

KVARTALSNYT

3. kvartal 2010



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST



Om Investeringsforeningen LD Invest

3. kvartal 2010



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 opsparring.

Erfarne medarbejdere

Porteføljerådgivningen i LD Invest ligger hos Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S, der er stiftet af Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD). 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.

Det betyder, at du som privat investor har mulighed for at investere dine penge i en forening, der drager nytte af den ekspertise, medarbejdere i LD har opbygget gennem 30 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

Relativt svag fremgang – men ikke noget double dip	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 2010		Morningstar Rating™	Årligt merafkast i fht. indeks seneste 3 år
	ÅTD	3. kvartal		
Danske Aktier	16,9	5,8	★★★★	+3,3 %
Europa Aktieindeks	1,4	5,4	★★★★	+1,0 %
Aktier	12,8	1,9	★★★★★	+7,5 %
Value Aktier	11,2	1,9	★★★★★	+5,9 %
Miljø & Klima	-0,1	2,6	-	
Danske Obligationer	6,5	1,1	★★★★	+0,0 %
Obligationer	6,3	2,3	★★★★	+0,0 %
Pension	8,9	1,9	★★★★★	
Kontra	8,4	-1,5	★★★★★	

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 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 investingsmæssige 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

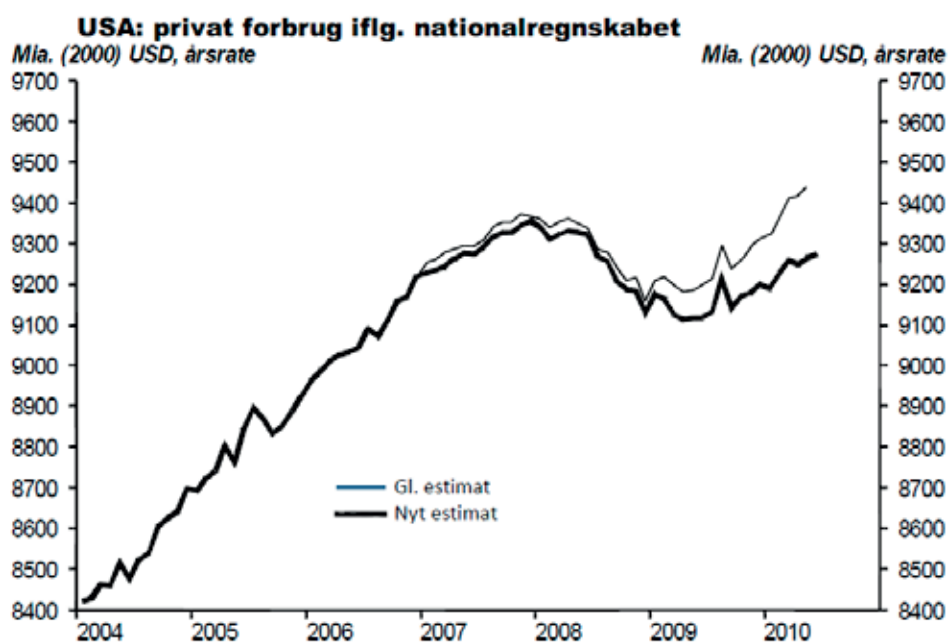


Arvid Stentoft Jakobsen
Cheføkonom i Fondsmægler-
selskabet LD Invest A/S.

Arvid Stentoft Jakobsen er chef-
økonom i LD Invest. Arvid har mere
end 20 års erfaring inden for
global konjunktur- og finansmar-
kedsanalyse og benyttes regel-
mæssigt som gæsteforelæser på
CBS.

Relativt svag fremgang – men ikke noget ”double dip”

USA offentliggjorde i slutningen af juli reviderede nationalregnskabstal for perioden efter 2006, hvilket indebar en usædvanlig omfattende nedjustering af privatforbruget. LD Invest anvender en prognosemetode, hvor de kræfter, der driver økonomien, kalibreres ud fra de historiske data. Efter revisionen fremstår de dynamiske kræfter i amerikansk økonomi nu markant svagere, og revisionen af den historiske udvikling foranlediger derfor også en nedjustering af prognosen. Det er fortsat vores opfattelse, at amerikansk økonomi befinder sig i en forbrugsdrevet konjunkturoppgang, men forbrugsopgangen forekommer ikke længere tilstrækkeligt kraftig til at kompensere for en meget svag udvikling i bygge- og anlægsaktiviteten og en skuffende udenrigshandel. Hvor vi tidligere forventede en ret robust – men usædvanlig kortvarig – konjunkturoppgang, forventer vi nu en relativt svag konjunkturoppgang, der til gengæld kan blive af længere varighed. Arbejdsløsheden ser ud til at forblive uacceptabelt høj, og rationalet for en stramning af pengepolitikken inden for en overskuelig tidshorisont synes dermed at være forsvundet.



Lagercyklussen har peak'et

På kort sigt risikerer frygten for et "double dip" – hvor økonomien falder tilbage i recession – dog at få ny næring. Der har været behov for at genopbygge lagrene, og det betyder, at produktionen er blevet bragt væsentligt op over niveauet for den underliggende efterspørgsel. I takt med at lagrene er ved at nå op på den ønskede størrelse, skal produktionen nu atter bringes på niveau med efterspørgslen. Da den kun vokser svagt, er der risiko for en periode med vigende produktion, hvilket kan blive opfattet som tegn på, at økonomien falder tilbage i recession.

Risici for 2011

Risikoen for en tidlig opstramning af finanspolitikken i USA udgør en af de væsentligste risici for en konjunkturafsvækkelse i 2011. Præsident Bush's skattelettelser fra begyndelsen af årtiet var midlertidige og udløber formelt med udgan-

gen af 2010. Vi forventer, at disse skattelettelser i væsentligt omfang enten udstrækkes til 2011 eller erstattes af nye – evt. midlertidige – tiltag. Sker dette ikke, vil den resulterende opstramning af finanspolitikken udgøre en væsentlig trussel mod et fortsat opsving i amerikansk – og dermed global – økonomi.

Risikoen for en egentlig handelskrig kan heller ikke afvises. Både USA og Kina har helt fundamentale økonomiske interesser på spil i relation til spørgsmålet om en kinesisk revaluering. Det er umiddelbart svært at forestille sig, at Kina skulle bøje sig for det amerikanske pres, på samme måde som Japan gjorde det i midten af 1980'erne. Dermed er det reelt også svært at se, hvordan man skal undgå en handelspolitisk konfrontation. Timingen og det konkrete forløb af en sådan konfrontation forekommer til gengæld uoverskuelig.

Obligationsmarkederne

Forventninger

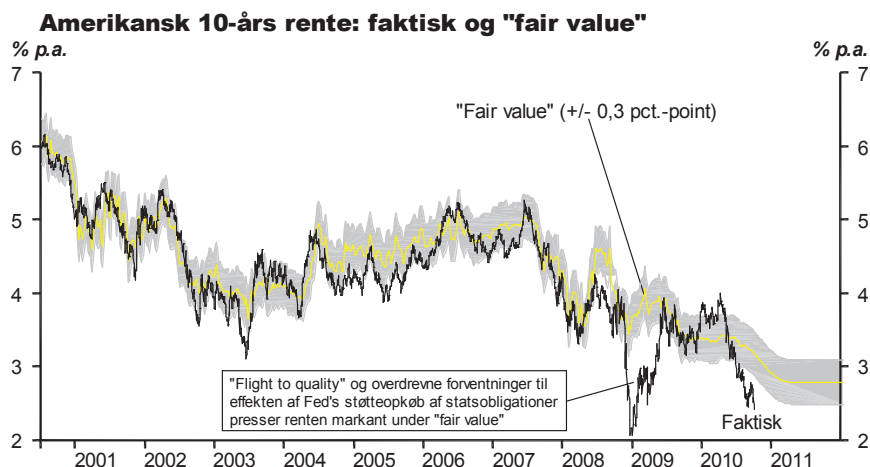
LD Invest forventer ingen ændringer i Federal Reserves styringsrente inden for en overskuelig tidshorisont (dvs. uændret 0–0,25% frem til udgangen af 2011). Renten på 10-årige statsobligationer inddiskonterer fuldt ud dette, men de lave renter afspejler på den anden side ikke en boble på obligationsmarkederne, sådan som det ellers også har været oppe i debatten.

Med hensyn til potentielle risici forekommer de mest tungtvejende at relatere sig til et scenarie med stigende renter. På lidt længere sigt er det derfor ikke indlysende, at den aktuelle prissætning efterlader fundamental værdi i obligati-

onsmarkedet. På kort sigt kan renten dog godt falde yderligere på eventuelle nyheder om støtteopkøb fra Federal Reserve (såkaldt "quantitative easing" eller QE).

Potentielle risici ser vi især i relation til et scenarie med handelskrig. En eskalation her kan give ret pludselige rentestigninger med baggrund i usikkerhed om Kinas hensigter med deres betydelige beholdninger af amerikanske statsobligationer. På længere sigt vil det føre til voksende prispres – og dermed stigende renter – hvis globaliseringen bliver "sat i bakgear".

En tilnærmet *fair value* for 10-års renten kan beregnes ud fra de seneste, cykliske top- og bundniveauer for styringsrenten, samt de aktuelle niveauer for dag-til-dag- og 6-måneders renten.



Baggrund: Fair value på obligationsmarkedet.

10-års renten afspejler markedets forventninger til udviklingen i den korte rente de kommende 10 år. Generelt kan disse forventninger opfattes som et mix af kortsigtede og langsigtede forventninger:

1. Kortsigtede – ret eksplicite – forventninger til udviklingen de nærmest kommende måneder
2. En langsigtet – mere implicit – opfattelse af det underliggende niveau (det niveau den korte rente varierer omkring i løbet af en pengepolitisk cyklus).

De kortsigtede forventninger – ”hvad gør Fed næste gang?” – kan i praksis kvantificeres ud fra spændet mellem dag-til-dag- og 6-måneders renten. Fornemmelsen for det langsigtede niveau er overvejende erfaringsbaseret og kan kvantificeres ud fra styringsrentens top- og bundniveau i den nærmest forudgående, pengepolitiske cyklus. I den aktuelle beregning af fair value har vi dog indbygget en antagelse om, at styringsrenten næste gang topper på et markant lavere niveau end sidst.

En tilnærmet fair value for 10-års renten kan således beregnes ud fra de seneste, cykliske top- og bundniveauer for styringsrenten, samt de aktuelle niveauer for dag-til-dag- og 6-måneders renten.

Aktiemarkederne

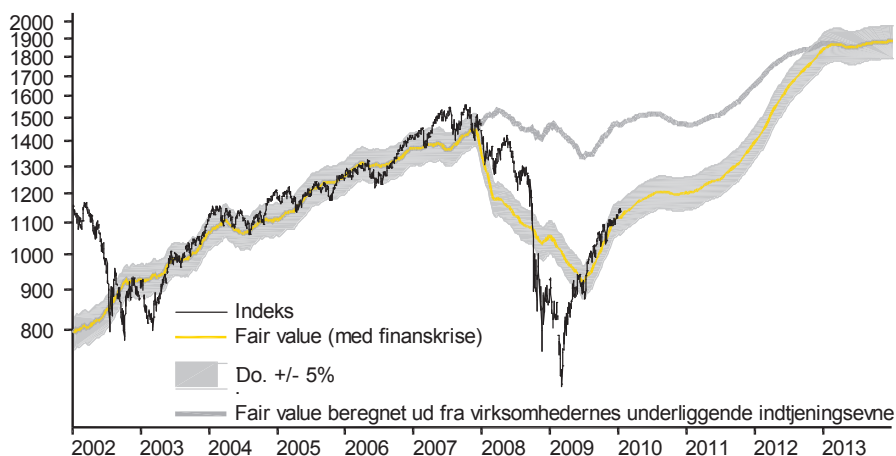
Forventninger

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 og inklusive vore forventninger til udviklingen frem til 2013. Der er selvsagt meget

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

Efter finanskrisen gælder det dog – ikke mindst for banksektoren – at en væsentlig del af indtjeningen ikke direkte kommer aktionærerne til gode, men må hensættes for at genskabe den nødvendige egenkapital efter finanskrisen.

S&P 500: indeks vs. fair value



Som følge af lagercyklussen og dens effekt på toneangivende konjunkturindikatorer, kan øget frygt for et "double dip" dog på kort sigt give anledning til fornyet usikkerhed på aktiemarkedene.

Baggrund: Fair value på aktiemarkedet

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 rensset for en lang række hensættelser og op- eller nedskrivninger. Det svarer til "resultat før justeringer over balancen". Dette indtjeningsbegreb er et godt 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 ikke direkte kommer aktionærerne til gode, men må hensættes for at genskabe den nødvendige egenkapital efter finanskrisen. Da det anvendte indtjeningsbegreb netop ikke indeholder disse hensættelser, er det nødvendigt at lave en korrektion. IMF har estimeret, at alene i USA's banksektor vil nedskrivningerne som følge af finanskrisen lande på USD 1.025 mia. Vi antager, at dette svarer til rekapitaliseringsbe-

hovet og aktiverer det over 5 år med en årlig udgift på USD 230 mia. i perioden 2008–11 og gradvis nedtrapping til 0 i løbet af 2012.

Det samlede rekapitaliseringsbehov kan vise sig at blive endnu større end de USD 1.025 mia., 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 indtjeningsevne, 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 indtjeningsevne", end den gule kurve indikerer.



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 5,8 pct. meget tilfredsstillende. Markedsafkastet i perioden var 6,1 pct. Siden afdelingens lancering i slutningen af 2005 er der skabt et merafkast i forhold til det danske aktiemarked på godt 14 procentpoint.

Der var opbygget ganske høje markedsforventninger til selskabernes halvårsmeddelelser, og de blev til fulde indfriet. Virksomhederne er i god gænge, og tendensen var bredt funderede opjusteringer baseret på såvel omsætningsvækst som fortsat tilbageholdenhed på omkostningssiden. Endelig var en del af selskaberne også begunstiget af en svækket euro. Når kursudviklingen på aktiemarkedet ikke har været stærkere, end tilfældet er, hænger det sammen med bekymring for den globale vækst. Diverse økonomiske nøgletal bekræfter også dette, ligesom virksomhederne tager forbehold på netop det punkt med finanskrisen i frisk erindring. I dag er virksomhederne dog langt bedre forberedt end dengang på eventuel lavvækst, så medmindre verden rammes af et regulært økonomisk "double-dip", virker danske aktier ikke dyrt prissat.

I årets første ni måneder er det danske aktiemarked steget med godt 15 pct., ikke mindst trukket af en række af de større virksomheder med Novo Nordisk i spidsen. Samlet set altså et godt år for danske aktier, og det trækker fortsat nye selskaber ind på fondsbørsen. Tidligere på året blev Chr. Hansen Holding introduceret, og i oktober trådte også Pandora ind. Selskabet, der designer, producerer og distribuerer smykker i en lang række lande, er i hastig vækst. Markedsværdien af selskabet vurderes til at blive så høj, at Pandora ved introduktionen bliver blandt de 10 største aktier på fondsbørsen.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

Danmark – Aktier

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005171

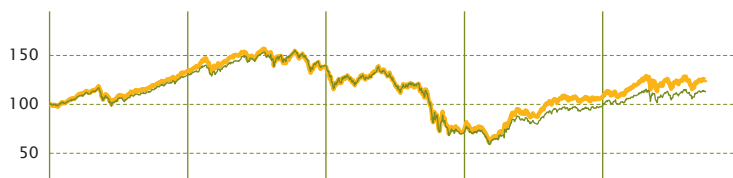
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: OMXCCap

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100

Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	16,9 %	15,4 %	1,4 %
Seneste kvartal	5,8 %	6,1 %	-0,4 %
1 år	16,3 %	17,3 %	-1,0 %
3 år ann.	-5,5 %	-8,7 %	3,3 %
5 år ann.	-	4,3 %	-

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	35,1 %	4,0 %	-47,7 %	47,4 %	16,9 %
Indeks	31,3 %	8,0 %	-49,3 %	38,5 %	15,4 %
Morningstar Kategori™	28,6 %	1,2 %	-49,0 %	45,1 %	18,1 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

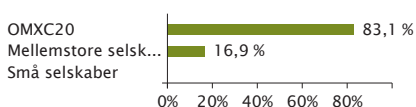
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen investerer i danske aktier samt 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.

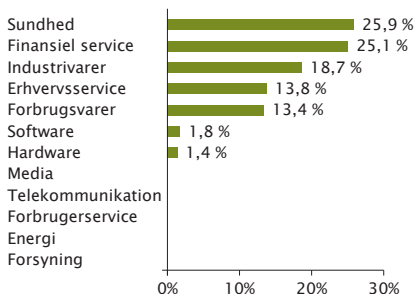
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Selskabersfordeling



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	0,9
Kurs/Indtjening	15,4
Kurs/Indreværdi	1,6
ROE	14,6

Da stockpicking er fundamentet i afdelingen, skal afkastforskellen findes i den enkelte akties udvikling. Investering i DSV, Danisco samt Thrane & Thrane har trukket op i det relative afkast, ligesom en undervægtning i William Demant Holding har bidraget positivt. Modsat har investering i Simcorp og Vestas Wind Systems trukket ned i det relative afkast. Ydermere har det trukket ned, at afdelingen ikke er investeret i Rockwool International.

I 3. kvartal blev Cimber Sterling Group solgt ud af porteføljen.

Absolut set har afdelingen sine største investeringer i Novo Nordisk, Carlsberg, Danske Bank og A.P. Møller – Mærsk, der hver især udgør 8 – 9 pct. af den samlede beholdning.

I forhold til sammenligningsindekset har afdelingen sine største overvægte i Topdanmark, DSV, NKT Holding, FLSmidt og Danisco, mens de største undervægte er i TDC, Chr. Hansen Holding samt Novozymes.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk B	Sundhed	DK	9,1 %	DSV	Erhvervs-service	DK	4,7 %
Danske Bank	Finansiell service	DK	8,9 %	Coloplast B	Sundhed	DK	4,7 %
Carlsberg B	Forbrugsvarer	DK	8,6 %	Danisco	Forbrugsvarer	DK	4,6 %
Vestas Wind Systems	Industrivarer	DK	5,2 %	FLSmidth & CO	Industrivarer	DK	4,5 %
A.P. Møller - Mærsk B	Erhvervs-service	DK	4,9 %	Topdanmark	Finansiell service	DK	4,3 %

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.



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

Resultatet i 3. kvartal 2010 var meget tilfredsstillende med en stigning på 5,4 pct. Dette var noget ringere end MSCI Europa, der steg med 7,1 pct. Afdelingens formål er at generere et afkast, der ligger tæt op ad markedets afkast ved at investere i de væsentligste selskaber i sammenligningsindekset. Der kan være afvigelser fra markedsafkastet, især fordi afdelingen overvejende investerer i large-cap aktier.

De finansielle markeder fortsatte med at bedres i kølvandet på den gældskrise, der ramte især Sydeuropa tidligere på året. Normaliseringen af statsobligationsmarkederne har medført en tilsvarende positiv udvikling på aktiemarkederne verden over, herunder også det europæiske. Trods uro omkring Sydeuropa ser det ud til, at opsvinget har bidt sig fast, men det har endnu ikke medført jobskabelse i Europa og USA. Den generelle opfattelse er derfor, at vi har at gøre med et såkaldt "jobløst opsving".

I Europa var det især små og mellemstore selskaber, der steg mest – idet de på tilsvarende vis var faldet mest under krisen. På samme måde steg de sydeuropæiske aktiemarkeder også mere end de nordeuropæiske, og da afdelingen har en undervægt i små og mellemstore selskaber samt i Sydeuropa generelt, så har dette medført en underperformance, der modsvarer et tilsvarende merafkast i 1. kvartal. For året som helhed har afdelingen et lavere afkast end markedsafkastet.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

Europa Large Cap Value – Aktier

Startdato: 07.06.2007

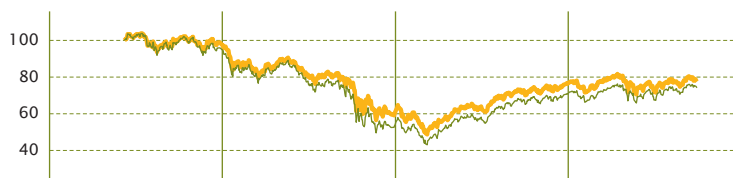
Fondskode: DK0060079960

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI Europe Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

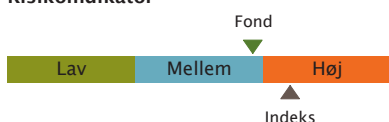
Indeks = 100
■ Fond
■ Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	1,4 %	4,6 %	-3,3 %
Seneste kvartal	5,4 %	7,1 %	-1,7 %
1 år	7,2 %	10,0 %	-2,8 %
3 år ann.	-8,1 %	-9,1 %	1,0 %
5 år ann.	-	-0,2 %	-

Afkast	2007	2008	2009	09-2010
Fond	-	-38,3 %	26,0 %	1,4 %
Indeks	2,7 %	-43,7 %	31,6 %	4,6 %
Morningstar Kategori™	-0,9 %	-43,4 %	28,9 %	2,5 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

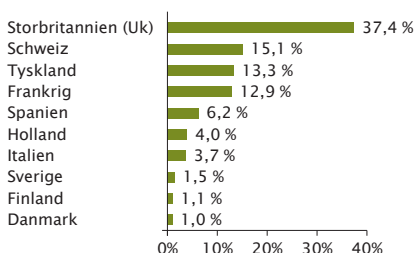
Anbefalet minimum 3 år.

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

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Top 10 Lande

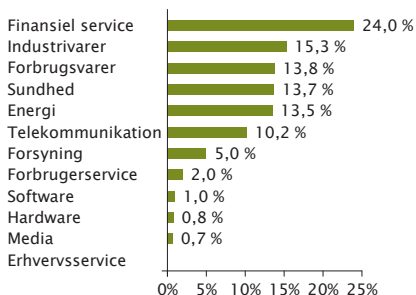


Der er foretaget mindre justeringer, men det har udelukkende været med henblik på at sikre, at afdelingens afkast fremadrettet fortsat vil ligge tæt op ad sammenligningsindekset MSCI Europa. Herudover er der ikke sket større ændringer, da dette ikke har været fordret.

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	0,1
Kurs/Indtjening	9,7
Kurs/Indreværdi	1,5
ROE	17,3

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Nestlé	Forbrugsvarer	CH	5,0 %	BP	Energi	GB	2,9 %
HSBC Holdings	Finansiell service	GB	3,4 %	Vodafone Group	Telekommunikation	GB	2,8 %
Siemens Reg.	Industrivarer	DE	3,3 %	Anglo American (GPB)	Industrivarer	GB	2,7 %
Novartis Reg.	Sundhed	CH	3,0 %	Total SA	Energi	FR	2,6 %
BHP Billiton Plc	Industrivarer	GB	3,0 %	Royal Dutch Shell A	Energi	GB	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 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 3. kvartal et afkast på 1,9 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men dog en anelse lavere end udviklingen i sammenligningsindekset MSCI Verden, der steg 2,1 pct. målt i danske kroner. Afkastet bør ses over en længere periode, f.eks. 3 år, hvor afdelingen har haft en væsentlig bedre udvikling end MSCI Verden.

3. kvartal begyndte meget positivt efter en urolig slutning på 2. kvartal. De gode takter blev dog afløst af en urolig måned, hvor frygt for negativ økonomisk vækst resulterede i faldende aktiekurser generelt og en flugt over mod mere sikre aktiver. Dette medførte blandt andet, at efterspørgslen efter guld steg, hvilket ved udgangen af kvartalet betød en guldpris i rekordniveau.

I sidste del af kvartalet mindskedes krisestemningen igen, og aktiemarkederne oplevede en meget positiv september måned. Dollarkursen faldt dog og neutraliserede en del af aktiekursstigningen målt i danske kroner.

Aktiemarkederne står i et dilemma, hvor de på den ene side er prissat relativt billigt ud fra en langsigtet betragtning, og under de historiske gennemsnit, målt på traditionelle aktienøgletal. Det samme gælder i forhold til det lave alternativafkast på obligationer. På den anden side risikerer svage makroøkonomiske nøgletal og færre positive regnskabsoverraskelser end sædvanligt at lægge pres på aktierne. Det er de kortsigtede nyheder i markedet, som forventes at udgøre den største kilde til usikkerhed for aktierne.

Aktiernes lave prisfastsættelse risikerer også at være en konsekvens af meget optimistiske estimater. Generelt ventes virksomhederne ifølge analytikernes estimater at øge indtjeningen med mere end 15 pct. i 2011, hvilket vurderes at være alt for optimistisk, hvis den generelle økonomiske vækst er lavere end normalt. Ovennævnte overvejelser betyder, at porteføljens konjunkturfølsomhed er nedbragt relativt til sidste kvartal.

Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★
Globale Large Cap Blend – Aktier

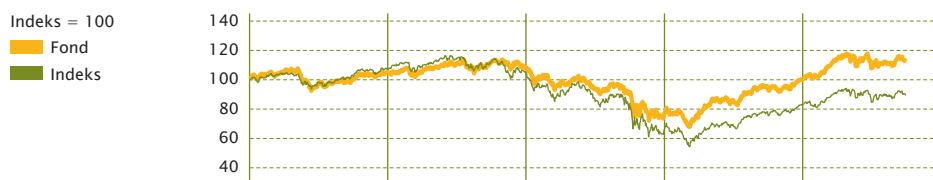
Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005254

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

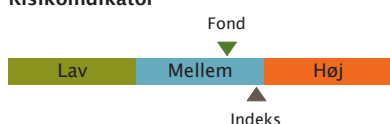
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	12,8 %	8,0 %	4,8 %
Seneste kvartal	1,9 %	2,1 %	-0,2 %
1 år	18,1 %	14,4 %	3,7 %
3 år ann.	0,5 %	-7,0 %	7,5 %
5 år ann.	-	-1,2 %	-

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	4,5 %	4,0 %	-29,3 %	30,1 %	12,8 %
Indeks	7,3 %	-1,6 %	-37,8 %	25,9 %	8,0 %
Morningstar Kategori™	8,5 %	0,0 %	-40,0 %	28,6 %	6,5 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

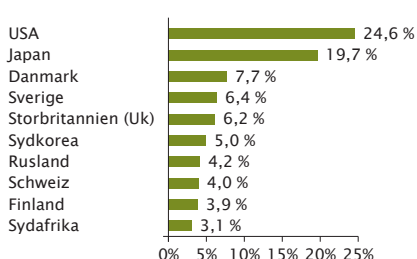
Anbefalet minimum 3 år.

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 makro økonomiske udvikling, når de enkelte aktier vælges.

Investeringsvalg

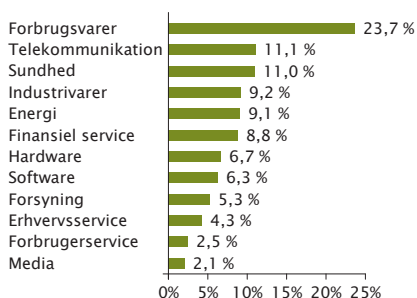
Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Top 10 Lande



Generelt har det været et kvartal med store udsving, hvor aktierne klarede sig godt, mens valutakurserne har trukket i en negativ retning. Således blev porteføljens amerikanske og japanske aktier negativt påvirket af kursfald i dollar og yen.

Sektorfordeling for aktier



Efter markedet blev mere positivt midt i kvartalet, klarede de konjunkturfølsomme aktier sig relativt bedre. Dette drejer sig blandt andet om selskaber inden for varige forbrugsgoder, finans og industri. Derudover kan også nævnes BP, som kursmæssigt kom godt igen i kvartalet, efter at have tabt halvdelen af værdien tidligere på året efter oliekatastrofen i den Mexicanske Golf.

Nøgletal

Info ratio	1,4
Kurs/Indtjening	12,4
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	16,8

De relativt dårligste sektorer i porteføljen var de stabile forbrugsvarer og sundhed. Men også teknologiaktierne klarede sig dårligt på trods af, at disse er konjunkturfølsomme.

Afdelingen er relativt overvægtet mod konjunkturfølsomme selskaber, dog relativt mindre end tidligere på grund af den øgede risiko, der ses i markedet. Også eksponeringen mod teknologiaktier forbliver høj, da disse vurderes at komme til at klare sig godt. Historisk har teknologiaktier handlet med en præmie i forhold til resten af markedet, men dette er ikke længere tilfældet på trods af, at mange af disse selskaber stadig kan forvente to cifrede vækstrater.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Isuzu Motors	Forbrugsvarer	JP	3,1 %	Fanuc	Industrivarer	JP	2,7 %
Canon	Forbrugsvarer	JP	3,0 %	Omron Corp.	Forbrugsvarer	JP	2,6 %
Svenska Handelsbanken A	Finansiell service	SE	2,9 %	NTT DOCOMO	Telekommunikation	JP	2,5 %
Danske Bank	Finansiell service	DK	2,9 %	Roche Holding Gs.	Sundhed	CH	2,5 %
Jyske Bank	Finansiell service	DK	2,8 %	Gazprom OAO, ADR	Energi	RU	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.

3. kvartal 2010



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 afkast på 1,9 pct. mod markedets afkast på 2,1 pct. klarede afdelingen sig tilfredsstillende i absolut forstand, men mindre tilfredsstillende relativt set.

De finansielle markeder fortsatte med at bedres i kølvandet på den gældskrise, der ramte især Sydeuropa tidligere på året. Denne normalisering af statsobligationsmarkederne har medført en tilsvarende positiv udvikling på aktiemarkederne verden over. Kvartalet bød derfor på pæne stigninger generelt, men disse blev delvis udhulet af en faldende amerikansk dollar. Svækkelsen af dollaren skal ses i lyset af euroens markante fald tidligere på året, ligesom at de amerikanske renter ikke ser ud til at skulle stige mærkbart. Opsvinget har endnu ikke medført jobskabelse i verdens største økonomi, og den generelle tendens verden over er, at vi har at gøre med et såkaldt "jobløst opsving". Netop derfor har især den amerikanske centralbank signaleret villighed til at holde renterne rekordlave, og dette har øget presset på dollaren.

I perioden har vi foretaget yderligere omlægninger for at reagere på de muligheder, vi har set på markedet. Vi har først og fremmest solgt ud af aktier, som vi mener ikke længere har potentiale rent afkastmæssigt – og erstattet dem med aktier, som vi mener på sigt vil kunne generere et bedre afkast. Derudover har vi valgt at købe yderligere op i nogle udvalgte japanske aktier, da vi p.t. ser mange muligheder i det japanske aktiemarked, som er historisk billigt målt på traditionelle nøgletal. Japan har gevaldige problemer og har kæmpet mod deflation og lavvækst i snart 20 år, men aktiemarkedet er så lavt prisfastsat, at disse forhold og meget mere allerede må siges at være priset fuldt ind.

Afkast

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

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005338

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	11,2 %	8,0 %	3,3 %
Seneste kvartal	1,9 %	2,1 %	-0,2 %
1 år	22,6 %	14,4 %	8,2 %
3 år ann.	-1,1 %	-7,0 %	5,9 %
5 år ann.	-	-1,2 %	-

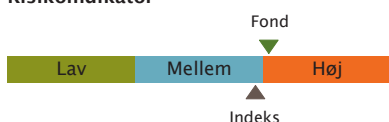
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
■ Fond
■ Indeks



Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	6,1 %	-0,4 %	-36,2 %	42,3 %	11,2 %
Indeks	7,3 %	-1,6 %	-37,8 %	25,9 %	8,0 %
Morningstar Kategori™	10,9 %	-3,1 %	-37,9 %	27,0 %	6,3 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

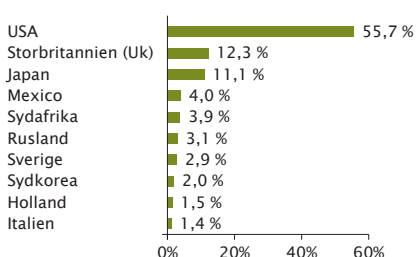
Anbefalet minimum 3 år.

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

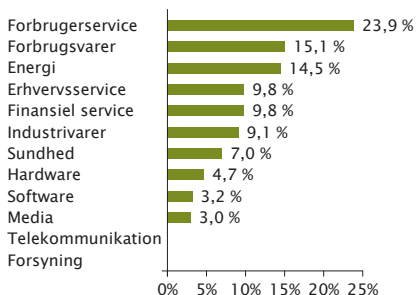
Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Top 10 Lande



Afdelingen 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. Vi investerer derfor meget fokuseret, og de ti største beholdninger i afdelingen tegner sig for godt halvdelen af hele porteføljen.

Sektorfordeling for aktier



Da BP's oliebrønd i den Mexicanske Golf eksploderede og sendte millioner af tønder olie ud i golften, valgte vi at se nærmere på selskabet trods strømmen af dårlige nyheder og politisk pres. Selskabet havde på det værste tidspunkt mistet mere end 100 mia. dollar i markedsværdi, og vi vurderede, at det var usandsynligt, at firmaet skulle miste så meget kapital på håndteringen af denne ulykke. Derfor placerede vi midler i aktien, og da selskabet efterfølgende med succes fik lukket brønden, var aktien allerede steget med godt 40 pct., og vi valgte derfor at sælge noget af beholdningen og realisere gevinsten.

Nøgletal

Info ratio	1,2
Kurs/Indtjening	12,2
Kurs/Indreværdi	1,6
ROE	15,0

Udover investeringen i BP har vi også valgt at investere i det amerikanske forsikringselskab Torchmark samt den velkendte amerikanske storbank Wells Fargo & Co. Derudover har vi købt aktier i det japanske medicinalsselskab Takeda Pharmaceutical samt den amerikanske varehuskæde TJX Companies. Alle fire selskaber er efter vores opfattelse af høj kvalitet og handles til meget attraktive priser. Midlerne er kommet ved fuldt frasalg af Coca-Cola Femsa, som vi har ejet siden afdelingens etablering. Derudover har vi solgt helt ud af Jacob's Engineering Group på grund af etiske problemstillinger.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Tesco	Forbrugerservice	GB	5,8 %	Coca-Cola Femsa	Forbrugsvarer	MX	4,0 %
Canon	Forbrugsvarer	JP	4,9 %	Kohl's Corp.	Forbrugerservice	US	4,0 %
ConocoPhillips	Energi	US	4,7 %	Gold Fields	Industrivarer	ZA	3,9 %
Berkshire Hathaway	Finansiell service	US	4,6 %	Total System Services	Erhvervsservice	US	3,7 %
Becton Dickinson	Sundhed	US	4,1 %	EnSCO PLC	Energi	GB	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 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.



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 3. kvartal 2010 et afkast på 2,6 pct. Afkastet er tilfredsstillende og lidt højere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 2,1 pct. Afkastet bør dog altid vurderes på mindst 3 års sigt, idet der anbefales en investeringshorisont på minimum 3 år.

At afdelingen har klaret sig dårligere end sammenligningsindekset i årets tre første kvartaler skyldes især en skuffende aktiekursudvikling for selskaber indenfor vind- og solenergi. Vindenergien kæmper fortsat med en lav udnyttelsesgrad af kapitalapparatet som følge af den svage ordreindgang i 2009 på grund af finanskrisen. Samtidig er der stadig vanskelige vilkår for projektfinsiering. Desuden er der fortsat 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 økonomierne generelt i såvel USA som Europa.

Markedet for solenergi er dog i kraftig vækst, og markedet forventes nu at vokse med helt op til 100 pct. i forhold til 2009. Vi forventer derfor en række stærke regnskaber fra solenergiselskaberne de kommende måneder.

Afkast

Morningstar Rating™ —
Sektor Miljø & Klima – Aktier


Startdato: 10.11.2008

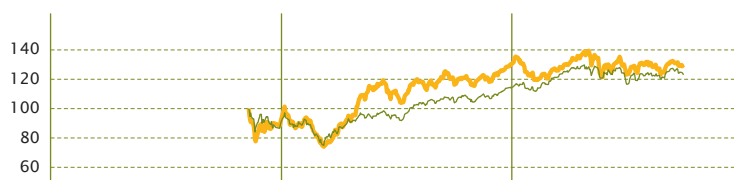
Fondskode: DK0060157196

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100




Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	-0,1 %	8,0 %	-8,1 %
Seneste kvartal	2,6 %	2,1 %	0,5 %
1 år	7,5 %	14,4 %	-6,9 %
3 år ann.	-	-7,0 %	-
5 år ann.	-	-1,2 %	-

Afkast	2008	2009	09-2010
Fond	-	41,4 %	-0,1 %
Indeks	-37,8 %	25,9 %	8,0 %
Morningstar Kategori™	-44,0 %	27,8 %	-1,6 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

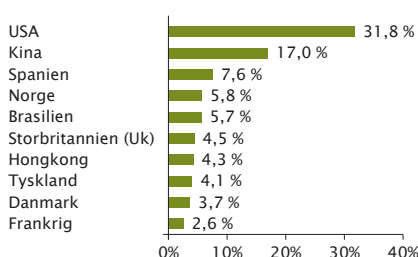
Anbefalet minimum 3 år.

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. 31-08-2010

Top 10 Lande



I tredje kvartal har især danske Greentech, der udvikler og driver vindmølleparker, bidraget positivt til afkastet med en stigning på 68,3 pct. Ligeledes har norske Yara International (kunstgødning produceret med udledning af færre drivhusgasser) samt kinesiske Dongfang Electric (turbiner til vindmøller, vand-, kerne- og kulkraftanlæg) leveret flotte afkast på henholdsvis 42,9 pct. og 36,1 pct. målt i danske kroner. Priserne på kunstgødning og de forventede solgte mængder er steget hen over sommeren især som følge af tørken i Rusland.

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	11,1
Kurs/Indreværdi	1,1
ROE	15,4

Vindmølleproducenterne Vestas og spanske Gamesa samt kinesiske Chaoda Modern Agriculture (landbrug) bidrog særligt negativt til afkastet med negative afkast på henholdsvis 19,3 pct., 26,5 pct. og 24,6 pct. Vestas kom i forbindelse med deres halvårsregnskab med en nedjustering i omsætningen og indtjeningen. Dette skyldes dog, at visse ordre først ville blive realiseret i 2011. Den negative kursudvikling for Chaoda Modern Agriculture skyldes hovedsageligt, at selskabet ønsker at udstede nye aktier og konvertible obligationer til finansiering af deres fortsatte vækst. Markedet tog nyheden om den ønskede kapitaludvidelse negativt op, hvilket fik aktien til at falde markant i august.

Senest er der nyinvesteret i kinesiske China Rare Earth Holdings, som forarbejder, behandler og sælger sjældne metaller. Disse metaller bruges blandt andet i en række energieffektive og miljøvenlige produkter (fx sparepærer, elbiler, vindmøller, superledere, mm.).

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
China Metal Recycling	Industrivarer	HK	4,3 %	Cemig (Pref. shares)	Forsyning	BR	3,1 %
Lee & Man Paper	Forbrugsvarer	CN	4,0 %	Chaoda Modern Agricult...	Forbrugsvarer	CN	3,1 %
Dongfang Electric Corp	Forbrugsvarer	CN	3,8 %	Wabtec	Erhvervsservice	US	2,9 %
Owens Corning	Industrivarer	US	3,6 %	China High Speed Trasm.	Industrivarer	CN	2,8 %
Tomra Systems	Industrivarer	NO	3,4 %	Roper Industries	Industrivarer	US	2,8 %

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.



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 3. kvartal et tilfredsstillende afkast på 1,1 pct, hvilket var på niveau med sammenligningsindekset. Svage og skuffende nøgletal fik i løbet af kvartalet markedet til at frygte for, at den globale økonomi var ved at falde tilbage i recession. I begyndelse af september vendte stemningen til det lidt bedre, da centrale nøgletal kom ud bedre end ventet. På rentemarkedet blev stemningsskiftet dog kortvarigt, bl.a. fordi den amerikanske centralbank åbnede døren for yderligere støtteopkøb. Kreditmarkedet har dog generelt været understøttet af en positiv stemning. Medvirkende var pæne kvartalsregnskaber og et revideret udspil fra Baselkomiteen om bankernes kapitalisering, der fik spændet på finansielle kreditobligationer til at køre ind. Set over kvartalet har dette bidraget til et betydeligt fald i de lange renter og en solid performance i kreditmarkedet.

Afdelingens afkast blev trukket op af et solidt afkast på afdelingens betydelige beholdning af kreditobligationer. Hertil kom et pænt afkast på beholdningen af realkreditobligationer, der outperformede varighedsækvivalente statsobligationer. Afkastet fra disse to obligationskategorier var lige netop tilstrækkeligt til at opveje det relativt set negative bidrag fra en undervægt af varigheden som følge af periodens rentefald.

Vi forventer ikke længere en robust konjunkturopgang, men forudser i stedet en relativ svag konjunkturopgang. Rationalet for en stramning af pengepolitikken inden for en overskuelig tidshorisont er dermed forsvundet. På kort sigt er der tilmed risiko for, at frygten for et "double dip" kan få yderligere næring. Det vil lægge et nedadgående pres på renteniveauet. Afdelingen har allerede øget varigheden markant i 3. kvartal, og på attraktive niveauer kan det komme på tale at øge varigheden yderligere til et neutralt niveau.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

DKK Øvrige – Obligationer

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060005098

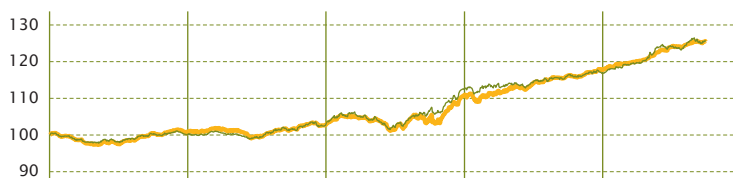
Udbyttetyp: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 – 10 år

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100

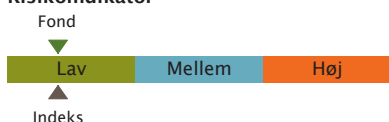
Fond
Indeks



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

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	0,6 %	1,9 %	7,9 %	6,3 %	6,5 %
Indeks	-0,1 %	2,5 %	9,6 %	3,8 %	7,5 %
Morningstar Kategori™	0,1 %	1,0 %	5,4 %	5,9 %	7,6 %

Risikoindikator



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.

Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

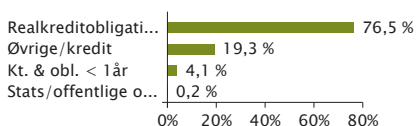
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Fordeling på typer



Obligationstil

Effektive rente %	-
Modificeret varighed	2.1

Løbetid

	% Obl.
Kontant og < 1 år	-
1 til 3 år	18.1
3 til 5 år	15.1
5 til 7 år	4.9
7 til 10 år	23.8
Over 10 år	38.1

Det markante rentefald frem mod udgangen af august måned blev i september måned afløst af en kortvarig rentestigning. Denne rentestigning blev benyttet til at øge varigheden ved køb af 10-årige statsobligationer mod salg af inkonverterbare realkreditobligationer. Varigheden blev øget med næsten et år til tæt ved tre år. I september måned blev der desuden solgt ud af beholdningen af lange fastforrentede skibskredit obligationer på grund af en bekymring for, at Skibskredit A/S vil få problemer med at hente funding på de niveauer, deres obligationer handles på. Skibskredit A/S er blevet downgraded af Moody's. Mindsterentereglen, som de tidligere har gjort brug af til at opnå billig funding, blev afskaffet tilbage i januar måned. Provenuet fra salget blev investeret i 30-årige konverterbare 4 pct.'s obligationer primært på grund af en høj direkte rente. Endelig blev der primo kvartalet investeret i 30-årige konverterbare 5 pct.'s obligationer, da disse giver et robust merafkast mod stats- og realkreditobligationer med samme varighed.

Det danske realkreditmarked er generelt dyrt prisfastsat. På kort sigt ventes prisfastsættelsen dog at være holdbar for segmentet af konverterbare obligationer, idet dette segment vil blive understøttet af et stort reinvesteringsbehov ved både oktober og januar terminen. Segmentet af korte inkonverterbare obligationer ventes imidlertid at blive billigere prisfastsat frem mod december måneds store refinansieringsauktion på over DKK 460 mia. Hertil kommer, at rentetilpasningsobligationerne yderligere vil blive presset af en normalisering af den korte ende af rentekurven med stigende renter til følge.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
2% Nordea Realkredit 1 / ...	Realkreditobligationer	DKK	15,9 %	FRN Fih St.Lån 2011	Øvrige/kredit	DKK	6,5 %
5% Nykredit 73D 0A 2038	Realkreditobligationer	DKK	12,6 %	4% BRF 321 E 2014	Realkreditobligationer	DKK	4,8 %
2% RD 1/1-2013 SDO	Realkreditobligationer	DKK	8,4 %	4% Real. Danmark 1/1-11	Realkreditobligationer	DKK	4,1 %
2% Skibskreditfond 1/1-19	Realkreditobligationer	DKK	7,3 %	5,5% BRF 6.s 2014	Realkreditobligationer	DKK	3,8 %
5% Real.Danmark 2038	Realkreditobligationer	DKK	7,2 %	2% Nykredit st.l. 1/1-13	Realkreditobligationer	DKK	3,5 %

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 3. kvartal et tilfredsstillende afkast på 2,3 pct., hvilket var bedre end sammenligningsindekset, der gav et afkast på 1,1 pct. Svage og skuffende nøgletal fik i løbet af kvartalet markedet til at frygte for, at den globale økonomi var ved at falde tilbage i recession. I begyndelse af september vendte stemning til det lidt bedre, da centrale nøgletal kom ud bedre end ventet. På rentemarkedet blev stemningsskiftet dog kortvarigt, bl.a. fordi den amerikanske centralbank åbnede døren for yderligere støtteopkøb. Hertil kom fornyet uro om den økonomiske situation i de gældsplagede europæiske periferilande. Kreditmarkedet har dog generelt været understøttet af en positiv stemning. Medvirkende var pæne kvartalsregnskaber og et revideret udspil fra Baselkomiteen om bankernes kapitalisering, der fik spændet på finansielle kreditobligationer til at køre ind. Set over kvartalet har dette bidraget til et betydeligt fald i de lange renter og en solid performance i kreditmarkedet.

Når afdelingen har klaret sig bedre end sammenligningsindeks skyldes det primært en god performance af afdelingens betydelige beholdning af kreditobligationer. Hertil kommer beholdningen af realkreditobligationer, der har outperformat varighedsækvivalente statsobligationer. Afkastet fra disse to obligationskategorier har således været tilstrækkeligt til at opveje det negative afkast på beholdningen af irske statsobligationer og det relativt set negative bidrag fra en undervægt af varigheden.

Vi forventer ikke længere en robust konjunkturopgang, men forudser i stedet en relativt svag konjunkturopgang. På kort sigt er der tilmed risiko for, at frygten for et "double dip" kan få yderligere næring. Det vil lægge et nedadgående pres på renteniveauet. Afdelingen har allerede øget varigheden markant i 3. kvartal, og på attraktive niveauer kan det komme på tale at øge varigheden yderligere til et neutralt niveau.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

EUR Global - Obligationer

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060004950

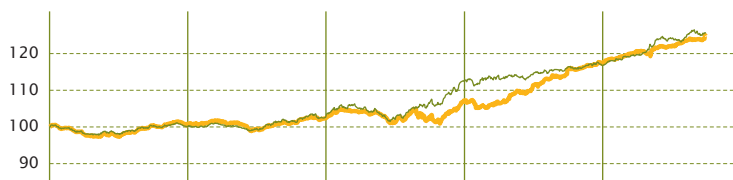
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg-EFFAS 1 - 10 år

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100

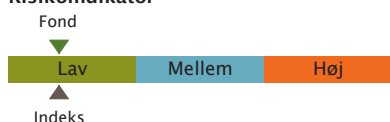
Fond
Indeks



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

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	0,6 %	1,6 %	4,5 %	9,8 %	6,3 %
Indeks	-0,1 %	2,5 %	9,6 %	3,8 %	7,5 %
Morningstar Kategori™	-2,3 %	-0,4 %	0,2 %	6,4 %	7,0 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

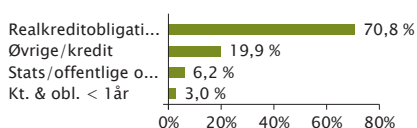
Anbefalet minimum 3 år.

Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen også kan investere i f.eks. emerging marketsoptioner 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.

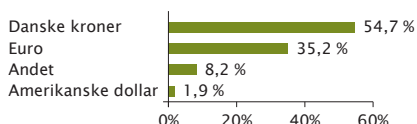
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010

Fordeling på typer



Fordeling på valuta



Obligationstilt

Effektive rente %	-
Modificeret varighed	2.2

Løbetid

Løbetid	% Obl.
Kontant og < 1 år	-
1 til 3 år	26.9
3 til 5 år	27.2
5 til 7 år	1.9
7 til 10 år	4.6
Over 10 år	39.3

Det markante rentefald frem mod udgangen af august måned blev i september måned afløst af en kortvarig rentestigning. Denne rentestigning blev benyttet til at øge varigheden med næsten et år til tæt ved tre år.

Inden for segmentet af kreditobligationer blev der på grund af en billig prisfastsættelse investeret i ansvarlig kapital fra Tryg Forsikring og Rabobank. Rabobank regnes blandt Europas mest velkonsoliderede banker. Eksponeringen mod FIH er blevet øget ved yderligere opkøb af ansvarlig kapital i en forventning om, at der ville komme en afklaring af ejerforholdene inden udløb af Bankpakke I. Endelig blev der investeret i senior tranche i ScandiNotes III med forventning om et højt afkast som følge af en billig prisfastsættelse og en forventning om, at en lang række af de bagvedliggende lån ville blive indfriet allerede inden ultimo oktober. Sidstnævnte forventning har allerede vist sig rigtig. Investeringerne er sket mod salg af ansvarlig kapital fra Nykredit, SEB og Nordea, da disse obligationer havde nået en relativ dyr prisfastsættelse.

Beholdningen af irske statsobligationer var det eneste, der gav et negativt afkast. Årsagen er voldsomme udgifter til redning af den irske banksektor, som skaber frygt for, at Irland vil blive tvunget til at søge økonomisk hjælp hos EU og IMF. Vi tilskriver dette scenario lille sandsynlighed, bl.a. fordi Irland allerede har formået at skære massivt i de offentlige udgifter. Samtidig har Irland dækket sit funding behov indtil medio 2011. Afdelingen fastholder derfor positionen af irske statsobligationer.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2010

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Type	Valuta	Vægt
2% RD 1/1-2013 SDO	Realkreditobligationer	DKK	10,7 %	5% Nykredit 73D 0A 2038	Realkreditobligationer	DKK	4,4 %
5% Real.Danmark 2038	Realkreditobligationer	DKK	5,9 %	2,5% Skandinav. Enskil 1...	Realkreditobligationer	EUR	4,3 %
2% BRF st.l. 1/1-12	Realkreditobligationer	DKK	5,3 %	2,5% Sparebank Vest Bol ...	Realkreditobligationer	EUR	4,3 %
5% Nordea 2038	Realkreditobligationer	DKK	4,8 %	4,5% Tryg Forsikring 2025	Øvrige/kredit	EUR	3,9 %
2,5% Sparebank 1 Blkrdt 23...	Realkreditobligationer	EUR	4,6 %	2% Nordea Kredit 1/1 20...	Realkreditobligationer	DKK	3,8 %

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.

3. kvartal 2010



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

I 3. kvartal har afdelingen leveret et meget tilfredsstillende afkast på 1,9 pct. Afkastet for årets første 9 måneder blev 8,9 pct., ligeledes meget tilfredsstillende. Svage og skuffende nøgletal fik i løbet af kvartalet markedet til at frygte en ny recession. I begyndelsen af september overraskede vigtige nøgletal dog en anelse positivt. På aktie- og kreditmarkedet varede den bedre stemning måneden ud, mens stemningsskiftet blev kortvarigt på rentemarkedet, da den amerikanske centralbank åbnede døren for yderligere støtteopkøb. Kvartalet bød på et betydeligt fald i de lange renter, en pæn stigning i aktiekurserne og en solid performance i kreditmarkedet.

Afdelingens gode performance i 3. kvartal skyldtes primært et solidt afkast på beholdningen af kredit-, realkredit- og danske statsobligationer. Aktiebeholdningen bidrog kun med et mindre positivt afkast, da den blev ramt af en markant svækkelse af dollaren på over 10 pct. og en svækkelse af yenden på over 5 pct. i kvartalet. En fornyet uro om den økonomiske situation i de gældsplagede europæiske periferilande betød, at afdelingens afkast blev ramt negativt fra beholdningen af irske statsobligationer, der dog udgør under 5 pct. af den samlede beholdning.

Vi forventer en relativ svag konjunkturopgang. På kort sigt er der risiko for, at frygten for et "double dip" kan få yderligere næring. Det vil lægge et nedadgående pres på renteniveauet og prisfastsættelsen af risikofyldte aktiver. Afdelingen har øget varigheden markant i 3. kvartal, og på attraktive niveauer kan vi øge varigheden yderligere til et neutralt niveau. Aktiemarkedet står i et dilemma, hvor de på den ene side er prissat relativt billigt ud fra en langsigtet betragtning og under de historiske gennemsnit målt på traditionelle nøgletal. På den anden side risikerer svage makroøkonomiske nøgletal og færre positive regnskabsoverraskelser end sædvanligt at lægge pres på aktierne. Andelen er derfor nedbragt en anelse til neutralt niveau. Den vil blive holdt på neutralt niveau, da vi vurderer, at aktiemarkedet er billigt prisfastsat på længere sigt.

Afkast

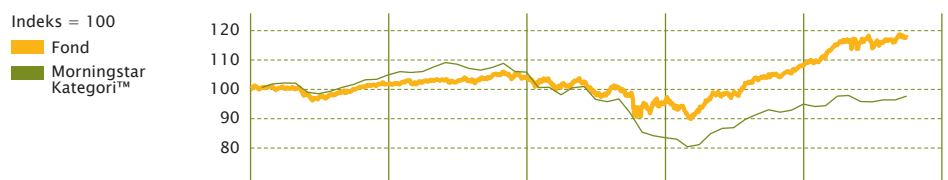
Morningstar Rating™ ★★★★★
EUR Moderat Risiko – Balanceret

Startdato: 16.12.2005

Fondskode: DK0060004877

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
ÅTD	8,9 %	-	-
Seneste kvartal	1,9 %	-	-
1 år	11,8 %	-	-
3 år ann.	4,1 %	-	-
5 år ann.	-	-	-

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	1,8 %	2,2 %	-7,9 %	12,6 %	8,9 %
Morningstar Kategori™	6,2 %	0,9 %	-20,8 %	14,3 %	3,0 %

Risikoindikator



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

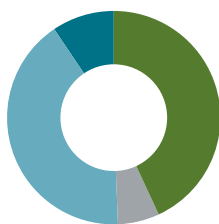
Investeringshorisont:

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 marketsobligationer maks. udgøre 25 pct. i alt. Aktier vil udgøre mellem 10 og 60 pct. af den samlede formue.

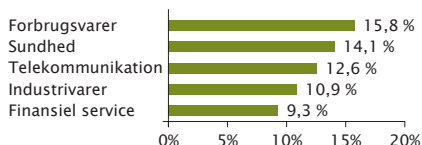
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010



Aktier	43,1 %
Stats/offentlige obligationer	6,3 %
Realkreditobligationer	41,2 %
Kreditobligationer	9,4 %

Sektorfordeling for aktier



Obligationstilt

Effektive rente %	-
Modificeret varighed	2.6
Løbetid over 10 år	43.1

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	12,3
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	16,7

Det markante rentefald frem mod udgangen af august måned blev i september måned afløst af en kortvarig rentestigning. Denne rentestigning blev benyttet til at øge varigheden med næsten et år til tæt ved tre år.

Inden for segmentet af kreditobligationer blev der på grund af en billig prisfastsættelse investeret i ansvarlig kapital fra Tryg Forsikring og Rabobank. Rabobank regnes blandt Europas mest velkonsoliderede banker. Afdelingen har desuden købt ansvarlig kapital fra FIH i forventning om, at der ville komme en afklaring af ejerforholdene inden udløb af Bankpakke I. Endelig er der blevet investeret i senior tranchen i ScandiNotes III på grund af potentiale for et højt afkast som følge af en billig prisfastsættelse og en forventning om, at en lang række af de bagvedliggende lån ville blive indfriet allerede inden ultimo oktober. Sidstnævnte forventning har allerede vist sig rigtig. Investeringerne er sket mod salg af ansvarlig kapital fra Nykredit, SEB og Nordea, da disse obligationer havde nået en relativ dyr prisfastsættelse.

Beholdningen af irske statsobligationer var det eneste, der gav et negativt afkast. Årsagen er voldsomme udgifter til redning af den irske banksektor, som skaber frygt for, at Irland vil blive tvunget til at søge økonomisk hjælp hos EU og IMF. Vi tilskriver dette scenario lille sandsynlighed, bl.a. fordi Irland allerede har formået at skære massivt i de offentlige udgifter. Samtidig har Irland dækket sit funding behov indtil medio 2011. Afdelingen fastholder derfor positionen af irske statsobligationer.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 31-08-2010

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
5% Nykredit 73D 0A 2038	Realkreditobligationer	DKK	4,7 %	Vodafone Group	Telekommunikation	GB	1,2 %
2,5% Skandinav. Enskil 1...	Realkreditobligationer	EUR	4,1 %	Novo Nordisk B	Sundhed	DK	1,1 %
2,5% Sparebank Vest Bol ...	Realkreditobligationer	EUR	4,1 %	Canon	Forbrugsvarer	JP	1,1 %
2,5% Sparebk 1 Blkrdt 23...	Realkreditobligationer	EUR	3,9 %	Walt Disney	Media	US	1,1 %
4% Real. Danmark 1/1-11	Realkreditobligationer	DKK	3,2 %	DSV	Erhvervsservice	DK	1,1 %

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

I 3. kvartal har afdelingen givet et mindre tilfredsstillende negativt afkast på 1,5 pct. Siden årets begyndelse har afdelingen imidlertid leveret et tilfredsstillende afkast på 8,4 pct. Svage og skuffende nøgletal fik i løbet af kvartalet markedet til at frygte for, at den globale økonomi var ved at falde tilbage i recession. I begyndelse af september overraskede vigtige nøgletal en anelse positivt, og det vendte stemning til det bedre. På aktiemarkedet varede den bedre stemning måneden ud, mens stemningsskiftet blev kortvarigt på rentemarkedet. Årsagen til sidstnævnte var primært, at den amerikanske centralbank åbnede døren for yderligere kvantitative lempelser. Set over kvartalet har det ført til et betydeligt fald i de lange renter og en pæn stigning i aktiekurserne.

Det negative afkast skyldes primært en markant svækkelse af dollaren på over 10 pct. i kvartalet. Dette har ramt afkastet, idet afdeling består af dollar denominerede aktiver for tæt på 25 pct. af den samlede beholdning. Dollarsvækkelsen var således den primære årsag til, at beholdningen af globale aktier set under ét gav et mindre negativt afkast. Tilsvarende gav beholdningen af korte obligationer et negativt afkast, da denne kategori indeholder en beholdning af korte amerikanske statsobligationer. Aktieafdækningen har desuden givet et negativt bidrag til afkastet. Beholdningen af guldaktier og lange obligationer har til gengæld leveret et positivt afkast.

Vi forventer ikke længere en robust konjunkturoppgang, men i stedet en relativ svag konjunkturoppgang. På kort sigt er der tilmed risiko for, at frygten for et "double dip" kan få yderligere næring. Det vil lægge et nedadgående pres på renteniveauet og prisfastsættelsen af risikofyldte aktiver. Afdelingen fastholder derfor investeringsstrategien, med bl.a. en høj andel af guldaktier og en betydelige aktieafdækning.

Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★

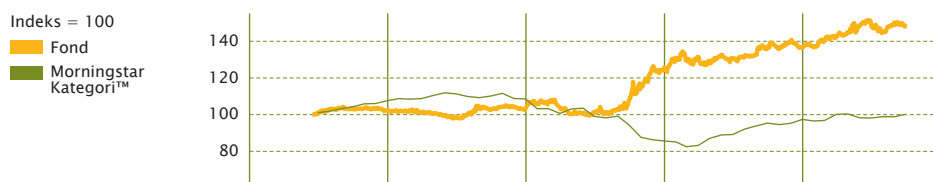
EUR Moderat Risiko – Balanceret

Startdato: 16.06.2006

Fondskode: DK0060037455

Udbyttetype: Akkumulerende

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



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

Afkast	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fond	-	1,1 %	21,7 %	8,6 %	8,4 %
Morningstar Kategori™	6,2 %	0,9 %	-20,8 %	14,3 %	3,0 %

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, globale aktier, guldaktier samt evt. en afdækning af aktiemarkedsrisiko ved brug af optioner/futures. Vægtningen mellem de fire områder vil variere afhængig af de aktuelle scenarier på de finansielle markeder. Kontantandelen eller pengemarkedsindskud 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. af formuen.

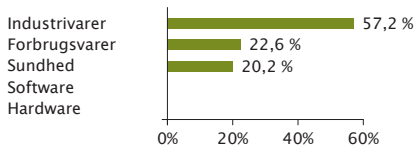
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2010



■ Korte obligationer	45,6 %
■ Lange obligationer	12,6 %
■ Andre aktier	18,4 %
■ Guldaktier	23,5 %

Sektorfordeling for aktier



Obligationstil

Effektive rente %	1.3
Modifieret varighed	2.0
Løbetid over 10 år	11.1

Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	16,1
Kurs/Indreværdi	2,5
ROE	19,5
Heddegrad	15,5

Guldprisen er steget med lidt over 5 pct. i kvartalet til et rekord højt niveau den 1. oktober på 1.319 dollar pr. ounce. Medvirkende hertil har været en svækkelse af dollaren, at den amerikanske centralbank åbnede døren for yderligere kvantitative lempelser og en fornyet uro om den økonomiske situation i de gældsplagede europæiske periferilande. Afdelingens guld-eksponering er taget via investering i mineselskaber, og indekset på de største guldmineselskaber steg med mere end 13 pct. over kvartalet. Guldaktier har derfor trods dollarsvækkelsen givet et positivt afkast. Afdeling vil fastholde en høj eksponering mod guld, fordi guld er et godt hedge mod en stigning i risikoaversionen og en yderligere svækkelse af dollaren.

Frygten for et "double dip" førte i august måned til faldende aktiekurser. I den forbindelse blev der fortaget en aktieafdækning svarende til 17 pct. af den samlede formue via salg af aktiefutures på Eurostoxx50. September måned bød imidlertid på stigende aktiekurser, og aktieafdækningen bidrog derfor negativt til afkastet. Afdelingen vil bevare den nuværende aktieafdækning på grund af risikoen for en fornyet frygt for et "double dip". Aktieafdækningen vil således give en beskyttelse af afdelingens gode afkast de første tre kvartaler af 2010.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 31-08-2010

Navn	Type	Valuta	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
2% RD 1/1-2011 SDO	Realkreditobligationer	DKK	17,6 %	Newmont Mining	Industrivarer	US	4,6 %
4% Nykredit 1/1-11	Realkreditobligationer	DKK	13,1 %	Agnico-Eagle Mines	Industrivarer	CA	4,3 %
1% US Treasury 31/12-11	Stats/offentlige obligationer	USD	7,6 %	Newcrest Mining	Industrivarer	AU	4,3 %
3% Bundesr 4/7 2020	Realkreditobligationer	EUR	3,5 %	Gold Fields	Industrivarer	ZA	4,0 %
2% Nordea Realkredit 1/...	Realkreditobligationer	DKK	3,5 %	Kinross Gold	Industrivarer	CA	3,8 %

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.

Historiske afkast, udbytter og stamdata

3. kvartal 2010

Historiske afkast

	2006	2007	2008	2009	1.-3. kvartal 2010
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	47,4	16,9
Europa Aktieindeks ¹⁾		-4,4	-38,3	25,9	1,4
Aktier	7,5	4,0	-29,3	30,1	12,8
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	42,3	11,2
Miljø & Klima ²⁾			-11,4	41,4	-0,1
Danske Obligationer	1,1	1,9	7,9	6,3	6,5
Obligationer	1,3	1,6	4,5	9,8	6,3
Pension	3,3	2,2	-7,9	12,6	8,9
Kontra	2,2	1,1	21,7	8,6	8,4

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	Skattemæssig fordeling 2009 for personer		
					Aktie	Kapital	Skattefri
Danske Aktier	6,75	15,00	1,75	0	0	0	
Europa Aktieindeks	-	0	3,50	2,00	1,98	0,02	
Aktier	2,00	7,25	2,25	1,50	1,37	0,13	
Value Aktier	2,75	1,50	1,75	0	0	0	
Miljø & Klima ²⁾	-	-	0	0	0	0	
Danske Obligationer	3,50	3,50	5,75	4,50	0	4,31	0,19
Obligationer	3,50	3,25	3,25	6,50	0	6,20	0,30
Pension	2,75	3,25	3,75	3,75	0,68	2,02	1,05
Kontra							

Udbetaler ikke udbytte

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.

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 2010	Loft over adm.omk. 2010	Højeste emissionstillæg	Højeste indløsningsfradrag
Specialafdelinger				
Danske Aktier	1,71	1,45	1,35	0,45
Aktier	1,80	1,45	1,50	0,55
Value Aktier	1,79	1,45	1,50	0,55
Miljø & Klima	1,84	1,45	1,45	0,55
Kontra	1,78	1,50	1,45	0,50
Basisafdelinger				
Europa Aktieindeks ¹⁾	0,72	0,40	1,45	0,60
Danske Obligationer	0,55	0,35	1,15	0,25
Obligationer	0,69	0,50	1,20	0,30
Pension	0,94	0,65	1,45	0,50

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:

- 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 salgskomkostningerne være lavere. Hvis investor handler oftere end hver syvende år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.
- Afdelingens årlige administrationsomkostninger.
- 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 ■ Den Jyske Sparekasse ■ DiBa ■
 Djurlands Bank ■ Eik Bank ■ SAXO-ETRADE Bank ■ Finansbanken ■ BankNordik ■
 Lollands Bank ■ Lån & Spar Bank ■ Max Bank ■ Middelfart Sparekasse ■ Morsø
 Bank ■ Nykredit Bank ■ Nørresundby Bank ■ Ringkjøbing Landbobank ■ Skjern
 Bank ■ SparBank ■ Sparekassen Faaborg ■ Sparekassen Himmerland ■ Sparekassen
 Hobro ■ Sparekassen Lolland ■ Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn ■ Sparekas-
 sen Thy ■ 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