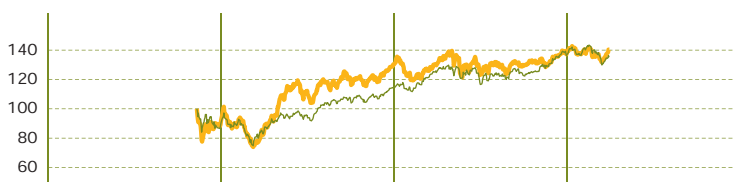
Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100

Fond

Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	2,2 %	-0,9 %	3,1 %
Seneste kvartal	2,2 %	-0,9 %	3,1 %
1 år	8,1 %	8,3 %	-0,2 %
3 år ann.	-	3,5 %	-
5 år ann.	-	-1,1 %	-

Afkast	2008	2009	2010	03-2011
Fond	-	41,4 %	5,5 %	2,2 %
Indeks	-37,8 %	25,9 %	19,7 %	-0,9 %
Morningstar Kategori™	-44,0 %	27,8 %	7,1 %	0,3 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

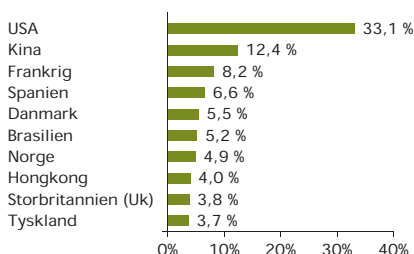
Anbefalet minimum 3 år.

LD Invest Miljø & Klima investerer globalt i børsnoterede selskaber. Selskaberne skal have en betydelig aktivitet inden for miljø- og klimaområdet og/eller gøre en særlig indsats for at forbedre produkter og produktionsmetoder i forhold til miljø og klima. Afdelingen kan investere i såvel små som store og mellemstore selskaber.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Top 10 Lande



Strategien er fortsat baseret på en købmandsmæssig og pragmatisk tilgang, hvor der kontinuerligt søges efter investeringsmuligheder på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer, som vil kunne opnå en længere tidsperiode med overnormal vækst og/eller indtjeningsmuligheder 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 forrentning af den investerede kapital.

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	12,5
Kurs/Indreværdi	1,5
ROE	14,8

I første kvartal har især solenergiselskaberne bidraget positivt med afkast på henholdsvis 55,3 pct., 27,3 pct., og 20,8 pct. for Centrotherm, SMA Solar og Yingli Green Energi. Vestas (vindmølle-turbineproducent), Abengoa (ressourceoptimering samt bioethanol) samt Enel Green Power (elektricitetsproducent baseret på vedvarende kilder) har ligeledes været blandt de bedste aktier med afkast på henholdsvis 29,6 pct., 27,2 pct. og 23,9 pct. i danske kroner.

Kinesiske Dongfang Electric (vindmølleproducent, samt turbine- og keddeleproducent til kul, gas, vand og kernekraft), amerikanske Enernoc (styringsystemer til elforbrug) samt norske Yara (kunstgødning) bidrog særlig negativt til afkastet med kursfald på henholdsvis 35,3 pct., 27,1 pct. og 17,2 pct. i danske kroner.

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
China Metal Recycling	Industrivarer	HK	4,0 %	Johnson Controls	Forbrugsvarer	US	2,8 %
Owens Corning	Industrivarer	US	3,8 %	Regal Beloit	Industrivarer	US	2,8 %
ABB Ltd.	Industrivarer	CH	3,3 %	Wabtec	Erhvervsservice	US	2,7 %
Roper Industries	Industrivarer	US	3,1 %	Cemig (Pref. shares)	Forsyning	BR	2,6 %
Dongfang Electric Corp	Forsyning	CN	2,8 %	Saint Gobain	Industrivarer	FR	2,6 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

1. kvartal 2011



Hasse Lucht

porteføljemanager, ansvarlig
for LD Invest Danske Obligationer

Hasse er matematik-økonom og har en mastergrad i matematisk finansiering fra Edinburgh Universitet.

Han har de sidste 6 år beskæftiget sig med obligationsinvesteringer.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal 2011 et afkast på -1,6 pct. Afkastet er utilfredsstillende og kun svagt bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der faldt med -1,8 pct. Afdelingens afkast bør dog ses over en periode på 3 år.

Kvartalets resultat skyldes kraftige rentestigninger, der i høj grad har været drevet af udmeldinger fra ECB om, at de ser et opadgående pres på inflationen, og at de på den baggrund vil hæve renten allerede i april. Markedet har som konsekvens indpriset fire renteforhøjelser fra ECB i løbet af det næste år. Målt ved den 2-årige og den 10-årige danske statsobligation var der således tale om rentestigninger på henholdsvis 0,8 og 0,4 procentpoint. Hertil kommer, at afdelingens pæne beholdning af konverterbare obligationer har tabt relativt til statsobligationer. Når afdelingen imidlertid klarer sig en anelse bedre en sammenligningsindekset skyldes det beholdningen af inkonverterbare obligationer og udvalgte kreditobligationer, som relativt til statsobligationer leverede en stærk performance over perioden.

Vi forventer, at der i løbet af de kommende kvartaler vil komme en periode, hvor skuffende nøgletal kan give en vigende tendens i markedsrenterne. Samtidig ser vi risiko for en opblussen af den europæiske gældskrise bl.a. som følge af uholdbare høje statslige budgetunderskud og gælds niveauer. Endelig er der risiko for en stigende risikoaversion som følge af uroen i Nordafrika og Mellemøsten. ECB's utvetydige retorik gør imidlertid, at afdelingen foreløbig fastholder en neutral varighed, men vi vil øge den på attraktive niveauer. Varigheden er primært taget via en eksponering mod 5-årige og 10-årige renter, pga. en fortsat relativ stejl rentekurve og vores forventning om en fortsat fladere rentekurve ud til 10 år. Afdelingen fastholder en høj andel af udvalgte konverterbare obligationer givet en meget rimelig prisfastsættelse.

Afkast

Morningstar Rating™
Obligationer - DKK Øvrige

★★★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005098

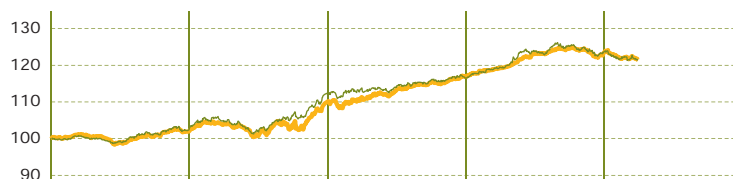
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 - 10 år

Indeks = 100

Fond

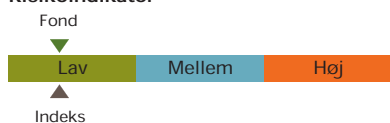
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-1,6 %	-1,8 %	0,2 %
Seneste kvartal	-1,6 %	-1,8 %	0,2 %
1 år	1,8 %	1,6 %	0,2 %
3 år ann.	5,3 %	5,0 %	0,3 %
5 år ann.	4,5 %	4,3 %	0,2 %

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	1,9 %	7,9 %	6,3 %	5,6 %	-1,6 %
Indeks	2,5 %	9,6 %	3,8 %	6,1 %	-1,8 %
Morningstar Kategori™	1,0 %	5,4 %	5,9 %	4,8 %	-1,5 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

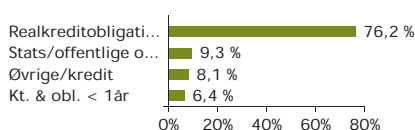
Afdelingen investerer udelukkende i obligationer, der er udstedt i danske kroner. Der er således ikke nogen valutarisiko ved at investere i afdelingen. Investeringerne omfatter danske stats- og realkreditobligationer og vil i et begrænset omfang også omfatte f.eks. danske kreditobligationer.

Den samlede porteføljes korrigerede varighed vil være mellem 2 og 7 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Fordeling på typer



I kvartalet er der solgt ud af en relativt stor position i ansvarlig kapital fra Topdanmark. Det er en kredit, vi har været rigtig glade for, men den var blevet meget dyr i forhold til tilsvarende kreditter udstedt i andre valutaer. Pengene er ikke blevet geninvesteret, men vil blive benyttet til at betale udbyttet på 7 pct. i midten af april.

Obligationsstil

Effektive rente %	-
Modificeret varighed	5.3

Løbetid

Løbetid	% Obl.
Kontant og < 1 år	-
1 til 3 år	4.1
3 til 5 år	17.5
5 til 7 år	0.0
7 til 10 år	22.5
Over 10 år	55.9

Primo året blev andelen af 5-årige flekslånsobligationer øget, og i løbet af kvartalet har disse obligationer leveret en flot performance. Det førte til, at de ultimo kvartalet blev solgt mod køb af konverterbare obligationer, som modsat havde haft det rigtigt svært over perioden. Omlægningen har betydet, at den negative konveksitet i afdelingen er steget en smule. Der er derudover solgt en mindre portion 4 pct. 2028'ere mod køb af 4 pct. 2031'ere. Udstedelsespapiret 4 pct. 2031 havde tabt massivt i forhold til de lukkede serier, og vi vurderede, at prisforskellen var blevet stor nok til, at det var attraktivt at foretage en omlægning. Vi udnyttede desuden uroen omkring Japan og Mellemøsten til at nedbringe varigheden en smule via salg af 10-årige statsobligationer og 4 pct. konverterbare. Endelig er der blevet investeret en mindre post i Kalvebod III, som er ansvarlig kapital fra en række pengeinstitutter.

Afdelingen har ved indgangen til 2. kvartal en høj andel af konverterbare 4 og 5 pct.'s obligationer. De to segmenter forventes efter en svag start på året at levere en stærk fremadrettet performance. Specielt set i lyset af et meget lavt udbud, en relativ høj rente og en billig prisfastsættelse ift. statsobligationer.

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
4% Nordea Kredit 1/10-4...	Realkreditobligationer	DKK	17,6 %	5% Real.Danmark 2038	Realkreditobligationer	DKK	4,8 %
4% Danske Stat st.l. 15/1...	Stats/offentlige obligationer	DKK	13,3 %	FRN Nykredit SDO 1/7-21	Realkreditobligationer	DKK	4,1 %
5% Nykredit 73D OA 2038	Realkreditobligationer	DKK	8,3 %	4% BRF 321 E 2014	Realkreditobligationer	DKK	3,9 %
4% Nykredit 2016	Realkreditobligationer	DKK	8,1 %	4% Real. Danmark SDO 1...	Realkreditobligationer	DKK	3,6 %
2% Real.Danmark SDO 1/...	Realkreditobligationer	DKK	7,4 %	2% Citigroup 2015	Øvrige/kredit	DKK	3,3 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Hasse Lucht

porteføljemanager, ansvarlig
for LD Invest Obligationer

Hasse er matematik-økonom og har en mastergrad i matematisk finansiering fra Edinburgh Universitet.

Han har de sidste 6 år beskæftiget sig med obligationsinvesteringer.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal 2011 et afkast på -1,0 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men dog væsentligt bedre end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der faldt med -1,8 pct.

Kvartalets resultat skyldes kraftige rentestigninger, der i høj grad har været drevet af udmeldinger fra ECB om, at de ser et opadgående pres på inflationen, og at de på den baggrund vil hæve renten allerede i april. Markedet har som konsekvens indpriset fire renteforhøjelser fra ECB i løbet af det næste år. Målt ved den 2-årige og den 10-årige danske statsobligation var der således tale om rentestigninger på henholdsvis 0,8 og 0,4 procentpoint. Hertil kommer, at afdelingens mindre beholdning af obligationer udstedt i dollar, pund og brasilianske real er blevet ramt af en svækkelse af de respektive valuter mod danske kroner. Samtidig har afdelingens beholdning af konverterbare obligationer tabt relativt til statsobligationer. Når afdelingen imidlertid klarer sig en del bedre end sammenligningsindekset, skyldes det primært, at beholdningen af kreditobligationer udstedt i euro leverede en stærk performance. Samtidig har afdelingen i begyndelsen af kvartalet haft en lavere varighed end sammenligningsindekset.

Vi forventer, at der i løbet af de kommende kvartaler, vil komme en periode, hvor skuffende nøgletal kan give en vigende tendens i markedsrenterne. Samtidig ser vi risiko for, at en opblussen af den europæiske gældskrise som følge af bl.a. uholdbart høje statslige budgetunderskud og gælds niveauer. Endelig er der risiko for en stigende risikoaversion som følge af uroen i Nordafrika og Mellemøsten. ECB's utvetydige retorik gør imidlertid, at afdelingen foreløbig fastholder en neutral varighed, men vi vil øge den på attraktive niveauer. Afdelingen har øget beholdningen af kreditobligationer i 1. kvartal og vil fastholde en høj andel, idet det fortsat er vores vurdering, at de er rimeligt prisfastsat.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★★**
Obligationer - Globale EUR Fokus

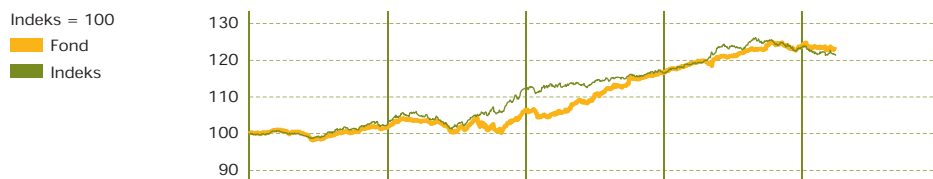
Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060004950

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 - 10 år

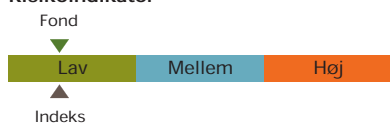
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-1,0 %	0,8 %	0,9 %
Seneste kvartal	-0,9 %	-1,8 %	0,9 %
1 år	2,5 %	1,6 %	0,9 %
3 år ann.	5,9 %	5,0 %	1,0 %
5 år ann.	4,7 %	4,3 %	0,4 %

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	1,6 %	4,5 %	9,8 %	6,4 %	-1,0 %
Indeks	2,5 %	9,6 %	3,8 %	6,1 %	-1,8 %
Morningstar Kategori™	-0,4 %	0,2 %	6,4 %	4,6 %	-0,7 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

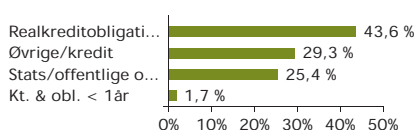
Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen også kan investere op til 35 procent af formuen i f.eks. emerging marketsobligationer og high yield-obligationer. Da disse investeringer er forbundet med en større risiko end danske obligationer, må afdelingen betegnes som mere risikofyldt end afdeling Danske Obligationer. Det gennemsnitlige årlige afkast må til gengæld forventes at blive højere over en længere periode.

Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 2 og 9 år.

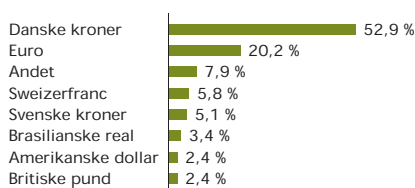
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011

Fordeling på typer



Fordeling på valuta



Obligationstil	%
Effektive rente %	-
Modificeret varighed	4.4

Løbetid	% Obl.
Kontant og < 1 år	-
1 til 3 år	12.6
3 til 5 år	16.6
5 til 7 år	9.4
7 til 10 år	18.1
Over 10 år	43.2

Primo kvartalet blev der investeret i en brasiliansk statsobligation udstedt i den lokale valuta brasilianske realer (BRL). Set over kvartalet har denne obligation imidlertid givet et negativt afkast bl.a. som følge af en svækkelse af BRL i forhold til DKK. Det er imidlertid vores forventning, at obligationen på sigt vil levere et godt afkast på grund af en høj rente på over 8 pct., og at Brasilien har stærke og sunde fundamentale balance, hvilket taler for en styrkelse af BRL overfor EUR og dermed DKK. Der er blevet solgt ud af 5-årige covered bonds udstedt i euro, idet disse siden købstidspunktet havde leveret en stærk performance. Provenuet blev investeret i danske 5 pct.'s konverterbare obligationer, fordi disse siden årsskiftet har haft det svært som følge af indprisering af en højere kreditpræmie, og fordi vi fremadrettet forventer, at dette segment vil levere en god performance på grund af et begrænset udbud.

Hvad angår segmentet af kreditobligationer er der blevet købt en nyudstedt hybridobligation fra DONG, som var prissat meget attraktivt. Obligationen er efterfølgende steget i kurs, men giver fortsat en attraktiv rente på 7 pct. Derudover er det efter lang tids søgen lykkedes at finde en obligation udstedt af det hollandske forsikringsselskab ASR, og endelig er der blevet købt en kreditobligation fra Rabobank udstedt i dollar. Andelen af kredit- og emerging markets-obligationer er blevet øget fra lige under 25 pct. primo året til lige under 34 pct. ultimo 1. kvartal. Det afspejler vores forventning om, at dette segment fortsat vil levere bedre performance end realkredit- og statsobligationer.

10 største investeringer

Pr. 28-02-2011

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
4% Danske Stat st.I. 15/1...	Stats/offentlige obligationer	DKK	14,4 %	5% Real.Danmark 2038	Realkreditobligationer	DKK	3,8 %
5% Nykredit 1/10-41 SDO	Realkreditobligationer	DKK	7,4 %	12,5% Brazil 5/1-2016	Stats/offentlige obligationer	BRL	3,4 %
FRN Nykredit SDO 1/7-21	Realkreditobligationer	DKK	5,8 %	FRN FIH 26/3-13	Øvrige/kredit	EUR	3,4 %
3,5% E.I.B. 28/1-14	Stats/offentlige obligationer	CHF	5,8 %	FRN Sydbank 2049	Øvrige/kredit	EUR	3,3 %
6% Stadshypotek 16/12-...	Realkreditobligationer	SEK	5,1 %	4,5% Tryg Forsikring 2025	Øvrige/kredit	EUR	3,3 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
 Strødamvej 46
 DK-2100 København Ø
 www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

1. kvartal 2011



Peter Mosbæk
obligationschef



Henrik Ekman

aktiechef

Peter og Henrik er ansvarlige for
LD Invest Pension

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 10 års arbejde med handel og rådgivning. Henrik har en bred erfaring med aktieporteføljer og har i 17 år beskæftiget sig med rådgivning og aktieanalyse.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal 2010 et afkast på -1,4 pct. Afkastet er ikke tilfredsstillende, men afdelingens afkast bør vurderes over en periode på mindst tre år.

En af de væsentligste årsager til afdelingens negative afkast er, at første kvartal har budt på kraftige rentestigninger. Specielt er de korte europæiske renter steget kraftigt efter udmeldinger fra ECB om, at man er bekymret for inflationen og på den baggrund ønsker at normalisere pengepolitikken. Renten på 2-årige danske statsobligationer er således steget fra ca. 1 pct. til 1,75 pct. i løbet af bare 3 mdr. Afkastet er samtidig blevet trukket ned af, at dollar, pund, yen og brasilianske real er svækket betydeligt overfor danske kroner siden årets begyndelse. Til gengæld leverede beholdningen af kreditobligationer udstedt i euro en flot positiv performance. Flere af dem gav et afkast på mere end 5 pct. på trods periodens rentestigninger. Afdelingens afkast er desuden blevet trukket op af et samlet set positivt afkast på beholdning af aktier. Aktieandelen har i løbet af kvartalet ligget tæt omkring en neutralvægt på 40 pct.

Udviklingen i USA's økonomi er stadig den vigtigste enkeltstående faktor, når det gælder konjunkturpåvirkningen af de globale finansmarkeder. Vi ser risiko for, at den økonomiske vækst i USA kommer til at skuffe som følge af udsigten til en lavere vækst i forbrug og erhvervsinvesteringer, samt at der fortsat ikke er udsigt til fremgang i bygge- og anlægsaktiviteten. Hertil kommer en række væsentlige risikomomenter for 2011 som eskalerende uro i Mellemøsten, en eksplosiv stigning i olieprisen, der kan kvæle opsvinget og risiko for spredning af den europæiske gældskrise til Spanien. ECB's utvetydige retorik gør imidlertid, at afdelingen foreløbig fastholder en neutral varighed, men vi vil øge den på attraktive niveauer. Hvad angår aktiedelen vil afdelingen fortsat anlægge en forsigtig og afbalanceret holdning og fokusere på at fastholde eller øge andelen af aktier med lav konjunkturfølsomhed.

Afkast

Morningstar Rating™

Balanceret - EUR Moderat Risiko


★★★★★

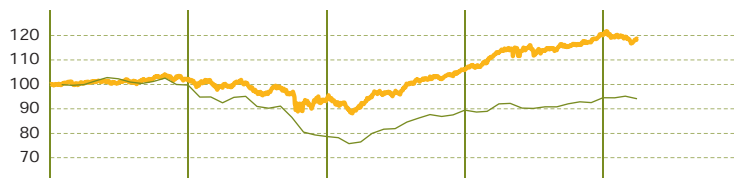
Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060004877

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100




Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-1,4 %	-	-
Seneste kvartal	-1,4 %	-	-
1 år	4,9 %	-	-
3 år ann.	6,3 %	-	-
5 år ann.	3,8 %	-	-

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	2,2 %	-7,9 %	12,6 %	13,3 %	-1,4 %
Morningstar Kategori™	0,9 %	-20,8 %	14,3 %	6,0 %	-0,5 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

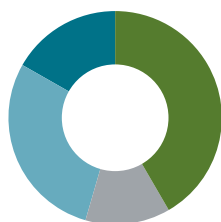
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingens investeringsområde er danske og udenlandske aktier og obligationer, herunder statsobligationer og kreditobligationer med lav rating. Fordelingen mellem aktier og obligationer tilpasses løbende for at opnå det bedst mulige afkast under hensyntagen til risiko og markedsmuligheder. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 90 pct., heraf kan virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer maks. udgøre 25 pct. i alt. Aktier vil udgøre mellem 10 og 49 pct. af den samlede formue.

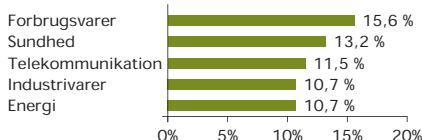
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011



Aktier	41,6 %
Stats/offentlige obligationer	12,9 %
Realkreditobligationer	28,7 %
Kreditobligationer	16,8 %

Sektorfordeling for aktier



Obligationstilt

Effektive rente %	-
Modificeret varighed	4.2
Løbetid over 10 år	49.2

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	12,9
Kurs/Indreværdi	2,0
ROE	20,5

Konverterbare realkreditobligationer havde det svært i 1. kvartal, hvor de tabte ift. statsobligationer. Det betød, at specielt de konverterbare 5 pct.'s obligationer blev attraktivt prissat, og derfor blev der i kvartalet købt obligationer i dette segment mod salg af inkonverterbare europæiske realkreditobligationer, som siden købstidspunktet havde leveret en solid performance. Kreditmarkederne er generelt ved at nå nogle niveauer, hvor der er færre obligationer, som er "skævt" prissat. Det har betydet, at handelsaktiviteten i dette segment har været begrænset i første kvartal. Der er dog i januar blevet investeret i en ny hybrid-obligation fra Dong, som var prissat meget attraktivt. Derudover er der investeret i en obligation udstedt af Rabobank og det hollandske forsikringselskab ASR.

Blandt de væsentlige positive bidrag på aktiesiden kan nævnes de russiske olie- og gasproducenter Lukoil og Gazprom, men også den tyske softwarevirksomhed SAP og det brasilianske forsyningsselskab CEMIG har udvist store stigninger. Der er gennem kvartalet ikke ændret væsentligt i forholdet mellem aktier med lav og høj konjunkturfølsomhed. Aktier og sektorer med lav konjunkturfølsomhed er fortsat overvægtet og vil blive søgt yderligere overvægtet, hvis de seneste kursstigninger fortsætter. Afdelingens japanske aktier blev ramt af kursfald, som vi imidlertid vurderer, er betydeligt større end, hvad de langsigtede negative konsekvenser af jordskælvs- og tsunamikatastrofen berettiger til. Der er derfor foretaget selektive forøgelse blandt porteføljens japanske aktier.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 28-02-2011

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
5% Nykredit 1/10-41 SDO	Realkreditobligationer	DKK	8,8 %	DSV	Erhvervsservice	DK	1,4 %
3,5% E.I.B. 28/1-14	Stats/offentlige obligationer	CHF	5,0 %	Vodafone Group	Telekommunikation	GB	1,3 %
4% Danske Stat st.I. 15/1...	Stats/offentlige obligationer	DKK	4,8 %	Newmont Mining	Industrivarer	US	1,3 %
5% Real.Danmark 1/10-4...	Realkreditobligationer	DKK	3,1 %	National Grid	Forsyning	GB	1,2 %
FRN Nykredit SDO 1/7-21	Realkreditobligationer	DKK	2,6 %	Coca-Cola	Forbrugsvarer	US	1,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
 Strødamvej 46
 DK-2100 København Ø
 www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.



Peter Mosbæk

Obligationsschef, ansvarlig
for LD Invest Kontra

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 10 års beskæftigelse med handel og rådgivning.

Kære investor

Afdelingen gav i 1. kvartal 2011 et afkast på -5,0 pct. Afkastet er ikke tilfredsstillende, men afdelingens resultater bør vurderes over en periode på mindst 3 år.

Afkastet i første kvartal er formodentlig til dels et resultat af, hvad der skete i fjerde kvartal 2010. Her klarede både risikable aktiver og "Kontra aktiver" sig rigtig flot. I januar måned blev de finansielle markeder mere optimistiske omkring Sydeuropa og nåede frem til den konklusion, at Portugal ville blive det sidste land, der kom i seriøse problemer på kort sigt. Det betød, at EUR blev styrket mod USD og CHF samt at europæiske aktier klarede sig rigtig flot. Denne udvikling var hård mod Kontra, som tabte mere end 5 pct. i løbet af januar. Dette skal dog sammenholdes med, at afdelingen gav et afkast på 12,3 pct. i 2010, som ellers generelt var et godt år for risikable aktiver.

Første kvartal har været præget af betydelige rentestigninger. Rentefølsomheden i obligationsporteføljen er omkring 4 pct. På den baggrund har afdelingen også tabt en smule på rentestigningerne. Da vi i december måned valgte at øge rentefølsomheden i afdelingen, skete det ved køb af 30-årige amerikanske statsobligationer. De amerikanske obligationer har generelt klaret sig bedre end europæiske i 1. kvartal. Denne udvikling har været understøttet af den amerikanske centralbanks forventede opkøb af statsobligationer for USD 600 mia. fra december 2010 til juni 2011. Derudover havde amerikanske obligationer det meget svært fra august til december 2010.

Også fremadrettet vil afkastet i Kontra være afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder, da porteføljen altid vil have et vist element af afdækning. I øjeblikket leder vi efter attraktive niveauer for at øge aktieafdækningen. Det skyldes, at vi ser en betydelig risiko for, at de økonomiske nøgletal vil skuffe de kommende måneder. Derudover er der stadig en betydelig risiko for, at konflikten i Mellemøsten kan eskalere og skabe fornyet usikkerhed på de

Afkast

Morningstar Rating™

Balanceret - EUR Moderat Risiko

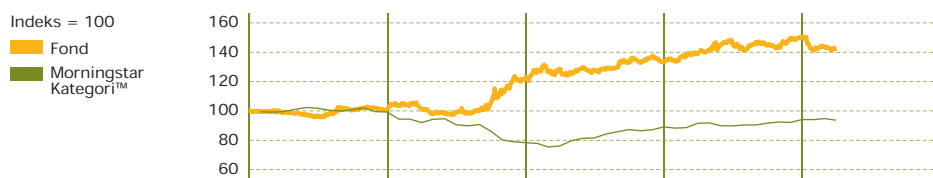


Startdato: 16.06.2006

Fondskode: DK0060037455

Udbyttetype: Akkumulerende

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-5,0 %	-	-
Seneste kvartal	-5,0 %	-	-
1 år	2,6 %	-	-
3 år ann.	11,9 %	-	-
5 år ann.	-	-	-

Afkast	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fond	1,1 %	21,7 %	8,6 %	12,3 %	-5,0 %
Morningstar Kategori™	0,9 %	-20,8 %	14,3 %	6,0 %	-0,5 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsstrategien fokuserer på fire områder: Korte obligationer i udvalgte valutaer, obligationer med lang løbetid, guldaktier samt globale aktier, hvor aktiemarkedsrisikoen kan være afdækket ved brug af optioner/futures. Vægtningen mellem de fire områder vil variere afhængig af de aktuelle scenarier på de finansielle markeder. Kontantandelen eller penge-markedsindsud kan udgøre op til 20 pct. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 80 pct., danske og udenlandske obligationer op til 80 pct. hver, og virksomhedsobligationer kan maks. udgøre 50 pct. af den samlede formue. Aktier vil udgøre mellem 10 og 60 pct. Guldaktier kan maks. udgøre 40 pct.

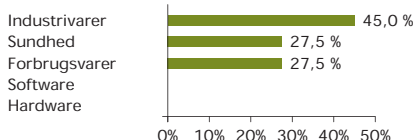
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 28-02-2011



Korte obligationer	28,9 %
Lange obligationer	23,5 %
Andre aktier	21,6 %
Guldaktier	26,1 %

Sektorfordeling for aktier



Obligationstil

Effektive rente %	3.5
Modifieret varighed	3.8
Løbetid over 10 år	15.4

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	15,2
Kurs/Indreværdi	2,3
ROE	21,6
Hedgegrad	15,0

Svækkelsen af USD har været en af de primære årsager til, at Kontra har haft det svært i første kvartal. Guldprisen ligger på nogenlunde samme niveau som ved årets begyndelse. Til gengæld har flere af de mineaktier, som ligger i Kontra haft det svært. Flere af dem er faldet med ca. 15 pct. opgjort i USD og ca. 20 pct. målt i danske kroner. Dermed har disse guldmineaktier i høj grad bidraget til det negative afkast i afdelingen.

Den vigtigste ændring i strategien i 1. kvartal er, at vi har ændret vurderingen af USD som et "safe haven" aktiv. Igennem de seneste par år, har USD fungeret som en sikker havn i forbindelse med uro på de finansielle markeder. Når investorerne er blevet nervøse, har de typisk købt USD, JPY og CHF og solgt andre valutaer. Vi vurderer ikke længere, at dette nødvendigvis vil være tilfældet for USD. Det skyldes primært den måde de amerikanske politikere og FED har håndteret krisen. Den kraftige øgning af pengemængden kombineret med en meget lempelig finanspolitik kan risikere at skabe mistillid til USA, hvilket igen kan føre til en svækkelse af valutaen eller som minimum, at USD mister sin status som "safe haven". På den baggrund har vi valgt at afdække en væsentlig andel af USD eksponeringen. Afdækningen er foretaget i løbet af februar og marts måned. Selvom afdækningen er foretaget på attraktive og bedre niveauer end ved kvartalets udgang, har svækkelsen af USD bidraget negativt til afkastet i løbet af første kvartal.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 28-02-2011

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
4% Nykredit SDO 1/1-20...	Realkreditobligationer	DKK	12,2 %	Newcrest Mining	Industrivarer	AU	3,2 %
3,5% E.I.B. 28/1-14	Stats/offentlige obligationer	CHF	7,5 %	Newmont Mining	Industrivarer	US	2,9 %
2% RD 1/1-12	Realkreditobligationer	DKK	6,7 %	Gold Fields	Industrivarer	ZA	2,9 %
5% Norway 15/5-15	Stats/offentlige obligationer	NOK	5,4 %	Kinross Gold	Industrivarer	CA	2,7 %
3,875% US Treasury 15/8...	Stats/offentlige obligationer	USD	5,1 %	Minas Buenaventura ADR	Industrivarer	PE	2,4 %

Juridisk information

Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø
www.ldinvest.dk, info@ldinvest.dk

Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen LD Invest og Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen LD Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

Historiske afkast, udbytter og stamdata

1. kvartal 2011

Historiske afkast

Det totale afkast, som er sammensat af kursændringer og udbytter.

	2006	2007	2008	2009	2010	1. kvartal 2011
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	47,4	26,1	1,3
Europa Aktieindeks ¹⁾		-4,4	-38,3	26,0	7,6	0,8
Aktier	7,5	4,0	-29,3	30,1	24,3	-2,6
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	42,3	25,5	-2,8
Miljø & Klima ²⁾			-11,4	41,4	5,5	2,2
Danske Obligationer	1,1	2,0	7,9	6,3	5,6	-1,6
Obligationer	1,3	1,6	4,5	9,8	6,4	-1,0
Pension	3,3	2,2	-7,9	12,6	13,3	-1,4
Kontra	2,2	1,1	21,7	8,6	12,3	-5,0

Noter: 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.

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

Udbytte for året	2006	2007	2008	2009	2010	Skattemæssig fordeling 2010		
						Aktie	Kapital	Skattefri
Danske Aktier	6,75	15,00	1,75	0	0	0		
Europa Aktieindeks	-	0	3,50	2,00	2,00	1,97	0,03	
Aktier	2,00	7,25	2,25	1,50	1,00	0,97	0,03	
Value Aktier	2,75	1,50	1,75	0	1,25	1,18	0,07	
Miljø & Klima	-	-	0	0	2,50	2,38	0,12	
Danske Obligationer	3,50	3,50	5,75	4,50	7,00	0	3,09	3,91
Obligationer	3,50	3,25	3,25	6,50	5,75	0,01	4,88	0,86
Pension	2,75	3,25	3,75	3,75	3,75	0,76	2,45	0,54
Kontra		<i>Udbetaler ikke udbytte</i>						

Udbytterne er angivet i kroner pr. bevis. Hvert enkelt bevis svarer til en nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 2,00 kroner betyder, at du får 2 kr. pr. bevis du har købt i denne afdeling. Udbytter udbetales umiddelbart efter, at de er vedtaget på foreningens generalforsamling.

Den skattemæssige fordeling er for personer, der har investeret frie midler.

Stamdata

	Fondskode	Børsnoteret	Valuta	Stykstørrelse	Startdato
Danske Aktier	DK0060005171	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Europa Aktieindeks	DK0060079960	Ja	Danske kroner	100	6. jun. 2007
Aktier	DK0060005254	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Value Aktier	DK0060005338	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Miljø & Klima	DK0060157196	Ja	Danske kroner	100	10. nov. 2008
Danske Obligationer	DK0060005098	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Obligationer	DK0060004950	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Pension	DK0060004877	Ja	Danske kroner	100	16. dec. 2005
Kontra	DK0060037455	Ja	Danske kroner	100	11. jun. 2006

Omkostninger

	Forventet ÅOP 2011	Loft over adm.omk. 2011	Højeste emissionstillæg	Højeste indløsningsfradrag
Specialafdelinger				
Danske Aktier	1,61	1,45	1,30	0,40
Aktier	1,72	1,45	1,40	0,45
Value Aktier	1,85	1,45	1,40	0,45
Miljø & Klima	1,76	1,45	1,50	0,45
Kontra	1,69	1,40	1,30	0,35
Basisafdelinger				
Europa Aktieindeks	0,64	0,40	1,50	0,50
Danske Obligationer	0,50	0,35	1,10	0,20
Obligationer	0,62	0,50	1,15	0,25
Pension	0,92	0,65	1,30	0,35

ÅOP – Årlige Omkostninger i Procent

For at gøre det lettere for investorerne at sammenligne omkostningerne i forskellige investeringsforeninger har InvesteringsForeningsRådet, IFR, i samarbejde med myndigheder og centrale interessenter udarbejdet nøgletallet: *Årlige Omkostninger i Procent*, forkortet til *ÅOP*. Nøgletallet er sammensat af:

- Afdelingens årlige administrationsomkostninger.
- Investors omkostninger ved at købe og sælge beviser i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Dog omfattes de omkostninger, som betales i kurtage til pengeinstituttet, ikke. ÅOP opgøres, som om investor kommer til at betale de maksimale omkostninger ved at købe og sælge én gang i løbet af syv år. I de fleste tilfælde vil de reelle købs- og salgsmkostningerne være lavere. Hvis investor handler oftere end hver syvende år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.
- Afdelingens interne omkostninger ved handel med værdipapirer.



Tilmeld dig det nye nyhedsbrev

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

Nye funktioner på Ldinvest.dk

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



Samarbejdsbanker

■ AMAGERBANKEN ■ ARBEJDERNES LANDSBANK ■ BANKNORDIK ■ DEN JYSKE SPAREKASSE ■ DIBA ■ DJURLANDS BANK ■ EIK BANK ■ FINANSBANKEN ■ HVIDBJERG BANK ■ LOLLANDS BANK ■ LÅN & SPAR BANK ■ MAX BANK ■ MIDDELFART SPAREKASSE ■ FJORDBANK MORS ■ NORDNET BANK ■ NYKREDIT BANK ■ NØRRESUNDBY BANK ■ RINGKJØBING LANDBOBANK ■ SAXO-ETRADE BANK ■ SKJERN BANK ■ SPARBANK ■ SPAREKASSEN FAABORG ■ SPAREKASSEN HIMMERLAND ■ SPAREKASSEN HOBRO ■ SPAREKASSEN LIMFJORDEN ■ SPAREKASSEN LOLLAND ■ SPAREKASSEN FOR NR. NEBEL OG OMEGN ■ SPAREKASSEN THY ■ SPAREKASSEN ØSTJYLLAND ■ SPAR NORD BANK ■ VESTFYNS BANK ■ VESTJYSK BANK ■ ÅRHUS LOKALBANK ■



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