



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST



Årsrapport 2008

Investeringsforeningen LD Invest

CVR-nr. 28 70 59 21





INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord	3
Ledelsespåtegning	4
De uafhængige revisorers påtegning	5
Ledelsesberetning	7
Anvendt regnskabspraksis	25
Afdelingernes ledelsesberetning og årsregnskab	30
Fællesnoter	57
Oversigt over udbyrternes skattemæssige fordeling for personer	57
Oversigt over udbyrternes skattemæssige fordeling for selskaber	57
Oversigt over afdelingernes fremførbare tab	58
Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler	59
Revisionshonorar	61
Bestyrelshonorar	61
Bilag	
Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2008	62
Finanskalender 2009	62



Investeringforeningen LD Invest

Administration	Medlemmer
Revision	Lovgivning og tilsyn
Prisstillere	Depotbank
Investeringsrådgivning	

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

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

Investeringsforvaltningsselskab.
Danske Invest Management A/S.
Investeringsforvaltningsselskabet udfører en række administrative og investeringsmæssige opgaver i forbindelse med den daglige drift af foreningen.

Depotbank. Danske Bank A/S.
Depotbanken har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparing.

Revision. KPMG.
Foreningens revisorer, der har til opgave at revidere foreningens årsrapport.

Prisstillere.
LD Invest Markets fungerer som prisstillere. Denne sørger for, at der løbende findes købs- og salgskurser på fondsbørsen. LD Invest Markets er børsmæglerfunktionen hos LD Invest A/S

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





FORORD

Kære investor og andre LD Invest interesserede

Investorer kommer i årene fremover til at tale om tiden før og efter september 2008. Fra midten af september og året ud gennemlevede investorerne en af de værste perioder på aktiemarkedet nogensinde. Mens aktieafdelingerne led under store kursfald, sprang afdeling *Kontra* i vejret og endte 2008 med et positivt afkast på 21,73 pct. Det gjorde den uden sammenligning til årets bedste målt på afkast blandt alle investeringsforeningsafdelinger i Danmark.

De kommende år tegner også til at blive vanskelige, og den globale økonomi befinder sig i det tidlige stadie af recession. Krisen flytter sig fra finansmarkederne til realøkonomien, hvor nye problemer – og muligheder – vil opstå. Når konjunkturerne begynder at vende igen, vil det også mærkes på aktie- markederne, længe før realøkonomien retter sig.

Kvalitet og Morningstar

For LD Invest er målet høj kvalitet og gode afkast til investor. Midlerne er lave omkostninger, dokumenteret professionel porteføljepleje og godt købmandskab. Alle kan levere afkast i et marked, der år efter år går op. Modsat var 2008 et af de år, der skilte fårene fra bukkene. LD Invest var derfor særlig stolt over, at det netop var ved udgangen af 2008, at analysehuset Morningstar placerede LD Invest som Danmarks bedste investeringsforening målt på antal stjerner. De seks oprindelige afdelinger i foreningen har nu tre års historik og bliver derfor bedømt af Morningstar. Afdeling Aktier har fået topscoren **5 stjerner**, og de fem øvrige har hver fået fire stjerner.

Kvalitet i investering er naturligvis evnen til at få topresultater, men det er mindst lige så vigtigt aldrig at falde igennem og altid få gode resultater. LD Invest er den eneste investeringsforening i Danmark, der efter et skrækkeligt 2008 kan sige, at vi kun har fire og fem-stjernede afdelinger. Det giver investorerne en helt særlig tryghed. Det er kvalitet. Og med Morningstars ord er det Danmarks bedste investeringsforening, selvom aktieinvestorerne måtte tage store kurstab på sig i 2008. Du kan læse mere om Morningstar og stjernerne på side 8.

Vælg dine investeringer med omhu

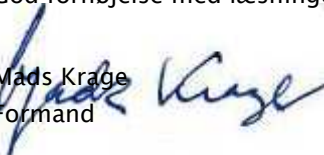
I et marked med udsigt til beskedne afkast, er det blevet vigtigere end nogensinde før at vælge en investering, hvor kvaliteten er høj og omkostningerne anstændige. En undersøgelse fra den svenske pendant til InvesteringsForeningsRådet viser da også, at de svenske opsparende i stadig stigende omfang ser på omkostningerne, inden de placerer deres opsparing. I LD Invest oplever vi, at stadig flere indser, at lave omkostninger giver god grobund for et godt afkast over tid. Medlemstallet stiger, og foreningen har nu flere medlemmer end nogensinde før.

Under finanskrisen har en del private investorer formentlig overvejet, om de har overvurderet deres egen risikoappetit og om deres værdipapirinvesteringer – og rådgivningen herom – har levet op til forventningerne. De enkelte investorer og investeringsrådgivere har i LD Invest et godt alternativ. Jeg håber, at kvalitetsstemplet fra Morningstar fører til, at 2009 bliver året, hvor rådgiverne lægger LD Invest længere frem på disken, når kunderne spørger om et godt investeringsråd.

I LD Invest har vi dokumenteret, at vi ikke bare gør det billigt. Vi leverer også kvalitet.

God fornøjelse med læsningen

Mads Krage
Formand





LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2008.

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

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. marts 2009.

Direktion:
Danske Invest Management A/S



Thomas Mitchell
adm. direktør



Finn Kjærgård
vicedirektør



Jørgen Pagh
underdirektør



Mads Krage
formand

Bestyrelse:



Svend Jakobsen
næstformand



Ib Mardahl-Hansen



Ole Risager



Jette Clausen





DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

Til investorerne i Investeringsforeningen LD Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen LD Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2008, omfattende foreningens ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis samt fælles noter og den for de enkelte afdelinger indeholdte ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for afdelingernes udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.





Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 31. marts 2009

KPMG
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab


Per Gunslev
statsaut. revisor


Ole Karstensen
statsaut. revisor





LEDELSESBERETNING

Kaos på finansmarkederne

2008 blev året, hvor USA's finanssektor "nedsmeltede", og aktiemarkederne oplevede i konsekvens heraf det næststørste fald i mere end hundrede år. I september gik én af verdens største investeringsbanker, Lehman Brothers', konkurs og der blev en så dyb mistillid til finanssektoren, at det meget vigtige marked for lån bankerne imellem reelt ophørte med at fungere. Dette resulterede i, at en lang række bankers eksistensgrundlag blev truet, og der blev derfor igangsat redningsaktioner først i USA og siden i resten af verden.

Bankernes problemer blev først synlige i USA, hvor de private forbrugere i en lang årrække havde haft et stort lånefinansieret forbrug og reelt ingen opsparing. Dette var muligt, da boligmarkedet havde været stigende og skabt friværddi, der kunne belånes. Boligmarkedet toppede i 2006, og året efter begyndte problemerne inden for de såkaldte sub prime-lån, som udgør de amerikanske boligejeres restfinansiering. Tabene inden for finanssektoren var begyndt. I løbet af 2008 viste det sig, at bankerne havde ført en for lempelig udlånspolitik, og at den finansielle gearing i finanssektoren havde nået et omfang, som førte til banksammenbrud. Det blev hurtigt klart, at bankerne meget hurtigt måtte reducere balancerne, og det blev meget svært for virksomheder at optage lån. Samtidig var der i en årrække blevet opbygget store porteføljer af investeringer for lånte penge, og med bankernes fokus på at reducere balancen blev en meget stor del af disse investeringskreditter lukket. Dette medførte tvangssalg af blandt andet aktier, og resulterede i de meget store kursfald med start i september.

Sidst på året blev det stadig tydeligere, at USA var fanget i en dyb recession med omfattende konsekvenser for den globale økonomi. Væksten i industrilandene under ét faldt til under en pct. mod godt to pct. året før, også væksten i emerging markets aftog og faldt til fem pct. Finanskrisen blev afløst af en global realøkonomisk krise, som formentlig bliver langvarig og meget vanskelig for såvel virksomheder som private.

2008 blev et anno horribles, hvor intet længere var, som det havde været de forgangne år.

Ved indgangen til 2009 er markederne fortsat præget af store kursudsving. Der er i markedet en forventning om, at aktier er prisfastsat for billigt, men selv om aktier og virksomhedsobligationer blev billige i 2008, betyder det ikke nødvendigvis, at de ikke kan blive endnu billigere i 2009.

I afsnittene **Finansmarkederne 2008** og **Udsigterne for 2009** på side 16–18 er ovenstående uddybet.

Danmarks bedste afdeling,

På trods af at 2008 investeringsmæssigt blev et af de værste år siden krisen i 1930'erne, har tre afdelinger opnået positive afkast, mens de øvrige seks har givet tab.

Afdeling *Kontra* blev lanceret i 2006 som et tilbud til investorerne om at nedbringe risikoen i den samlede portefølje i tilfælde af en voldsom krise på de finansielle markeder. Den udviklede sig i 2008 sig særdeles tilfredsstillende, og med et afkast på 21,73 pct. klarede den sig uden sammenligning bedst af alle investeringsforeningsafdelinger i Danmark.

Trods krise på det danske obligationsmarked med lav likviditet og store kursspænd på især realkreditobligationerne har afdelingerne *Danske Obligationer* og *Obligationer* klaret sig tilfredsstillende i 2008 og givet pæne afkast set i forhold til de foregående år. Afdeling Danske Obligationer blev nummer seks målt på afkast blandt de 441 afdelinger, som indgår i InvesteringsForeningsRådets (IFR) statistik, og dermed placerede LD Invest hele to afdelinger i den totale top ti for 2008.



Vurderet på absolutte afkast var resultaterne i de fem aktieafdelinger utilfredsstillende, da de har givet investorerne tab.

Set i forhold til sammenlignelige afdelinger på markedet, har aktieafdelingerne dog klaret sig pænt. De gav alle bedre afkast end sammenligningsindeksene, hvilket er meget tilfredsstillende. Det er især værd at fremhæve afdeling *Aktier*, der klarede sig 8,45 procentpoint bedre end sammenligningsindekset, men dog stadig gav tab til investorerne.

Afkastet i afdeling *Pension* var negativt i 2008, hvilket er utilfredsstillende. Afdelingen har dog nydt godt af sin defensive strategi, selvom den store obligationsbeholdning ikke har kunnet veje op for de massive kursfald på aktierne.

Nedenstående tabel giver et overblik over afkastene de seneste tre år, mens de detaljerede afdelingsberetninger findes på siderne 30–56.

Afkast i pct.	2006 1)	2007	2008	Sammenligningsindeks 2008
Danske Aktier	41,76	4,03	-47,66	-49,32
Europa Aktieindeks 2)		-4,35	-38,34	-43,75
Aktier	7,47	3,99	-29,30	-37,75
Value Aktier	8,67	-0,39	-36,22	-37,75
Miljø & Klima 3)			-11,41	-14,45
Danske Obligationer	1,05	1,95	7,89	9,65
Obligationer	1,28	1,64	4,52	9,65
Pension	3,29	2,22	-7,85	-
Kontra 4)	2,20	1,13	21,73	-

Noter:

- 1) Udvidet regnskabsår fra den 18.12.2005 til den 31.12.2006
- 2) Afkast i 2007 vedrører perioden fra starten den 7.6.2007 til den 31.12.2007
- 3) Afkast og sammenligningsindeks vedrører perioden fra starten den 7.11.2008 til 31.12.2008
- 4) Afkast i 2006 vedrører perioden fra starten den 16.6.2006 til den 31.12.2006

Årets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på -345,7 mio. kr., og formuen udgjorde ved udgangen af 2008 1.353,0 mio. kr. Omfanget af emissioner i de udbyttebetalende afdelinger i første kvartal 2009 har betydning for den samlede udbyttebetaling, men ved udgangen af 2008 kunne udbyttebetalingen estimeres til 42,3 mio. kr.

Morningstar anerkender LD Invest

I december 2008 fyldte foreningen tre år, og dermed har de seks oprindelige afdelinger i foreningen tilstrækkelig historik til at blive bedømt af analysehuset Morningstar.


Morningstar gav afdeling *Aktier* topscoren **5 stjerner**, mens *Danske Aktier*, *Value Aktier*, *Pension*, *Danske Obligationer* og *Obligationer* alle fik **4 stjerner**. I januar 2009 var LD Invest den eneste investeringsforening i Danmark, hvor alle afdelinger havde en rating på mindst 4 stjerner. Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikojusterede afkast og laveste omkostninger de sidste tre år, får flest stjerner.

Danmarks bedste investeringsforening

Morningstar placerede i januar 2009 LD Invest som Danmarks bedste investeringsforening ud fra de opnåede resultater i årene 2006 til 2008.

En afdeling blev bedømt til topscoren 5 stjerner mens de øvrige afdelinger fik hver 4 stjerner. Med 4,2 stjerner i gennemsnit på tværs af afdelingerne, er LD Invest Danmarks bedste investeringsforening.





Den næstbedste investeringsforening har i gennemsnit 3,9 stjerner pr. afdeling. Morningstar er et internationalt analysehus og sammenligner kvaliteten af investeringsforeninger og lignende produkter i en lang række europæiske lande. Læs mere om Morningstar og metoden bag stjernerne på www.morningstar.dk under punktet 'om os'.

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

Udbytter

Investeringsstrategien i aktieafdelingerne *Value Aktier* og *Aktier* indebærer, at aktierne typisk holdes i relativt lang tid, og at omfanget af køb og salg i porteføljerne generelt er beskedent. Samme strategi anvendes i væsentligt omfang ved aktieinvesteringer i afdeling *Pension*. Som følge heraf vil udbytteprocenterne i disse afdelinger ofte være mindre end i afdelinger med tilsvarende investeringsområder i andre foreninger. I *Europa Aktieindeks* bestemmes omfanget af omlægninger i året næsten fuldt ud af ændringerne i MSCI Europa.

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

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

Noter:

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

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

Udbytter

Ovenstående tabel viser de udbytter, som LD Invests bestyrelse indstiller til generalforsamlingens godkendelse. Udbytter for regnskabsåret 2008 udbetales efter generalforsamlingen i april 2009. Udbyttet angives i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 5,00 kr. betyder altså, at investor modtager 5 kr. i udbytte pr. investeringsbevis i den pågældende afdeling og svarer til en udbytteprocent på 5,00.

Andele uden ret til udbytte

Grundet meget beskeden interesse i 2008 for foreningens andele uden ret til udbytte, de såkaldte ex-kupon afdelinger, har bestyrelsen besluttet, at det for foreningens medlemmer ikke er økonomisk attraktivt at tilbyde disse andele i 2009.





Formueudvikling

Foreningen har i 2008 netto udstedt nye investeringsbeviser i et omfang, der svarer til en vækst på 18 pct. Det er meget positivt og i overensstemmelse med foreningens mål om at tiltrække stadig flere investorer. De voldsomme kursfald betød imidlertid, at foreningens formue faldt med 201 mio. kr. eller knap 13 pct. i 2008. Der blev i foråret 2008 udbetalt 47,9 mio. kr. i udbytte, som ikke i fuldt omfang, er blevet geninvesteret i foreningen, og dermed delvist fragik formuen.

Det er særdeles positivt, at investorerne også under krisen har vist foreningen tillid, og fastholdt deres investeringer, ligesom det er meget tilfredsstillende, at foreningen har været i stand til at tiltrække nye investorer og indskud under finanskrisen.

Der var store forskelle i formueudviklingen blandt afdelingerne. I afdelingerne *Danske Aktier* og *Aktier*, kan ændringerne hovedsageligt tilskrives kursudviklingen. Afdelingerne *Europa Aktieindeks* og *Value Aktier* modtog begge store nye indskud fra især professionelle investorer, og derfor blev formuefaldet her mindre end kursfaldende ellers tilsagde. Både private og professionelle investorer valgte at investere i foreningens nye afdeling, *Miljø & Klima*, der ved årets udgang havde en formue på 99 mio. kr. Det skønnes, at afdelingen især har trukket nye penge til foreningen, da der ikke samtidig sås et tilsvarende salg i de øvrige afdelinger. Arbejdernes Landsbank har i et særligt tæt samarbejde med LD Invest været primus motor ved lanceringen af den nye afdeling.

Formuen i afdeling *Danske Obligationer* blev øget med 43 mio. kr. som følge af både stigende kurser og omlægninger hos professionelle investorer. Omlægningerne medførte samtidig en væsentlig nedgang i formuen i afdeling *Obligationer*.

Afdeling *Pension* var ved årets udgang foreningens mindste målt på formue, efter at en række investorer trak deres penge ud af afdelingen i december måned. Trods det høje afkast blev der tale om en mindre formuertilbagegang i afdeling *Kontra*, da nogle investorer valgte at realisere deres gevinster henover efteråret.

Formue i mio. kr.

	Etablering december 2005	Ultimo 2006	Ultimo 2007	Ultimo 2008	Ændring 2008
Danske Aktier	76	173	167	80	-87
Europa Aktieindeks 1)	-	-	109	86	-23
Aktier	112	183	154	103	-51
Value Aktier	261	400	493	477	-16
Miljø & Klima 2)	-	-	-	99	+99
Danske Obligationer	183	194	156	199	+43
Obligationer	342	497	306	170	-136
Pension	77	112	89	66	-23
Kontra 3)	-	124	80	73	-7
LD Invest i alt	1.051	1.683	1.554	1.353	-201

Noter:

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007

2) Afdeling Miljø & Klima startede den 7.11.2008

3) Afdeling Kontra startede den 16.6.2006, mens de øvrige afdelinger, bortset fra Europa Aktieindeks og Miljø & Klima, startede den 18.12.2005

Flere medlemmer



LD Invest opnåede en beskeden medlemstilgang igen i 2008 på trods af finanskrisen og bankernes massive markedsføring af højrentekonti som opsparingsform. Blandt investeringsforeninger generelt faldt det samlede medlemstal med ca. 25.000 til 850.000, også set i det lys er medlemsfremgangen i LD Invest meget positiv.

Medlemstilgangen blev især trukket af afdelingerne *Danske Aktier*, *Europa Aktieindeks* og den nye afdeling *Miljø & Klima*, mens *Value Aktier* mistede medlemmer i 2008.

Omtale i pressen kan have haft betydning for medlemsudviklingen. Afdeling *Europa Aktieindeks* blev i april 2008 kåret af det privatøkonomiske magasin *Penge & Privatøkonomi* som Danmarks billigste investeringsforeningsafdeling, mens også den nye afdeling *Miljø & Klima* fik opmærksomhed i pressen. Afdeling *Kontra* har haft stor opmærksomhed i pressen, men det førte dog ikke til væsentligt stigende medlemstal.

Antal medlemmer

	Etablering december 2005	Ultimo 2006	Ultimo 2007	Ultimo 2008	Ændring 2008
Danske Aktier	128	851	941	971	+30
Europa Aktieindeks 1)	-	-	239	270	+31
Aktier	187	909	845	853	+8
Value Aktier	265	1.183	1.120	1.069	-51
Miljø & Klima 2)	-	-	-	82	+82
Danske Obligationer	66	197	206	210	+4
Obligationer	104	278	264	251	-13
Pension	139	441	404	411	+7
Kontra 3)	-	330	346	352	+6
LD Invest i alt	900	2.707	2.799	2.847	+48

Noter:

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007

2) Afdeling Miljø & Klima startede den 7.11.2008

3) Afdeling Kontra startede den 16.6.2006, mens de øvrige afdelinger, bortset fra Europa Aktieindeks og Miljø & Klima, startede den 18.12.2005

Mål om lave omkostninger indfriet

I samtlige afdelinger blev LD Invests målsætninger om lave administrationsomkostninger indfriet. Målet er udtrykt ved et loft over, hvor meget de interne administrationsomkostninger må udgøre i procent af den gennemsnitlige formue i den enkelte afdeling.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostninger fragår i den løbende opgørelse af indre værdi og dermed i afkastet i den enkelte afdeling. Da omkostningerne fragår afkastet i foreningen, er de ikke synlige på kontooversigter eller handelsnotaer. Omkostningsprocenterne angiver de årlige administrationsomkostninger i procent af gennemsnitsformuen.

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

Afdeling *Miljø & Klima* realiserede for regnskabsperioden 7.11.2008 til 31.12.2008 en omkostningsprocent på 0,64 inkl. omkostninger til opstart af afdelingen. Afdeling *Europa Aktieindeks* blev i april 2008



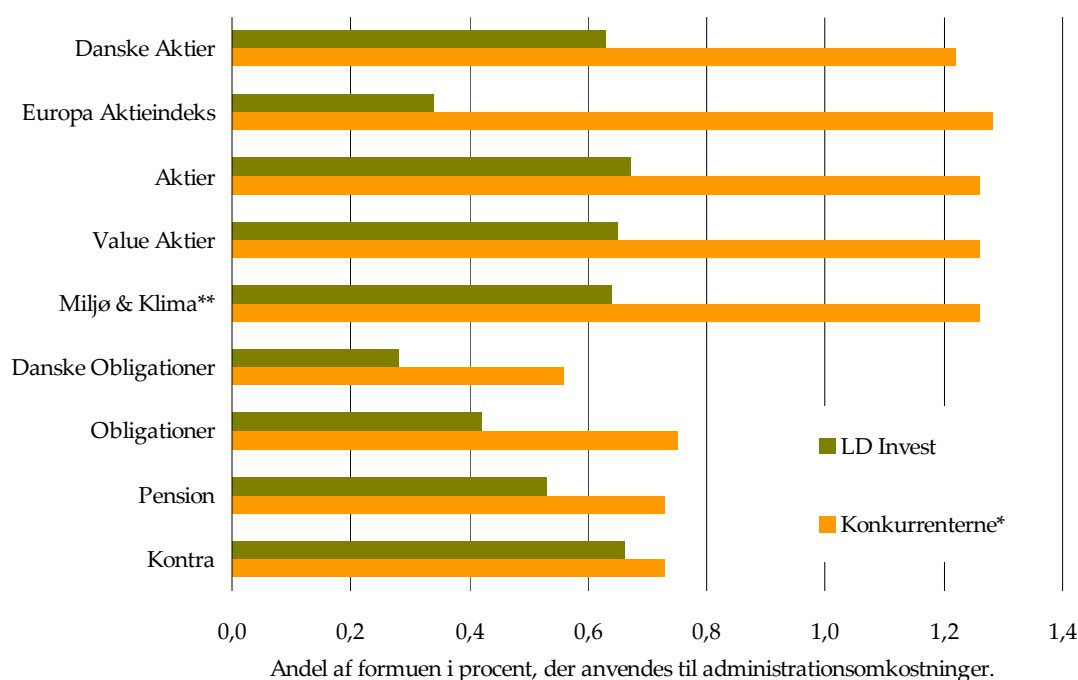


kåret af det privatøkonomiske magasin *Penge & Privatøkonomi* som Danmarks billigste investeringsforeningsafdeling. Målsætningen for afdelingen er et omkostningsloft på 0,40 pct. i 2009.

Sammenholdt med sammenlignelige afdelinger i IFRs statistikker lå de realiserede omkostningsprocenter i samtlige LD Invest afdelinger markant under branchens middelværdi (medianen) i 2008. Ved godkendelsen af LD Invests årsrapport var IFRs statistikker for 2008 endnu ikke offentliggjorte og sammenligningstallene er derfor for 2007..

LD Invest har lavere omkostninger end konkurrenterne

LD Invests omkostninger til administration er meget lavere end konkurrenternes. Konkurrenternes omkostninger er opgjort som medianen for de sammenlignelige afdelinger og beregnet af Investeringsforeningsrådet.



*Medianen for branchens omkostninger er beregnet af Investeringsforeningsrådet og er for 2007.

**Stiftet i 2008. Omkostningerne er derfor ikke for hele 2008.

En del af markedsføringsomkostningerne finansieres ved emission og indløsning. Ved køb og salg af beviser bidrager investorerne således til markedsføringen. Den del af markedsføringen, der ikke kan finansieres ved emission og indløsning, indgår i administrationsomkostningerne, som fragår afkastet i de enkelte afdelinger. På grund af de store emissioner, især afdelingerne *Value Aktier* og *Miljø & Klima*, blev stort set alle markedsføringsomkostninger i 2008 dækket af indtægter ved emission og indløsning.

LD fastholder sine målsætninger om lave omkostninger i 2009, men da de faste omkostninger fylder relativt mere efter formuefaldende, har det været nødvendigt at justere omkostningsloftet i afdelingerne *Europa Aktieindeks*, *Pension* og *Kontra* op med 0,05 pct.





Administrationsomkostninger i pct. af den gennemsnitlige formue

Loft for omkostninger 2009 Branchens median 1)

Danske Aktier	0,70	1,20
Europa Aktieindeks	0,40	1,28
Aktier	0,70	1,26
Value Aktier	0,70	1,26
Miljø & Klima 2)	0,70	1,26
Danske Obligationer	0,35	0,56
Obligationer	0,45	0,75
Pension	0,65	0,58
Kontra	0,75	0,58

Noter:

1) Branchens median er opgjort af IFR og gælder regnskabsåret 2007.

2) Stiftet den 7.11.2008. Regnskabsåret er for mindre end 12 måneder.

Formidling og distribution

LD Invest har formidlingsaftaler med 15 pengeinstitutter og pensionselskaber om bistand til privatkunder i forbindelse med investering. Der er indgået fire nye aftaler i løbet af 2008. Oplysninger om hvilke banker, der er indgået formidlingsaftaler med, fremgår af LD Invests hjemmeside, www.ldinvest.dk

Aftalerne giver pengeinstitutterne og pensionskasserne ret til formidlingsprovision under forudsætning af, at den pågældende afdeling er i emission. Aftalerne omfatter ikke en løbende betaling af beholdningsprovision til pengeinstitutterne eller pensionselskaberne.

Beholdningsprovision

Det er almindelig praksis, at danske investeringsforeninger indgår aftale med pengeinstitutter og pensionselskaber om rådgivning og salg til privatkunder. Aftalerne omfatter typisk en formidlingsprovision og en beholdningsprovision. Formidlingsprovision betales til pengeinstituttet ved emission af nye beviser for bistand til privatkunden ved gennemførelse af en investering. Formidlingsprovisionen er en del af forskellen på købskurs og indre værdi.

Beholdningsprovisionen betales løbende og fastsættes ud fra den beholdning af investeringsbeviser, som pengeinstituttets kunder tilsammen har i den pågældende investeringsforening. Beholdningsprovisionen er en løbende betaling for rådgivning til privatkunden, og fragår i afkastet.

Kvalitet i porteføljepleje

Omkostningerne til porteføljerådgivning udgjorde i 2008 59,9 pct. af foreningens samlede administrationsomkostninger. Porteføljerådgivning udgjorde således størstedelen af administrationsomkostningerne. Dette afspejler LD Invests strategi for omkostninger og kvalitet. LD Invest vælger at bruge ressourcerne på de faktorer, der skaber et godt afkast for kunden, og en meget væsentlig faktor er professionel porteføljepleje fra et anerkendt fondsmæglerselskab, der har vist gode resultater i en lang årrække. Kravet om kvalitet vægtes højere end besparelser ved indgåelse af aftaler om porteføljerådgivning.





LD Invest har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S (LD Invest A/S) om porteføljerådgivning af alle afdelinger og udvikling af nye afdelinger. Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S skiftede i marts 2009 navn til Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S. Navnet LD Invest ejes af Lønmodtagernes Dyrtdisfond, og er givet videre i licens til fondsmæglerselskabet, der så igen har givet investeringsforeningen ret til at bruge navnet. Foreningen ser positivt på, at der fremadrettet vil være mere fokus på LD Invest-navnet.

Investeringsforeningen LD Invest lægger vægt på kvalitet og kompetence i den rådgivning, der modtages angående investering og pleje af medlemmernes formue. Der stilles krav om, at der er tilstrækkelige ressourcer hos porteføljemanagerne og analytikerne til at yde en kvalificeret rådgivning. Disse krav er afspejlet i aftalerne om porteføljerådgivning, hvor honoraret vurderes at være fastsat på markedskonforme vilkår.

Samtlige administrationsomkostninger for LD Invest i 2008 fordelt på omkostningsarter.

Omkostninger vises som en procentdel af de totale omkostninger.

Art	Realiseret beløb i pct. af de totale omkostninger
Honorar til investeringsforvaltningsselskab	9,9
Honorar til porteføljerådgivning	59,9
Markedsføringsomkostninger	5,9
Gebyrer til depotselskab	7,7
Honorar til bestyrelse	7,1
Andre omkostninger	9,5
Total	100,0

På side 61 vises en oversigt over satserne i LD Invests væsentligste aftaler, herunder aftaler om porteføljerådgivning og formidlingsprovision.

Årlige omkostninger i procent

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

ÅOP – årlige omkostninger i procent

ÅOP-nøgletallet omfatter følgende omkostninger:

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





ÅOP for afdelingerne i LD Invest er tilgængelige på både www.ldinvest.dk og på IFRs hjemmeside www.ifr.dk

ÅOP viser, at investors omkostninger ved at vælge LD Invests afdelinger er lave, sammenlignet med det typiske niveau i branchen, angivet ved IFRs median. ÅOP for afdelinger med danske obligationer er steget i 2008, idet finanskrisen har ført til højere omkostninger ved at handle danske obligationer, og ÅOP kan derfor ikke sammenlignes med omkostningstal for 2007. Afdeling *Obligationer* er billigst i sin kategori, og afdeling *Danske Aktier* er billigst i sin kategori blandt de afdelinger, der tilbydes privatkunder. I flere tilfælde er markedets billigste afdelinger ikke tilgængelige for private investorer.

Årlig omkostninger i procent – ÅOP

	LD Invest 2008 i pct.	Branchens median ¹⁾ 2007 i pct.
Danske Aktier	1,13	1,74
Europa Aktieindeks	0,78	1,83
Aktier	1,09	1,86
Value Aktier	1,06	1,86
Miljø & Klima	1,10	2,34
Danske Obligationer	0,61	0,79
Obligationer	0,75	0,97
Pension	0,92	1,03
Kontra	0,99	1,03

¹⁾ Medianen er oplyst af IFR. Median betyder, at halvdelen af afdelingerne er dyrere, og den anden halvdel er billigere.

LD Invest handelsomkostninger

Afdelingernes handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer var på et tilfredsstillende niveau. Disse handelsomkostninger fragår afkastet og betales derfor i realiteten af medlemmerne. På regnskabssiderne under hver enkel afdeling oplyses der et nøgletal for årets kurtage m.v. i procent af afdelingens gennemsnitlige formue.

Der er på side 61 oplyst om foreningens satser ved handel med værdipapirer i de enkelte afdelinger.





Udviklingen på finansmarkederne i 2008

Risici blev til recession

Udviklingen på finansmarkederne gennem 2008 var præget af, at de risici, der tegnede sig ved årets start, i meget vid udstrækning blev realiseret. Med USA som det mest fremtrædende eksempel havde den globale økonomi gennem en lang årrække udviklet en stadig større afhængighed af lånefinansieret efterspørgsel – faldende opsparing – som kilde til fortsat vækst. Denne vækstmodel blev først og fremmest holdt sammen af fortsat stigende ejendomspriser, og med voksende nedadgående pres på ejendomsmarkedet var der ved indgangen til 2008 øget risiko for et konjunktursammenbrud, der kunne kaste den globale økonomi ud i recession.

Gennem efteråret 2008 blev det stadig tydeligere, at USA var fanget i en dyb recession med omfattende konsekvenser for den globale økonomi. For året som helhed var der i de fleste regioner tale om fortsat vækst i bruttonationalproduktet, men overalt var udviklingen præget af accelererende tilbagegang gennem 2. halvår. For industrilandene under ét faldt årsvæksten til 0,7 pct. og i de såkaldte emerging markets økonomier til 5,1 pct.

På råvaremarkederne fortsatte priserne deres himmelflugt frem til midt på sommeren, hvorefter konjunkturtilbageslaget satte sig igennem i form af et markant omsving i prisudviklingen. Deflationsfrygt erstattede mere og mere inflationsfrygt som et fremherskende investeringstema.

Omsvinget i råvarepriserne har antageligt medvirket til udviklingen på valutamarkederne, hvor de udslagsgivende temaer ser ud til at have været nedlukning af dels porteføljeinvesteringer i råvareproducerende udviklingslande, dels såkaldte "carry-trades", hvor man låner i lavrentevalutaer som japanske yen for at investere i højrentevalutaer som australske dollar og new zealandske dollar. Konsekvensen blev et brud med de seneste års tendens til fortsat styrkelse af euro'en, og især overfor japanske yen blev udviklingen markant med et 22,2 pct. fald igennem 2008, til kurs 126,7 yen pr. euro ved udgangen af året. Overfor amerikanske dollar svækkedes euroen 4,3 pct. til kurs 1,397 dollars pr. euro. Svenske kroner og engelske pund svækkedes markant over for euroen i takt med den eskalerende finanskriser.

Den europæiske centralbank fastholdt fokus på inflation helt frem til efteråret

På den pengepolitiske front blev udviklingen præget af divergerende opfattelser i USA og Europa. I USA forstærkede man sine bestræbelser på at afbøde den økonomiske effekt af bankkrisen, og den amerikanske centralbank sænkede styringsrenten fra 4,25 pct. ved starten af året til 0-0,25 pct. ved årets udgang. I Europa fastholdt Den Europæiske Centralbank (ECB) fokus på inflationsbekæmpelse helt frem til efteråret, hvor man foretog en reorientering af pengepolitikken, og sænkede styringsrenten fra 4,25 pct. til 3,25 pct. ved årets udgang. Medio januar 2009 sænkede ECB renten til 2,0 pct.

Renten på statsobligationer faldt markant i november – december, efter en volatil men generelt retningsløs udvikling gennem årets første 10 måneder. Ved årets udgang nåede renten på 10-årige statsobligationer således 2,21 pct. i USA og 2,95 pct. i Tyskland, mod hhv. 4,02 pct. og 4,31 pct. ved årets start. Til gengæld forstærkedes udviklingen mod stigende risikopræmier på andre typer kredit, og især september-oktober blev præget af markante rentestigninger på virksomhedsobligationer m.v.





Også aktiemarkederne blev ramt af den markante stigning i risikopræmier, med en faldende tendens året igennem og et markant fald i oktober. I USA faldt S&P 500-indekset fra 1468 ultimo 2007 til 891 ved årets udgang, svarende til et fald på 39,3 pct. i dollar. I Tyskland faldt DAX-indekset tilsvarende fra 8067 til 4810 (40,4 pct. i euro), mens det danske OMXC-indeks faldt 48,0 pct. Finansaktier klarede sig fortsat dårligt som følge af den eskalerende finanskriser ligesom small-cap aktier generelt underperformede tilsvarende large-cap aktier.

Udsigterne på finansmarkederne

Bankkrise kun den halve sandhed

I medierne var omtalen af konjunktursammenbruddet domineret af den eskalerende bankkrise, men der er grund til at slå fast, at bankkrisen kun er den halve forklaring. Konjunktursammenbruddet er udtryk for, at de foregående års udvikling med et stadig større lånefinansieret forbrug ikke længere kunne opretholdes. Bankkrisen repræsenterer kollapset i udbudssiden af denne kreditekspansion, men efterspørgselsiden – husholdningernes lånelyst – er ligeledes kollapset. Friværdistigninger var den underliggende drivkraft for kreditekspansionen, både for bankernes vilje til at yde husholdningerne kredit, og for husholdningernes lyst til at lånefinansiere et stigende forbrug.

Sammenbruddet på boligmarkedet repræsenterer dermed også et endegyldigt konjunktursammenbrud, og selv om det via diverse bankpakker skulle lykkes at genskabe banksystemets udlånskapacitet, må det forventes, at husholdningerne stadig ikke ønsker at opretholde – endsige udbygge – det tidligere høje niveau af lånefinansieret forbrug. En recession i 2009 må reelt anses for at være uundgåelig.

Risiko for flere skuffelser

Udsigterne for den globale økonomi i 2009 er særdeles ugunstige, men dette synes generelt at være indarbejdet i investorernes grundholdning. Der forekommer dog at være en vis tro på, at 2. halvår vil vise fornyet fremgang, og her vil der være risiko for, at investorernes forventninger kan blive skuffede.

På trods af de dystre udsigter for økonomisk vækst forekommer et renteniveau på 2,2 pct. ved begyndelsen af 2009 på lange amerikanske statsobligationer at basere sig mere på forventninger til støtteopkøb fra centralbanken, end på realistiske forventninger om hvor længe den pengepolitiske styringsrente kan forblive tæt på 0 pct. Dette indebærer en latent risiko for en korrektion opad i de lange renter i USA.

I Europa udvikler det økonomiske tilbageslag sig fortsat hurtigere end ECB justerer pengepolitikken, og det efterlader et fortsat behov for lavere styringsrente i euro-området. Der kan således være potentiale for en gradvis indsnævring af rentespændet mellem USA og Europa. Renten på 10-årige tyske statsobligationer lå i starten af 2009 usædvanligt højt sammenlignet med den tilsvarende rente i USA.

De foregående års stadig mere frit flydende kreditgivning førte til en betragtelig opbygning af gearedede investeringer – investeringer for lånte midler – som efterlod markederne i en meget sårbar position, da finanskrisen brød løs og kreditgivningen tørrede ud. Kursfald på aktier og kreditobligationer i september – oktober kom dermed til at udløse bølger af tvangssalg i en selvforstærkende nedadgående prisspiral, og efter vores vurdering er aktiemarkedet nu prissat markant under de seneste 50 års norm.





Aktier kan være billige længe

Ved indgangen til 2009 forekommer der således at være potentiale for kursstigninger på disse risikoaktiver, selv om det langt fra er givet, at det bliver i 2009, dette potentiale realiseres. Den historiske erfaring tyder mest på, at når aktiemarkederne én gang er faldet så markant, som det nu synes at være tilfældet, så er der også en tendens til at den lave prissætning bider sig fast i en årrække.

Relevansen af denne erfaring udfordres til en vis grad af det forhold, at tvangssalg i denne omgang har spillet en relativt fremtrædende rolle for kursskredet, men til gengæld er behovet for yderligere tvangssalg stadig ikke afklaret. Selvom risikoaktiver blev billige i 2008, betyder det ikke nødvendigvis, at de stiger i 2009.

Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler porteføljerådgiverens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne på tidspunktet for offentliggørelse af årsrapporten i marts 2009. Denne type forventninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Afkast frem til den 30. marts 2009

	Afkast ¹⁾ 31.12.2008 – 30.3.2009
Danske Aktier	-7,01%
Europa Aktieindeks	-10,55%
Aktier	-1,06%
Value Aktier	-1,10%
Miljø og Klima	-7,25%
Danske Obligationer	0,75%
Obligationer	-0,16%
Pension	-3,11%
Kontra	3,98%

Afdelingernes afkast- og risikoprofiler

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

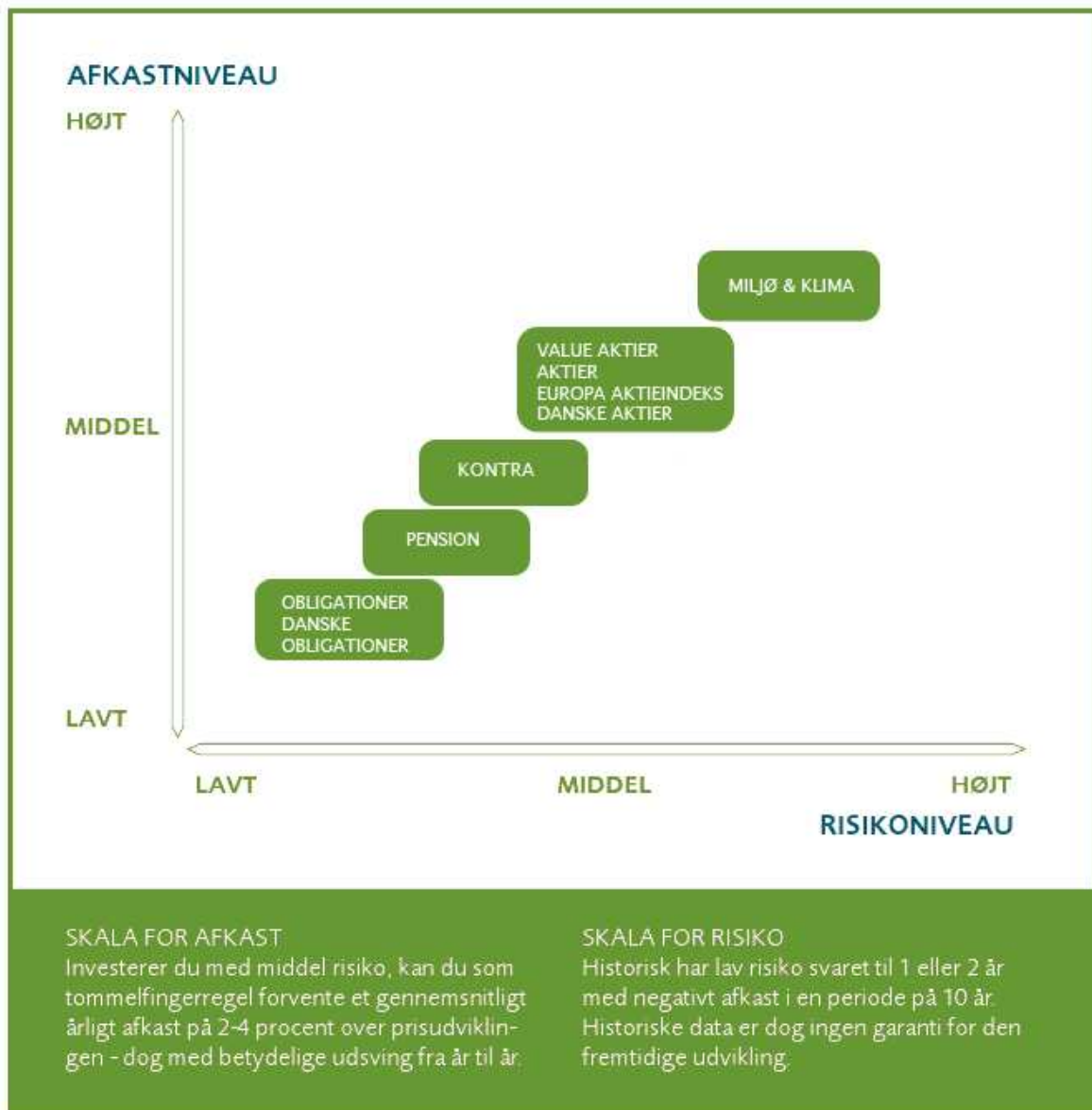
Afkastet for de enkelte afdelinger forventes over en periode på tre til fem år at ligge som illustreret på figuren nedenfor. Det absolutte afkast skal vurderes i forhold til renteniveauet og til inflationen i samfundet. "Middel afkast" svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2-4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerprisindeks, var i 2008 på 3,4 pct.

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

På nedenstående figur er afdelingerne grupperet i nogle risikogrupper. Dette er ikke udtryk for, at afdelingerne i samme gruppe nødvendigvis påvirkes af de samme risikofaktorer. Investeringsstrategierne i



afdelingerne er forskellige, og derfor kan der i det enkelte år være betydelige forskelle på udvikling og afkast i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.




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

Risikofaktorer i afdelingerne

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

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

- Udviklingen på finansmarkederne.

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

Generelt om risici på finansmarkederne

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


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

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

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

- Renteniveauet, som naturligvis varierer fra region til region, og som bør ses i sammenhæng med inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i obligationer, samtidigt med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Investorernes vurdering af alternative investeringsmuligheder kan også spille en rolle.
- Kreditrisici inden for forskellige obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets obligationer, kreditobligationer osv. Dvs. tilliden til, at obligationerne modsvarer reelle værdier, og at stater, boligejere, virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser.
- Låntagernes adgang til at konvertere gælden og dermed indløse obligationerne spiller også en rolle for det afkast, som obligationsinvesteringer kan give.
- Udviklingen i valutakurser spiller også en rolle for afkastet på udenlandske obligationer, da afkast opnået i udenlandske valutaer bliver omregnet til danske kroner. Endvidere bliver der i afdeling Obligationer og i obligationsporteføljerne i afdelingerne Pension og Kontra investeret direkte i valutaer.



- 
- Alternative placeringsmuligheder spiller også en rolle. Blandt andet har det betydning, om investorerne generelt søger bort fra risici på aktiemarkedene, eller om der tværtimod søges over i mere risikofyldte investeringer.

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

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

Risici ved investeringsvalg i afdelingerne

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

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

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

Investors valg af afdelinger

LD Invest har indgået aftaler med seks banker om rådgivning af investorerne om valg af afdelinger og risikospredning. Bankrådgivere og investorer kan i LD Invests materiale og på hjemmesiden få viden om afdelingernes risikoprofiler. LD Invest stiller et gør-det-selv værktøj til rådighed for investorerne på foreningens hjemmeside. Dette værktøj er blevet udviklet, fordi mange investorer i dag investerer via netbanker og uden at mødes med en rådgiver.


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

Driftsmæssige risici

Som foreningens investeringsforvaltningsselskab arbejder Danske Invest Management A/S på tre fronter for at forebygge fejl i den daglige drift. For det første er der indarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, for det andet arbejdes der med videnledelse og kompetenceudvikling for at reducere risikoen for menneskelige fejl mest muligt, og endeligt som det tredje væsentlige indsatsområde lægges der på it-området stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister, at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud, og disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ved hjælp af et ledelsesinformationssystem sikrer Danske Invest Management A/S, at der løbende følges op på budgetter, ligesom også afkastene følges løbende. Danske Invest Management A/S foretager





opfølgning på områder, hvor udviklingen ikke er tilfredsstillende. Danske Invest Management A/S er desuden underlagt tilsyn af Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Fund Governance

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

Investeringsfilosofi

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

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

Arbejdsmetoden hos LD Invest A/S er kendetegnet ved "købmandskab", hvor fokus fastholdes på det, som skaber afkast på lang sigt for medlemmerne. Der foretages en aktiv udvælgelse og prioritering af værdipapirerne ud fra en grundig analyse af risici og afkastpotentiale. Endvidere arbejdes der i høj grad med egenskaberne ved den portefølje, som de samlede investeringer i en afdeling udgør. Ved at arbejde med porteføljens sammensætning kan der med fornuft på udvalgte områder investeres i værdipapirer med høje afkastpotentiale, men også høje risici uden at den samlede risiko for afdelingens investeringer som helhed øges. Uanset hvilke temaer, der er populære på investeringsmarkederne, så fastholdes denne tilgang i investeringsstrategien.

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

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



OVERSIGT OVER BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS ØVRIGE HVERV

Bestyrelse

Mads Krage

Formand for bestyrelsen i:

Max Havelaar Fonden

Femilet A/S

Destination Bornholm aps

K/S Kristensen German Retail Partners 1

K/S Asschenfeldt Dietrich–Bonhoefferstrasse, Waren

Bestyrelsesmedlem i:

Toms Gruppen A/S

Tulip Food Company P/S

Danish Crown Incorporated A/S

Hans Just A/S

OBH Nordica A/S

F. A. Thiele A/S

Harboes Bryggeri A/S

LD Equity 2 K/S

(medlem af investeringskomité)

Svend Jakobsen

Formand for bestyrelsen i:

Ejendomsaktieselskabet Hermes

Bestyrelsesmedlem i:

LDE Management ApS

LDE 1 ApS

LDE 2 ApS

LDE 3 ApS

Ib Mardahl–Hansen

Direktør for:

Mardahl Consult Aps

Dansk Erhvervsinvestering A/S

Dansk Innovationsinvestering P/S

Dansk Komplementar af 27. juni 2000 A/S

Bestyrelsesmedlem i:

CAT Invest A/S

Ole Risager

Professor for INT,

Copenhagen Business School

Medlem af:

APM Terminals Executive Risk Steering Committee,
Haag, Holland.

Formand for:

Core German Residential II

Jette Clausen

HR- og Kommunikationschef for:

Junckers Industrier A/S





Direktion

Danske Invest Management A/S

Thomas Mitchell

Administrerende direktør

Finn Kjærgård

Cand.oecon.

Vicedirektør

Medlem af bestyrelsen for:

FundCollect A/S

FundConnect A/S

InvesteringsForeningsRådet

Jørgen Pagh

Cand.polit., HD (F)

Underdirektør

Investeringsforvaltningsselskabet skiftede i november navn fra Danske Invest Administration A/S til Danske Invest Management A/S.

Carsten Koch fratrådte i maj efter otte år sin stilling som adm. direktør for selskabet. Han blev afløst af Thomas Mitchell, som har haft en række lederstillinger i Danske Bank-koncernen.

Fra 1. april 2009 består direktionen alene af Thomas Mitchell. Vicedirektør Finn Kjærgård og underdirektør Jørgen Pagh, som hidtil er indgået i direktionen sammen med Thomas Mitchell, fortsætter med ansvarsområder, som i vid udstrækning er de samme som hidtil eller ligger i naturlig tilknytning hertil.





ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2008 aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Nedenstående beskrivelse af anvendt regnskabspraksis følger reglerne fra bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Det vil ikke nødvendigvis være alle regler, der er relevante for denne årsrapport.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

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

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

Kursgevinster og –tab

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

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

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





Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i »Medlemmernes formue«.

Administrationsomkostninger

„Afdelingsdirekte omkostninger“ består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de af Investeringsforeningen LD Invest afholdte udgifter. ”Fast administrationshonorar” udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S for administration.

Skat

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

Udlodning

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

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

- indtjente renter og udbytter samt vederlag for udlån af værdipapirer. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- administrationsomkostninger.

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

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

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

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

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

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





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

Balancen

Likvide midler

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

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi.

Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og aktier til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Investeringsbeviser måles til indre værdi på balancedagen. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«. Der foretages modregning pr. instrumenttype pr. dag instrumenterne udløber.

Andre aktiver

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

Tilgodehavende renter bestående af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytte bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

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

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

Medlemmernes formue

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

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





Anden gæld

»Anden gæld« måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

Afkast

Beregnes således:

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

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

Sammenligningsafkast

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

Indre værdi

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

Udlodning

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

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning / Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlodning i pct. x Andelenes stykstørrelse / 100.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne / Medlemmernes gennemsnitlige formue x 100.

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

Foreningens gennemsnitlige omkostningsprocent beregnes som (Summen af Administrationsomkostningerne i foreningen) / (Summen af Medlemmernes gennemsnitlige formue) x 100.





ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.

1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af det gældende prospekt.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af det gældende prospekt.

Kursværdi af køb og salg af værdipapirer

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

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}) / 2) / \text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}$.

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

Kurs ultimo året

Som kurs ultimo året anføres for børsnoterede afdelinger noteret kurs fra årets sidste handelsdag, og for unoterede afdelinger handelskursen fra årets sidste handelsdag.

Gennemsnitlig P/E

I aktieafdelingerne samt for aktieporteføljen i afdeling Pension oplyses nøgletallet Gennemsnitlig P/E med henblik på at indikere niveauet for aktiekurserne sammenholdt med selskabernes indtjening eller indtjeningsforventning. P står for price (børskurs) og E står for earnings (selskabets indtjening). De oplyste nøgletal er hentet den 2.1.2009 hos informationsvirksomheden Bloomberg. For afdeling Value anvendes et gennemsnit beregnet på de foregående 12 måneders indtjening for aktier i porteføljen. For de øvrige afdelinger anvendes et nøgletal, der er beregnet på basis af de kommende 12 måneders forventede indtjening.



Afdeling Danske Aktier

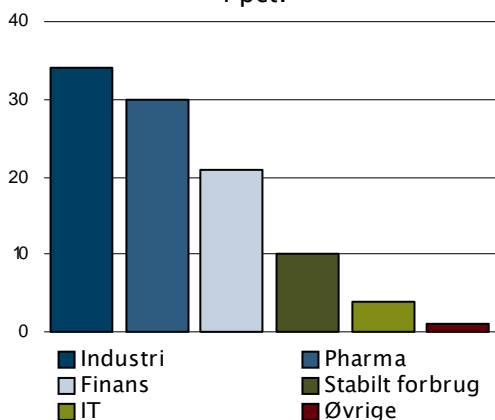
Stamdata

Fondskode	DK0060005171
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Danske aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Keld Henriksen

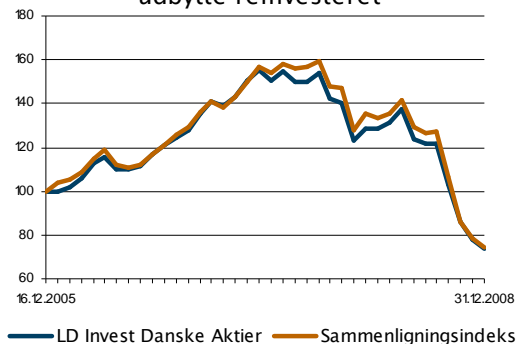
Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-47,66%	-22,81%
Sammenligningsindeks	-49,32%	-25,59%

Morningstar Rating™	★★★★
Danmark - Aktier	31-01-2009

Fordeling på sektorer i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på -47,66 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men dog bedre end den generelle udvikling på det danske aktiemarked målt ved sammenligningsindekset OMXCCAP, der faldt 49,32 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 1,75 pct.

Investeringsvalg

Det er strategien med aktiv aktieudvælgelse at skabe et langsigtet merafkast i forhold til markedet. I 2008 lå afkastet 1,66 procentpoint foran sammenligningsindekset, og siden afdelingens lancering for godt 3 år siden er merafkastet i forhold til markedet 2,78 procentpoint.

At afdelingen i 2008 trods det utilfredsstillende resultat har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes investering i virksomheder som Topdanmark, Coloplast og ALK-Abello. Relativt set blev afkastet trukket ned af, at der ikke er foretaget investering i TDC samt en relativ lav vægt i Novozymes. Desuden trak investering i NKT Holding ned i det relative afkast.

2008 blev et yderst begivenhedsrigt og på mange måder et historisk år, da markedet efter en relativ behersket udvikling i årets første del sluttede med massive kursfald. Specielt finansaktier verden over blev hårdt ramt, og indenfor denne sektor hørte konkurer, nationaliseringer og diverse hjælpepakker til dagens orden. Desuden oplevedes en markant makroøkonomisk opbremsning og store rentenedsættelser overalt.

Strategi og perspektiv

Strategien fastholdes i 2009 med en købmandsmæssig tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder i det danske aktiemarked på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer. Prisfastsættelsen af den enkelte aktie er en væsentlig parameter, hvor selskaberne vurderes enkeltvis ud fra en langsigtet fundamental betragtning. Der lægges stor vægt på at vedligeholde kendskabet til det enkelte selskab. Jævnlig møder med den enkelte ledelse er vigtige, da dennes trackrecord og troværdighed er meget afgørende.

Med forventning om yderst lav vækst og begrænset sigtbarhed vil omkostningsbesparelser og lagernedbringelser være i fokus hos virksomhederne i 2009. Gældsreduktion ligeså. På trods af historisk høj usikkerhed vurderes danske aktier attraktivt prissat for den langsigtede investor.



Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008 1.000 kr.	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	180	126
2 Udbytter	2.699	4.138
I alt renter og udbytter	2.879	4.264
3 Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	-74.720	262
4 Handelsomkostninger	-214	-261
I alt kursgevinster og –tab	-74.934	1
I alt indtægter	-72.055	4.265
5 Administrationsomkostninger	775	1.396
Resultat før skat	-72.830	2.869
6 Skat	41	54
Årets nettoresultat	-72.871	2.815
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	148	-7.660
Overført fra sidste år	144	152
I alt formuebevægelser	292	-7.508
Til disposition	-72.579	-4.693
7 Til rådighed for udlodning	2.218	17.836
Foreslået udlodning	2.159	17.692
Overført til udlodning næste år	59	144
Overført til formuen	-74.797	-22.529

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.584	1.155
I alt likvide midler	2.584	1.155
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	75.361	146.328
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.138	18.483
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	77.499	165.214
Andre aktiver:		
Andre tilgodehavender	9	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	397	171
I alt andre aktiver	406	171
Aktiver i alt	80.489	166.540
Passiver		
9 Medlemmernes formue	80.462	166.470
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	27	70
I alt anden gæld	27	70
Passiver i alt	80.489	166.540

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Danske Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007
Indestående i depotselskab	180	126
I alt renteindtægter	180	126

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	2.356	3.377
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	343	761
I alt udbytter	2.699	4.138

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	-70.292	-1.570
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-4.491	1.830
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	63	2
Handelsomkostninger	-214	-261
I alt kursgevinster og -tab	-74.934	1

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-223	-548
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	9	287
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-214	-261

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	48	0	82
Revisionshonorar til revisorer	0	23	0	37
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	10
Markedsføringsomkostninger	62	0	127	0
Gebyrer til depotselskab	71	0	87	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	453	0	923	0
Øvrige omkostninger	0	43	0	41
Fast administrationshonorar	75	0	89	0
I alt opdelte adm.omk.	661	114	1.226	170
I alt administrations omkostninger		775		1.396

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2008	2007
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	41	54
I alt skat	41	54

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	2.879	4.264
Ikke refunderbar udbytteskat	-41	-54
Kursgevinst til udlodning	-137	22.530
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	775	1.396
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	148	-7.660
Udlodning overført fra sidste år	144	152
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.218	17.836

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	77.499	164.811
Øvrige finansielle instrumenter	2.584	1.558
I alt finansielle instrumenter	80.083	166.369

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	4.719	15.406

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

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

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	117.946	166.470	121.806	172.675
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-17.692		-8.222
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		0		-3.509
Emissioner i året	5.450	4.546	71.040	109.045
Indløsninger i året	0	0	-74.900	-106.710
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		9		376
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-148		7.660
Overført til udlodning fra sidste år		-144		-152
Overført til udlodning næste år		59		144
Foreslået udlodning		2.159		17.692
Overførsel af periodens resultat		-74.797		-22.529
I alt medlemmernes formue	123.396	80.462	117.946	166.470



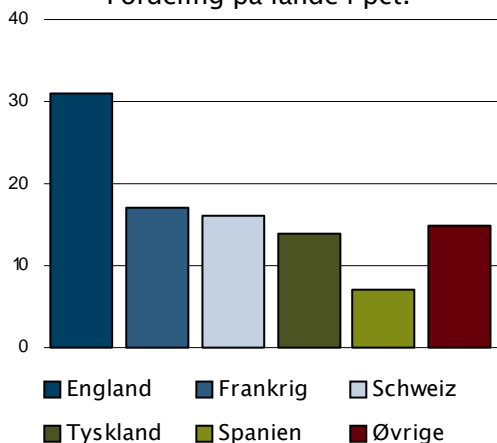
Afdeling Europa Aktieindeks

Stamdata

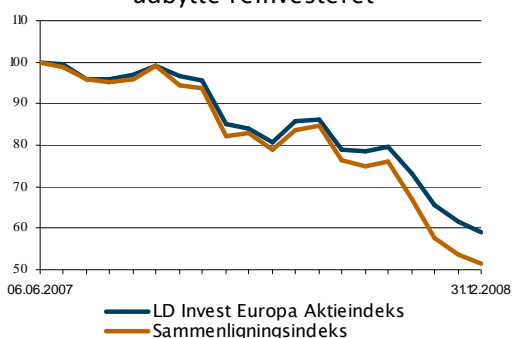
Fondskode	DK0060079960
Startdato	06.06.2007
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Europa
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Kurt Kara

Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-38,34%	-41,03%
Sammenligningsindeks	-43,75%	-47,89%

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på -38,34 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men dog en hel del bedre end den generelle udvikling for europæiske aktier målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa omregnet til danske kroner, der faldt 43,75 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,50 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen trods det utilfredsstillende resultat har klaret sig bedre end sammenligningsindekset kan primært tilskrives det forhold, at afdelingen igennem hele 2008 har ligget meget stærkt eksponeret mod store selskaber og ikke har haft positioner i såkaldte small- og midcap aktier. De sidstnævnte aktier bliver ofte ramt meget hårdt under ekstremt negative markedsbetingelser, da de fleste markedsdeltagere betragter mindre og mellemstore selskaber som risikable investeringer. Når aktiemarkeder falder voldsomt, har investorer derfor en tendens til at sælge ud af netop sådanne aktier. Da afdelingen ingen aktier har i denne kategori, har den således klaret sig bedre end sammenligningsindekset, der indeholder alle segmenter af markedet.

Vores forventninger i årsrapporten 2007 om recession i USA samt fortsatte udsving på de globale aktiemarkeder var således korrekte, men omfanget og dybden af krisen samt kursfaldene på de globale markeder må siges at være større end først antaget.

Strategi og perspektiv

Afdelingen søger at generere et afkast, der ligger tæt op ad sit sammenligningsindeks MSCI Europa og er derfor styret af en indeksstrategi. Vi vil derfor fortsat søge at generere et afkast på niveau med markedet i 2009.

Vi forventer, at 2009 også bliver et udfordrende år, men ser et stort potentiale over en længere årrække pga. den lave prisfastsættelse af aktier.

Afdeling Europa Aktieindeks

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008 1.000 kr.	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	230	87
2 Udbytter	4.388	1.073
I alt renter og udbytter	4.618	1.160
3 Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	-51.410	-4.827
Valutakonti	-29	-50
Øvrige aktiver/passiver	-52	-10
4 Handelsomkostninger	-80	0
I alt kursgevinster og –tab	-51.571	-4.887
I alt indtægter		
	-46.953	-3.727
5 Administrationsomkostninger	339	248
Resultat før skat	-47.292	-3.975
6 Skat	257	52
Årets nettoresultat	-47.549	-4.027
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	726	184
Overført fra sidste år	958	0
I alt formuebevægelser	1.684	184
Til disposition	-45.865	-3.843
7 Til rådighed for udlodning	5.401	958
Foreslået udlodning	5.129	0
Overført til udlodning næste år	272	958
Overført til formuen	-51.266	-4.801

Nøgletal

	2008	2007	2006
Afkast (pct.)*	-38,34	-4,35	-
Benchmarkafkast (pct.)*	-43,75	-	-
Indre værdi (kr. pr. andel)	58,98	95,65	-
Nettoresultat (t.kr.)*	-47.549	-4.027	-
Udbytte (pct.)	3,50	0,00	-
Administrationsomk. (pct.)	0,34	0,26	-
ÅOP	0,78	0,71	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	32.886	110.599	-
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	4.232	143	-
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,04	0,00	-
Medlemmernes formue (t.kr.)	86.419	109.460	-
Cirkulerende kapital (t.kr.)	146.534	114.438	-
Kurs ultimo året	59,00	97,65	-

* 2007 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.634	4.017
I alt likvide midler	3.634	4.017
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	598	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	81.701	105.226
I alt kapitalandele	82.299	105.226
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	156	102
Andre tilgodehavender	5	96
Mellemværende vedr. handelsafvikling	20	0
Aktuelle skatteaktiver	329	32
I alt andre aktiver	510	230
Aktiver i alt	86.443	109.473
Passiver		
9 Medlemmernes formue	86.419	109.460
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	24	13
I alt anden gæld	24	13
Passiver i alt	86.443	109.473



Afdeling Europa Aktieindeks

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007		
Indestående i depotselskab	230	87		
I alt renteindtægter	230	87		
Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.388	1.073		
I alt udbytter	4.388	1.073		
Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007		
Noterede aktier fra danske selskaber	-54	0		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-51.356	-4.827		
Valutakonti	-29	-50		
Øvrige aktiver/passiver	-52	-10		
Handelsomkostninger	-80	0		
I alt kursgevinster og -tab	-51.571	-4.887		
Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007		
Bruttohandelsomkostninger	-170	-111		
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	90	111		
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-80	0		
Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	37	0	15
Revisionshonorar til revisorer	0	19	0	13
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	44
Markedsføringsomkostninger	0	0	26	0
Gebyrer til depotselskab	51	0	38	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	125	0	66	0
Øvrige omkostninger	0	32	0	3
Fast administrationshonorar	75	0	43	0
I alt opdelte adm.omk.	251	88	173	75
I alt administrations omkostninger		339		248

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2008	2007
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	257	52
I alt skat	257	52

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	4.618	1.160
Ikke refunderbar udbytteskat	-257	-52
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-290	-33
Kursgevinst til udlodning	-15	-53
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	339	248
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	726	184
Udlodning overført fra sidste år	958	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	5.401	958

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	82.299	105.226
Øvrige finansielle instrumenter	3.634	4.017
I alt finansielle instrumenter	85.933	109.243

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	114.438	109.460	0	0
Emissioner i året	32.096	24.463	114.438	113.266
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		45		221
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-726		-184
Overført til udlodning fra sidste år		-958		0
Overført til udlodning næste år		272		958
Foreslået udlodning		5.129		0
Overførsel af periodens resultat		-51.266		-4.801
I alt medlemmernes formue	146.534	86.419	114.438	109.460



Afdeling Aktier

Stamdata

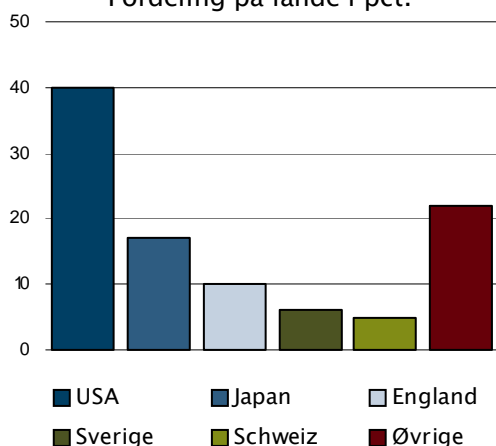
Fondskode	DK0060005254
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Henrik Ekman

Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-29,30%	-20,99%
Sammenligningsindeks	-37,75%	-33,56%

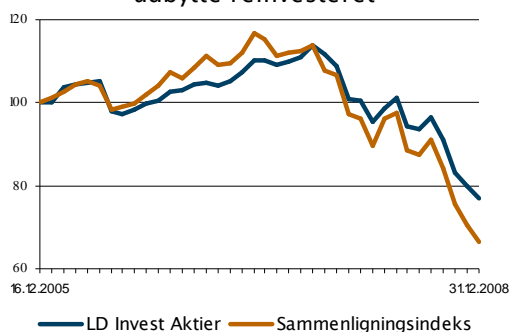
Morningstar Rating™ ★★★★★

Globale Large Cap Blend - Aktier 31-01-2009

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på -29,30 pct. Afkastet er utilfredsstillende men markant bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner faldt 37,75 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 2,25 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen trods det utilfredsstillende resultat, absolut set, har klarer sig væsentlig bedre end sammenligningsindekset skyldes især afdelingens eksponering i de enkelte sektorer. Afdelingen havde bl.a. en større eksponering mod farmasektoren, der outperformede i årets løb, mens det til gengæld blev valgt at have en lavere vægt indenfor banksektoren, der underperformede. Afdelingen har haft et ekstraordinært stort fokus på makroøkonomiens indflydelse på aktiemarkederne i modsætning til i et mere normalt aktieår, hvor fokus i højere grad ville være på valg af enkeltaktier. Der er samtidig holdt en relativ lav vægt indenfor emerging markets aktier, mens japanske aktier med forholdsvis lav eksportandel har været vægtet relativt højt, hvilket har påvirket det relative afkast positivt som følge af en markant stigning i kursen på japanske yen.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har siden etableringen lagt vægt på at følge en forsigtig investeringsstrategi, da det gennem lang tid har været vurderingen, at finansmarkederne generelt og aktiemarkederne i særdeleshed har undervurderet den nuværende lavkonjunkturs omfang og betydningen for virksomhedernes indtjening. Især usikkerheden omkring bankernes fremtidige forretningsmodel har været - og vil fortsat være - meget stor.

I takt med de store kursfald på aktiemarkederne er det vurderingen, at markederne på det seneste er begyndt at have inddiskontret både en recession og faldende indtjening i virksomhederne. Afdelingens sammensætning ved årsskiftet med en høj andel pharmaaktier og en lav andel konjunkturfølsomme aktier, risikerer dermed at medføre et negativt relativt afkast, hvis konjunkturfølsomme aktier begynder at outperforme i forhold til pharmaaktier.

På den baggrund ventes det at øge afdelingens eksponering mod mere konjunkturfølsomme aktier. Dog vurderes det stadig for tidligt at øge eksponeringen mod europæiske og amerikanske bilproducenter og banker, idet det fortsat er usikkert, hvordan disse selskabers sårbare forretningsmodeller vil kunne skabe værdi for aktionærerne de nærmeste år. Fokus vil fortsat være på solide, veldrevne large cap selskaber med ledende markedspositioner, idet disse selskaber ventes at komme ekstraordinært styrket ud af den igangværende recession.



Afdeling Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008 1.000 kr.	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	116	125
2 Udbytter	4.601	3.779
I alt renter og udbytter	4.717	3.904
3 Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	-48.035	5.471
Valutakonti	-4	26
Øvrige aktiver/passiver	-25	-25
4 Handelsomkostninger	-77	-143
I alt kursgevinster og –tab	-48.141	5.329
I alt indtægter	-43.424	9.233
5 Administrationsomkostninger	848	1.080
Resultat før skat	-44.272	8.153
6 Skat	342	344
Årets nettoresultat	-44.614	7.809
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	66	-910
Overført fra sidste år	174	72
I alt formuebevægelser	240	-838
Til disposition	-44.374	6.971
7 Til rådighed for udlodning	3.553	10.312
Foreslået udlodning	3.237	10.138
Overført til udlodning næste år	316	174
Overført til formuen	-47.927	-3.341

Nøgletal

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

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.622	2.054
I alt likvide midler	3.622	2.054
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.874	8.748
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	96.549	142.097
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	99.423	151.248
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	179	191
Andre tilgodehavender	6	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21	0
Aktuelle skatteaktiver	75	3
I alt andre aktiver	281	194
Aktiver i alt	103.326	153.496
9 Medlemmernes formue	103.296	153.462
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	30	34
I alt anden gæld	30	34
Passiver i alt	103.326	153.496



Afdeling Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.

	2008	2007
Indestående i depotselskab	116	125
I alt renteindtægter	116	125

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.

	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	178	200
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.423	3.579
I alt udbytter	4.601	3.779

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.

	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	-3.130	576
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-44.968	4.893
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	63	2
Valutakonti	-4	26
Øvrige aktiver/passiver	-25	-25
Handelsomkostninger	-77	-143
I alt kursgevinster og -tab	-48.141	5.329

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.

	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-169	-269
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	92	126
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-77	-143

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	48	0	55
Revisionshonorar til revisorer	0	23	0	25
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	10
Markedsføringsomkostninger	63	0	86	0
Gebyrer til depotselskab	76	0	84	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	522	0	712	0
Øvrige omkostninger	0	41	0	33
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte adm.omk.	736	112	957	123
I alt administrations omkostninger		848		1.080

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.

	2008	2007
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	342	344
I alt skat	342	344

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2008	2007
Renter og udbytter	4.717	3.904
Ikke refunderbar udbytteskat	-342	-344
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-67	-3
Kursgevinst til udlodning	-147	8.673
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	848	1.080
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	66	-910
Udlodning overført fra sidste år	174	72
I alt til rådighed for udlodning, netto	3.553	10.312

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	99.423	150.845
Øvrige finansielle instrumenter	3.622	2.457
I alt finansielle instrumenter	103.045	153.302

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	4.719	3.231

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	139.835	153.462	170.335	183.054
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-10.138		-3.407
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		341		226
Emissioner i året	16.336	14.689	1.000	1.103
Indløsninger i året	-12.300	-10.494	-31.500	-35.398
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		50		75
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-66		910
Overført til udlodning fra sidste år		-174		-72
Overført til udlodning næste år		316		174
Foreslået udlodning		3.237		10.138
Overførsel af periodens resultat		-47.927		-3.341
I alt medlemmernes formue	143.871	103.296	139.835	153.462

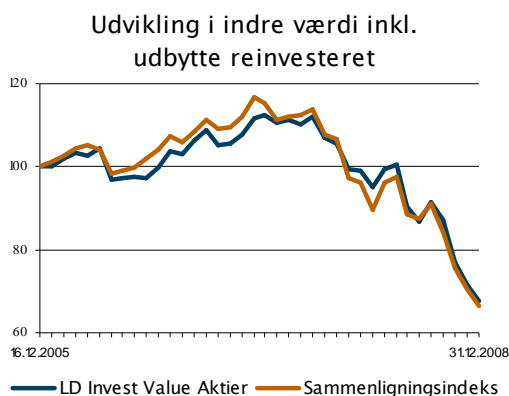
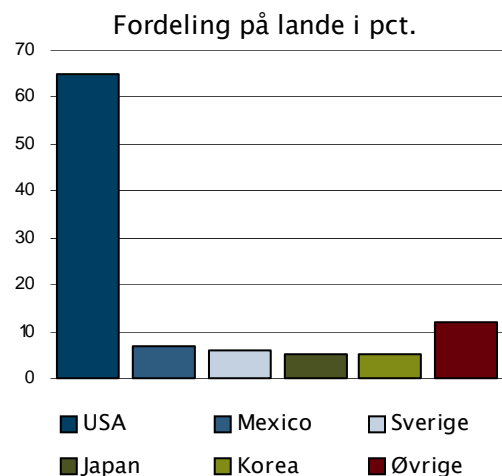


Afdeling Value Aktier

Stamdata	
Fondskode	DK0060005338
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanagere	Kurt Kara og Ulrik Jensen

Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-36,22%	-31,00%
Sammenligningsindeks	-37,75%	-33,56%

Morningstar Rating™ ★★★★★
 Globale Large Cap Value - Aktier
 31-01-2009



Afdelingen gav i 2008 et afkast på -36,22 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men dog bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner, faldt 37,75 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 1,75 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen trods det utilfredsstillende resultat har klaret sig bedre end sammenligningsindekset skyldes primært, at enkeltaktievælgelsen over en bred kam har bidraget positivt. Afdelingen har igennem hele året ligget tungt investeret i USA, hvilket har bidraget positivt til merafkastet, idet de nordamerikanske aktier i 2008 har klaret sig noget bedre end resten af verden. Herudover har afdelingen reduceret eksponeringen mod emerging markets aktier, da disse aktiers prisfastsættelse lå historisk højt. Denne reduktion har bidraget positivt til merafkastet.

På enkeltaktieniveau var der meget store udsving inden for porteføljen. Især finansielle selskaber trak voldsomt ned, også selvom afdelingen solgte ud af bl.a. AIG, Danske Bank samt Royal Bank Of Scotland før disse for alvor faldt. Derudover har især Abercrombie & Fitch med et kursfald på over 50 pct. bidraget negativt til porteføljens overordnede afkast. De mindst negative bidrag kom fra medicinalselskabet Johnson & Johnson (-6,4 pct.), fodtøjsproducenten Nike (-17,2 pct.) samt stormagasinet Kohl's Corp (-17,52 pct.).

Vores forventninger i årsrapporten 2007 om recession i USA samt fortsatte udsving på de globale aktiemarkeder var således korrekte, men omfanget og dybden af krisen samt kursfaldene på de globale markeder må siges at være større end først antaget.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har i tråd med value investeringsfilosofien søgt at investere i undervurderede selskaber. I løbet af første halvår 2008 er der ikke foretaget de store omlægninger i afdelingen, men i kølvandet på de store kursfald i 3. samt 4. kvartal, har vi valgt at købe op i selskaber, der set over en længere horisont virker temmelig undervurderede. Derfor har afdelingen etableret positioner i bl.a. Danaher Corp, Coca Cola Co., Svenska Cellulosa samt Swatch Group.

Vi forventer, at 2009 også bliver et udfordrende år, men ser stort potentiale over en længere årrække pga. den lave prisfastsættelse af aktier.



Afdeling Value Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008 1.000 kr.	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	312	476
2 Renteudgifter	1	0
3 Udbytter	11.489	12.147
I alt renter og udbytter	11.800	12.623
4 Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	-209.810	-20.182
Afledte finansielle instrumenter	0	492
Valutakonti	979	-1.064
Øvrige aktiver/passiver	-130	-64
5 Handelsomkostninger	-198	-658
I alt kursgevinster og –tab	-209.159	-21.476
I alt indtægter	-197.359	-8.853
6 Administrationsomkostninger	2.820	3.301
Resultat før skat	-200.179	-12.154
7 Skat	1.068	1.096
Årets nettoresultat	-201.247	-13.250
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	4.008	500
Overført fra sidste år	821	62
I alt formuebevægelser	4.829	562
Til disposition	-196.418	-12.688
8 Til rådighed for udlodning	13.536	7.830
Foreslået udlodning	12.583	7.009
Overført til udlodning næste år	953	821
Overført til formuen	-209.954	-20.518

Nøgletal

	2008	2007	2006
Afkast (pct.)*	-36,22	-0,39	8,67
Benchmarkafkast (pct.)*	-37,75	-1,63	8,50
Indre værdi (kr. pr. andel)	66,29	105,58	108,67
Nettoresultat (t.kr.)*	-201.247	-13.250	29.845
Udbytte (pct.)	1,75	1,50	2,75
Administrationsomk. (pct.)	0,65	0,64	0,70
ÅOP	1,06	1,13	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)*	351.145	457.906	620.581
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)*	142.770	353.525	249.804
Omsætningshastighed (antal gange)*	0,21	2,34	0,60
Medlemmernes formue (t.kr.)	476.628	493.352	399.895
Cirkulerende kapital (t.kr.)	719.030	467.259	368.004
Kurs ultimo året	64,48	105,50	109,04

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
9 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.879	16.753
I alt likvide midler	1.879	16.753
9 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	14.192
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	473.250	461.271
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	473.250	475.866
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	810	516
Andre tilgodehavender	23	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	305	0
Aktuelle skatteaktiver	470	370
I alt andre aktiver	1.608	886
Aktiver i alt	476.737	493.505
Passiver		
10 Medlemmernes formue	476.628	493.352
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	109	153
I alt anden gæld	109	153
Passiver i alt	476.737	493.505



Afdeling Value Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007		
Indestående i depotselskab	312	476		
I alt renteindtægter	312	476		
Note 2: Renteudgifter i 1.000 kr.	2008	2007		
Andre renteudgifter	1	0		
I alt Renteudgifter	1	0		
Note 3: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007		
Noterede aktier fra danske selskaber	604	545		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.885	11.602		
I alt udbytter	11.489	12.147		
Note 4: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007		
Noterede aktier fra danske selskaber	-4.872	-4.105		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-205.001	-16.079		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	63	2		
Terminsfremtidsforretninger/futures m.m.	0	492		
Valutakonti	979	-1.064		
Øvrige aktiver/passiver	-130	-64		
Handelsomkostninger	-198	-658		
I alt kursgevinster og -tab	-209.159	-21.476		
Note 5: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007		
Bruttohandelsomkostninger	-1.181	-1.750		
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	983	1.092		
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-198	-658		
Note 6: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	Afdelings- direkte	2008 Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	2007 Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	160	0	150
Revisionshonorar til revisorer	0	75	0	74
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	25
Markedsføringsomkostninger	213	0	261	0
Gebyrer til depotselskab	140	0	153	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.950	0	2.385	0
Øvrige omkostninger	0	122	0	71
Fast administrationshonorar	160	0	182	0
I alt opdelte adm.omk.	2.463	357	2.981	320
I alt administrations omkostninger		2.820		3.301

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 8: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	11.800	12.623
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.068	-1.096
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-101	-355
Kursgevinst til udlodning	896	-603
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	2.820	3.301
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.008	500
Udlodning overført fra sidste år	821	62
I alt til rådighed for udlodning, netto	13.536	7.830

Note 9: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	473.250	475.463
Øvrige finansielle instrumenter	1.879	17.156
I alt finansielle instrumenter	475.129	492.619

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	0	14.19214.

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

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

Note 10: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

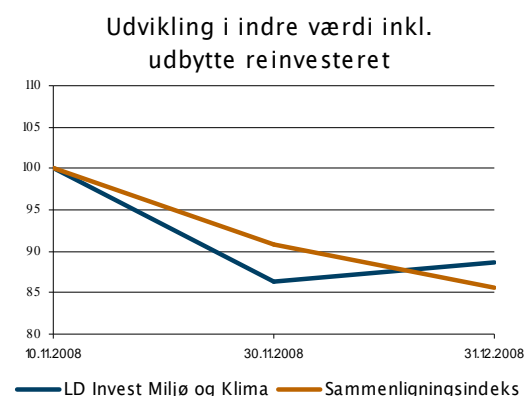
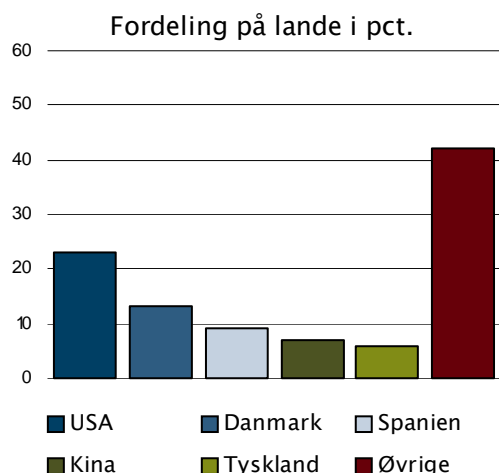
	Cirk. kapital	2008 Formue- værdi	Cirk. kapital	2007 Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	467.259	493.352	368.004	399.895
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-7.009		-10.120
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		414		91
Emissioner i året	309.377	236.586	194.900	217.941
Indløsninger i året	-57.606	-46.177	-95.645	-101.933
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		709		728
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-4.008		-500
Overført til udlodning fra sidste år		-821		-62
Overført til udlodning næste år		953		821
Foreslået udlodning		12.583		7.009
Overførsel af periodens resultat		-209.954		-20.518
I alt medlemmernes formue	719.030	476.628	467.259	493.352



Afdeling Miljø & Klima

Stamdata	
Fondskode	DK0060157196
Startdato	10. nov 2008
Valuta	DKK
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Morten Rask Nymark

Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-11,41%	-11,45%
Sammenligningsindeks	-14,45%	-14,45%



Afdelingen gav siden sin start 7. november 2008 et afkast på -11,41 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men er dog ikke så negativt som den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner faldt 14,45 pct. i samme periode. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 0 pct.

Investeringsvalg

Afdelingen har investeret i 48 selskaber, som har betydelige aktiviteter indenfor miljø- og klimaområdet. Dette er selskaber indenfor eksempelvis vind- og solenergi, bølgekraft, lysdioder, vandrensning, isolering, genbrug, rådgivning, målerudstyr samt produkter og løsninger indenfor energi- og ressourceeffektive løsninger.

Eksponering mod vindenergi er en af afdelingens største, og der investeres i både vindmølleproducenter, som fx Vestas, vindmølleparkudviklere som Greentech, samt underleverandører til vindenergiindustrien som eksempelvis Hansen Transmission (gearkasser) og Kaydon (kuglelejre).

USA's præsident, Barack Obamas, plan for på ny at sætte gang i den amerikanske økonomi er særdeles positiv for vedvarende energi og energieffektive løsninger. Han ønsker blandt andet en fordobling af USA's vedvarende energi og en energirenovation af alle offentlige bygninger samt 2 millioner amerikanske hjem. Især vindenergi vil formentlig på såvel kort som lang sigt være en stor vinder i præsident Obamas økonomiske redningsplan.

Strategi og perspektiv

I afdelingens korte levetid er det tilfredsstillende at notere sig, at afdelingen har klaret sig bedre end aktiemarkedet generelt i en tid, hvor risikovilligheden i markedet er meget lille. Selskaber indenfor miljø- og klimaområdet er typisk industriselskaber, som er mere konjunkturfølsomme end markedet generelt. Samtidig har disse selskaber ofte en højere risikoprofil, men også mulighed for et større vækstpotentiale indtjeningsmæssigt og dermed et højere aktieafkast til investorerne. Ofte vil disse aktier derfor klare sig dårligere end markedet, når markedet falder, og bedre når markedet stiger.

En grund til den bedre performance kan skyldes, at aktier indenfor miljø- og klimaområdet sjældent har været billigere end ved afdelingens start november 2008 såvel absolut som relativt til aktiemarkedet generelt. De fundamentale forhold er meget stærke, og der er stor bevidsthed om og forståelse for klodens klimatiske udfordringer og behovet for at takle disse.

Investeringsstrategien er at investere i typisk markedsledere indenfor miljø- og klima området, idet disse forventes at komme bedst ud af den nuværende globale lavkonjunktur og kreditkrise.



Afdeling Miljø & Klima

Resultatopgørelse

	04.11.2008– 31.12.2008
Renter og udbytter:	
1 Renteindtægter	62
2 Udbytter	134
I alt renter og udbytter	196
3 Kursgevinster og –tab:	
Kapitalandele	-8.128
Valutakonti	-230
Øvrige aktiver/passiver	-1
4 Handelsomkostninger	0
I alt kursgevinster og –tab	-8.359
I alt indtægter	-8.163
5 Administrationsomkostninger	105
Resultat før skat	-8.268
6 Skat	9
Årets nettoresultat	-8.277
Formuebevægelser:	
Udlodningsregulering	-27
I alt formuebevægelser	-27
Til disposition	-8.304
7 Til rådighed for udlodning	-64
Foreslået udlodning	-64
Overført til udlodning næste år	
Overført til formuen	-8.240

Nøgletal

	2008
Afkast (pct. *)	-11,41
Indre værdi (kr. pr. andel)	88,59
Nettoresultat (t.kr. *)	-8.277
Udbytte (pct.)	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	0,64
ÅOP	1,10
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr. *)	104.557
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr. *)	954
Omsætningshastighed (antal gange *)	0,05
Medlemmernes formue (t.kr.)	99.124
Cirkulerende kapital (t.kr.)	111.893
Kurs Ultimo året	86,90

* 2008 dækker en periode på mindre end 12 måneder

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.
Aktiver	
8 Likvide midler:	
Indestående i depotselskab	3.879
I alt likvide midler	3.879
8 Kapitalandele:	
Noterede kapitalandele fra danske selskaber	12.557
Noterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	82.645
I alt kapitalandele	95.202
Andre aktiver:	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	60
Andre tilgodehavender	5
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8
Aktuelle skatteaktiver	7
I alt andre aktiver	80
Aktiver i alt	99.161
Passiver	
9 Medlemmernes formue	99.124
Anden gæld:	
Skyldige omkostninger	37
I alt anden gæld	37
Passiver i alt	99.161



Afdeling Miljø & Klima

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	
Indestående i depotselskab		62
I alt renteindtægter		62
Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		134
I alt udbytter		134
Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	
Noterede aktier fra danske selskaber		365
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-8.493
Valutakonti		-230
Øvrige aktiver/passiver		-1
I alt kursgevinster og -tab		-8.359
Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	
Bruttohandelsomkostninger		-274
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		274
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift		0
Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2008	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	11
Revisionshonorar til revisorer	0	17
Markedsføringsomkostninger	7	0
Gebyrer til depotselskab	1	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	57	0
Fast administrationshonorar	12	0
I alt opdelte administrationsomk.	77	28
I alt administrations omkostninger		105

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2008
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	9
I alt skat	9

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008
Renter og udbytter	196
Ikke refunderbar udbytteskat	-9
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-7
Kursgevinst til udlodning	-217
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	105
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-27
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-169
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	-105
I alt til rådighed for udlodning, netto	-64

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

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.
Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2008	
	Cirk. kapital	Formue- værdi
Emissioner i året	111.893	107.096
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		305
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		27
Overført til udlodning næste år		-64
Overførsel af periodens resultat		-8.240
I alt medlemmernes formue	111.893	99.124



Afdeling Danske Obligationer

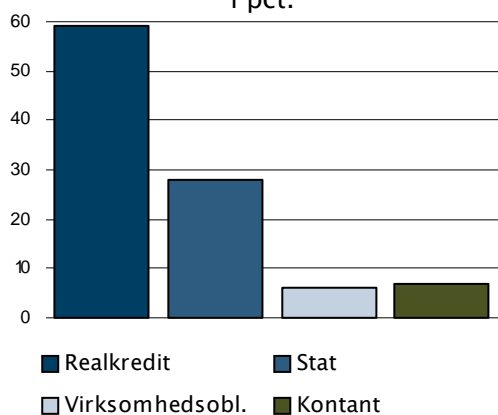
Stamdata

Fondskode	DK0060005098
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
	Obligationer Øvrige
IFR Kategori	Danske
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Obligationsafdelingen

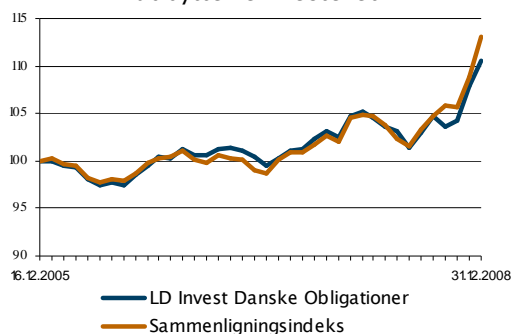
Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	7,89%	11,10%
Sammenligningsindeks	9,65%	11,96%

Morningstar Rating™ ★★★★★
DKK Øvrige - Obligationer 31-01-2009

Fordeling på obligationstyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på 7,89 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men lidt efter den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset, der steg 9,65 procent. Som nyt sammenligningsindeks anvendes pr. 1. december 2008 Bloomberg Effas 1-10 år mod tidligere med en løbetid på mere end 1 år. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 5,75 pct.

Investeringsvalg

Afdelingen har historisk haft en høj andel af danske realkreditobligationer. Det har været positivt for afdelingen, idet de valgte realkreditobligationer generelt har outperformat varighedsækvivalente statsobligationer. I 2. kvartal trådte finanskrisen kortvarigt i baggrunden, og risikovilligheden kom for en stund tilbage. Denne lejlighed blev benyttet til at øge andelen af statsobligationer markant fra 19 pct. til 56 pct. mod at reducere andelen af realkreditobligationer fra 75 pct. til 39 pct., og andelen af kreditobligationer fra 6 pct. til 5 pct. Afdelingens i forvejen høje varighed blev desuden øget med 0,4 år. Det var en rigtig beslutning, idet realkredit- og kreditobligationer kom under voldsomt pres i sidste halvdel af året. Realkreditobligationer nåede i oktober måned en prisfastsættelse, der ikke var set billigere siden den store hedgefondskrise i 1998. Samtidig bød sidste halvdel af 2008 på et kraftigt fald i renteniveauet.

I 4. kvartal blev der taget gevinst ved at reducere varigheden via salg af statsobligationer og i stedet købe realkreditobligationer med høj kupon. Sidstnævnte givet en billig prisfastsættelse og en høj merrente til statsobligationer. Yderligere blev der investeret i en kreditobligation udstedt af FIH. Obligationen er som en konsekvens af den første bankpakke garanteret af staten, og giver ikke desto mindre en meget høj merrente i forhold til statsobligationer.

Når afdelingen har klaret sig dårligere end sammenligningsindekset skyldes det beholdningen af kredit- og realkreditobligationer, som har underperformat statsobligationer. Hårdest ramt blev en lille post obligationer fra Roskilde Bank, der er blevet nedskrevet til en værdi tæt på nul som følge af bankens insolvens.

Strategi og perspektiv

Det danske realkreditmarked har i de sidste to måneder af året genvundet lidt af den tabte relative performance. Højkuponsegmentet vurderes stadig at være attraktivt, givet en høj direkte rente og en lav eksponering over for en stigende risikoaversion.

Afdelingens varighed er faldet betydeligt fra 6,59 år til 4,07 år i 4. kvartal. Årsagen er et salg af lange statsobligationer, og at varigheden på realkreditobligationer er faldet mærkbart. På attraktive niveauer kan det igen komme på tale at øge varigheden. Afdelingen fastholder en overordnet konservativ investeringsstrategi.



Afdeling Danske Obligationer

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008 1.000 kr.	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	8.278	7.986
I alt renter og udbytter	8.278	7.986
2 Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	6.945	-2.256
Kapitalandele	63	1
3 Handelsomkostninger	-9	0
I alt kursgevinster og –tab	6.999	-2.255
I alt indtægter	15.277	5.731
4 Administrationsomkostninger	516	659
Resultat før skat	14.761	5.072
Skat	0	0
Årets nettoresultat	14.761	5.072
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	120	-1.891
Overført fra sidste år	65	120
I alt formuebevægelser	185	-1.771
Til disposition	14.946	3.301
5 Til rådighed for udlodning	11.230	5.562
Foreslået udlodning	11.016	5.497
Overført til udlodning næste år	214	65
Overført til formuen	3.716	-2.261

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	15.101	1.858
I alt likvide midler	15.101	1.858
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	180.696	151.387
I alt obligationer	180.696	151.387
6 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	0	403
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.751	2.615
Andre tilgodehavender	10	0
I alt andre aktiver	2.761	2.615
Aktiver i alt	198.558	156.263
Passiver		
7 Medlemmernes formue	198.513	156.209
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	45	54
I alt anden gæld	45	54
Passiver i alt	198.558	156.263

Nøgletal

	2008	2007	2006
Afkast (pct. *)	7,89	1,95	1,05
Benchmarkafkast (pct.)*	9,65	2,02	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,62	99,46	101,05
Nettoresultat (t.kr.) *	14.761	5.072	1.879
Udbytte (pct.)	5,75	3,50	3,50
Administrationsomkostninger (pct. *)	0,28	0,31	0,34
ÅOP	0,61	0,52	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	252.891	135.650	274.651
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *	230.985	183.049	68.329
Omsætningshastighed (antal gange) *	1,05	0,36	0,35
Medlemmernes formue (t.kr.)	198.513	156.209	194.093
Cirkulerende kapital (t.kr.)	191.579	157.051	192.081
Kurs Ultimo året	102,20	99,60	101,60

* 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Danske Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007
Indestående i depotselskab	336	81
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.942	7.905
I alt renteindtægter	8.278	7.986

Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.945	-2.256
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	63	1
Handelsomkostninger	-9	0
I alt kursgevinster og -tab	6.999	-2.255

Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-9	0
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-9	0

	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	66	0	69
Revisionshonorar til revisorer	0	37	0	31
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	24
Markedsføringsomkostninger	28	0	105	0
Gebyrer til depotselskab	48	0	64	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	206	0	243	0
Øvrige omkostninger	0	56	0	48
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte administrationsomk.	357	159	487	172
I alt administrations omkostninger		516		659

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 5: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	8.278	7.986
Kursgevinst til udlodning	3.283	6
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	516	659
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	120	-1.891
Udlodning overført fra sidste år	65	120
I alt til rådighed for udlodning, netto	11.230	5.562

Note 6: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	180.696	151.387
Øvrige finansielle instrumenter	15.101	2.261
I alt finansielle instrumenter	195.797	153.648

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.
Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	157.051	156.209	192.081	194.093
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-5.497		-6.723
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		158		-35
Emissioner i året	68.128	65.825	66.780	64.785
Indløsninger i året	-33.600	-33.126	-101.810	-101.213
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		183		230
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-120		1.891
Overført til udlodning fra sidste år		-65		-120
Overført til udlodning næste år		214		65
Foreslået udlodning		11.016		5.497
Overførsel af periodens resultat		3.716		-2.261
I alt medlemmernes formue	191.579	198.513	157.051	156.209



Afdeling Obligationer

Stamdata

Fondskode	DK0060004950
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Obligationer Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Obligationafdelingen

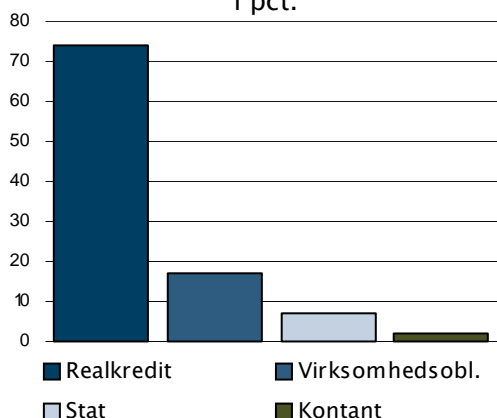
Afkast

	2008	Siden start
Afdelingen	4,52%	7,48%
Sammenligningsindeks	9,65%	11,96%

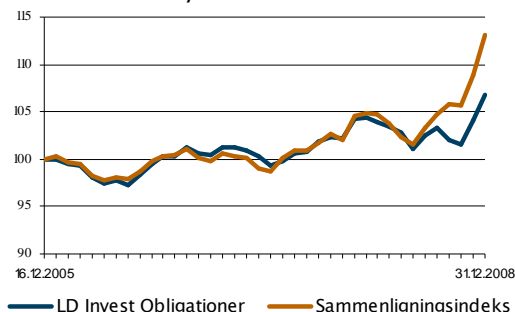
Morningstar Rating™ ****

EUR Global - Obligationer 31-01-2009

Fordeling på obligationstyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på 4,52 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men noget efter den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset, der steg 9,65 procent. Som nyt sammenligningsindeks anvendes pr. 1. december 2008 Bloomberg Effas 1-10 år mod tidligere med en løbetid på mere end 1 år. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,25 pct.

Investeringsvalg

Risikoappetitten vendte for en stund tilbage til markedet medio marts måned. Det medførte bl.a. en bedre relativ prisfastsættelse af danske realkredit- og emerging markets obligationer. Muligheden blev udnyttet til at sælge obligationer i de to nævnte kategorier mod køb af danske statsobligationer. Dette givet at sidstnævnte alt andet lige vil levere et bedre afkast i et scenario med faldende renter og stigende risikoaversion. Den relativt begrænsede beholdning af kreditobligationer, som er udstedt af danske finansielle institutioner, blev holdt uændret. Dette givet at finansielle kreditobligationer var blandt de obligationssegmenter, der blev ramt først og hårdest af finansuroen. Prisfastsættelsen af disse obligationer så derfor allerede på daværende tidspunkt meget billig ud.

Finansuroen eskalerede til nye højder i sidste halvdel af året. Set "i bakspejlet" var det således en rigtig beslutning at sælge ud af både danske realkredit- og emerging markets obligationer. Omlægningerne var imidlertid ikke tilstrækkelige. Afdelingens beholdning af kreditobligationer har givet et massivt negativt afkast. Værst gik det en lille post obligationer fra Roskilde Bank, der er blevet nedskrevet til en værdi tæt på nul som følge af bankens insolvens. Kreditobligationen ved navn Kalvebod Brygge III blev også hårdt ramt. Medvirkende hertil var, at sikkerhed bag udstedelsen er ansvarlig lånekapital i en række mindre danske pengeinstitutter. Markedet frygter, at et af disse pengeinstitutter vil kollapse ligesom Roskilde Bank.

I 4. kvartal nåede risikofyldte aktiver en særdeles billig prisfastsættelse. Dette førte bl.a. til køb af danske 7 pct.'s realkreditobligationer og svenske realkreditobligationer.

Strategi og perspektiv

Det kan komme på tale at øge eksponeringen mod kreditobligationer givet en særdeles attraktiv prisfastsættelse. I det danske realkreditmarked vurderes højkuponsegmentet stadig at være attraktivt prisfastsat.

Afdelingens varighed er faldet betydeligt i 4. kvartal. På attraktive niveauer kan det igen komme på tale at øge varigheden. Afdelingen fastholder en overordnet konservativ investeringsstrategi.



Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008	01.01.2007– 31.12.2007
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	8.232	16.584
2 Udbytter	0	1.192
I alt renter og udbytter	8.232	17.776
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	498	-7.853
Kapitalandele	88	-1.143
Afledte finansielle instrumenter	1	0
Valutakonti	73	-201
4 Handelsomkostninger	-17	-2
I alt kursgevinster og -tab	643	-9.199
I alt indtægter	8.875	8.577
5 Administrationsomkostninger	704	1.750
Resultat før skat	8.171	6.827
Skat	0	0
Årets nettoresultat	8.171	6.827
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-29	-5.353
Overført fra sidste år	39	45
I alt formuebevægelser	10	-5.308
Til disposition	8.181	1.519
6 Til rådighed for udlodning	5.633	10.034
Foreslået udlodning	5.499	9.995
Overført til udlodning næste år	134	39
Overført til formuen	2.548	-8.515

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.957	10.875
I alt likvide midler	2.957	10.875
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	150.316	255.383
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	14.134	33.429
I alt obligationer	164.450	288.812
7 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	0	403
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.749	5.709
Mellemværende vedr. handelsafvikling	9	0
I alt andre aktiver	2.758	5.709
Aktiver i alt	170.165	305.799
Passiver		
8 Medlemmernes formue	170.125	305.690
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	40	109
I alt anden gæld	40	109
Passiver i alt	170.165	305.799

Nøgletal

	2008	2007	2006
Afkast (pct.) *)	4,52	1,64	1,28
Benchmarkafkast (pct.)	9,65	2,02	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	100,55	99,40	101,28
Nettoresultat (t.kr.) *)	8.171	6.827	5.745
Udbytte (pct.)	3,25	3,25	3,50
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,42	0,38	0,43
ÅOP	0,75	0,63	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	170.638	168.957	741.454
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	295.950	377.657	221.847
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,90	1,34	0,41
Medlemmernes formue (t.kr.)	170.125	305.690	496.708
Cirkulerende kapital (t.kr.)	169.187	307.547	490.426
Kurs Ultimo året	99,10	99,60	103,00

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007
Indestående i depotselskab	354	228
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.203	14.305
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	675	2.051
I alt renteindtægter	8.232	16.584

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	1.192
I alt udbytter	0	1.192

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.493	-6.269
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-995	-1.584
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	88	2
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	-1.145
Terminforretninger/futures m.m.	1	0
Valutakonti	73	-201
Handelsomkostninger	-17	-2
I alt kursgevinster og -tab	643	-9.199

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-17	-2
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-17	-2

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	71	0	155
Revisionshonorar til revisorer	0	33	0	68
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	20
Markedsføringsomkostninger	27	0	233	0
Gebyrer til depotselskab	50	0	67	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	376	0	1.036	0
Øvrige omkostninger	0	72	0	78
Fast administrationshonorar	75	0	93	0
I alt opdelt administrationsomk.	528	176	1.429	321
I alt administrations omkostninger		704		1.750

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	8.232	17.776
Regulering vedr. udbytteskat	25	154
Kursgevinst til udlodning	-1.930	-838
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	704	1.750
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-29	-5.353
Udlodning overført fra sidste år	39	0
I alt til rådighed for udlodning	5.633	10.034

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	164.450	288.812
Øvrige finansielle instrumenter	2.957	11.278
I alt finansielle instrumenter	167.407	300.090

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsprocentvisse fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	307.547	305.690	490.426	496.708
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-9.995		-17.165
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		4.357		-549
Emissioner i året	0	0	15.680	15.964
Indløsninger i året	-138.360	-138.485	-198.559	-196.709
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		387		614
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		29		5.353
Overført til udlodning fra sidste år		-39		-45
Overført til udlodning næste år		134		39
Foreslået udlodning		5.499		9.995
Overførsel af periodens resultat		2.548		-8.515
I alt medlemmernes formue	169.187	170.125	307.547	305.690



Afdeling Pension

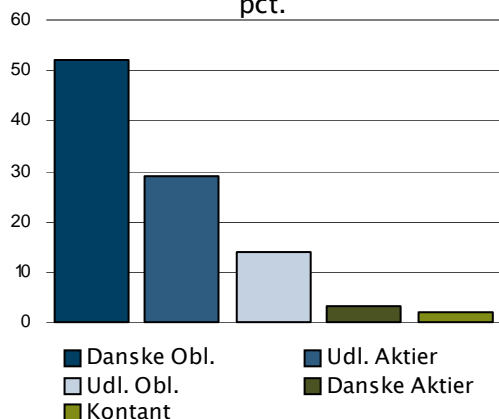
Stamdata

Fondskode	DK0060004877
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanagere	Henrik Ekman og Peter Mosbæk

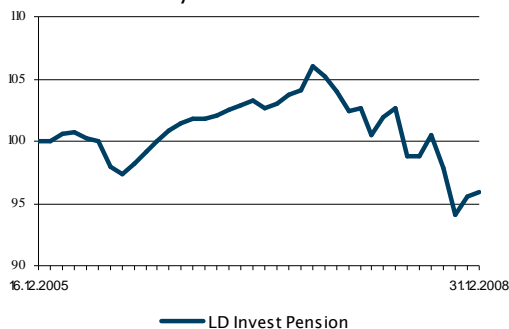
Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	-7,85%	-2,70%

Morningstar Rating™	★★★★
EUR Moderat Risiko - Balanceret	31-01-2009

Fordeling på værdipapirtyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2008 et afkast på -7,85 pct. Afkastet er utilfredsstillende, men skal ses i lyset af den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved MSCI Verden, der omregnet til danske kroner, faldt 37,75 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,75 pct.

Investeringsvalg

Det positive afkast på obligationsdelen kan primært tilskrives afdelingens høje varighed og betydelige beholdning af statsobligationer. Afdelingen indeholder en kun beskedent andel af risikobligationer, der imidlertid har leveret et mindre negative afkast.

I 2. kvartal blev afdelingens varighed øget fra 5,56 år til 6,45 år. Samtidig blev beholdning af statsobligationer øget markant mod salg af danske realkreditobligationer og mexicanske statsobligationer. Det var en rigtig beslutning, givet at finansuroen eskalerede og nåede nye højder i 4. kvartal.

Nationalbanken lancerede primo november en ny 30-årig statsobligation. Denne obligation blev købt på auktion medio november. Efterfølgende performede obligationen særdeles stærkt. Det blev udnyttet ved at tage gevinst mod køb af en 30-årig tysk statsobligation.

Afdelingens aktiebeholdning er i vid udstrækning investeret som beskrevet under afdeling Aktier side 36.

Strategi og perspektiv

Købet af 30-årige statsobligationer har i 4. kvartal betydet, at varigheden er steget med over halvandet år, og nu er over 8. Det kan derfor på attraktive niveauer komme på tale at tage gevinst på beholdningen af lange obligationer og derved reducere varigheden. Beholdningen af danske statsobligationer ventes yderligere at blive reduceret mod køb af europæiske statsobligationer givet den dyre prisfastsættelse af det danske statsmarked.

Afdelingen har i længere tid haft en undervægt af aktier. Der vil blive set på gradvist at øge aktieandelen mod et mere neutralt niveau givet, at en række aktier har nået en billig prisfastsættelse.

Afdelingens aktiebeholdning vil i vid udstrækning følge samme udvikling og strategi som porteføljen i afdeling Aktier. Læs mere om afdeling Aktier på side 36.

Afdeling Pension

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008	01.01.2007– 31.12.2007
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	2.124	3.018
2 Udbytter	1.037	844
I alt renter og udbytter	3.161	3.862
3 Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	2.750	-1.661
Kapitalandele	-12.185	1.132
Afledte finansielle instrumenter	0	-6
Valutakonti	17	-53
Øvrige aktiver/passiver	-7	-5
4 Handelsomkostninger	-6	0
I alt kursgevinster og –tab	-9.431	-593
I alt indtægter	-6.270	3.269
5 Administrationsomkostninger	431	603
Resultat før skat	-6.701	2.666
6 Skat	79	62
Årets nettoresultat	-6.780	2.604
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-333	-550
Overført fra sidste år	78	129
I alt formuebevægelser	-255	-421
Til disposition	-7.035	2.183
7 Til rådighed for udlodning	2.733	2.884
Foreslået udlodning	2.683	2.806
Overført til udlodning næste år	50	78
Overført til formuen	-9.768	-701

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.540	4.445
I alt likvide midler	1.540	4.445
8 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	33.677	43.307
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.761	9.768
I alt obligationer	42.438	53.075
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.084	3.923
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.790	27.856
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	403
I alt kapitalandele	20.874	32.182
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	711	1.098
Andre tilgodehavender	9	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7	0
Aktuelle skatteaktiver	13	0
I alt andre aktiver	740	1.098
Aktiver i alt	65.592	90.800
Passiver		
9 Medlemmernes formue	65.574	88.776
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	18	36
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.988
I alt anden gæld	18	2.024
Passiver i alt	65.592	90.800

Nøgletal	2008	2007	2006
Afkast (pct.) *)	-7,85	2,22	3,29
Indre værdi (kr. pr. andel)	91,66	102,82	103,29
Nettoresultat (t.kr.) *)	-6.780	2.604	2.707
Udbytte (pct.)	3,75	3,25	2,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,53	0,58	0,59
ÅOP	0,92	0,91	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	44.097	22.939	124.500
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	56.536	48.072	13.364
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,49	0,05	0,13
Medlemmernes formue (t.kr.)	65.574	88.776	112.224
Cirkulerende kapital (t.kr.)	71.544	86.344	108.644
Kurs Ultimo året	91,15	103,65	105,30

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Pension

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007
Indestående i depotselskab	77	58
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.818	2.382
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	227	563
Øvrige indtægter	2	15
I alt renteindtægter	2.124	3.018

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	74	78
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	963	646
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	120
I alt udbytter	1.037	844

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.575	-1.221
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	175	-440
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.580	1
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-10.668	1.258
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	63	2
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	-129
Terminsfremretninger/futures	0	-6
Valutakonti	17	-53
Øvrige aktiver/passiver	-7	-5
Handelsomkostninger	-6	0
I alt kursgevinster og -tab	-9.431	-593

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-74	-38
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	68	38
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-6	0

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	31	0	34
Revisionshonorar til revisorer	0	14	0	15
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	8
Markedsføringsomkostninger	12	0	52	0
Gebyrer til depotselskab	51	0	55	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	221	0	340	0
Øvrige omkostninger	0	27	0	24
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte administrationsomk.	359	72	522	81
I alt administrations omkostninger		431		603

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2008	2007
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	79	62
I alt skat	79	62

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2008	2007
Renter og udbytter	3.161	3.862
Ikke refunderbar udbytteskat	-79	-62
Regulering vedr. udbytteskat mv.	-13	0
Kursgevinst til udlodning	350	108
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	431	603
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-333	-550
Udlodning overført fra sidste år	78	129
I alt til rådighed for udlodning	2.733	2.884

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	63.312	84.854
Øvrige finansielle instrumenter	1.540	4.848
I alt finansielle instrumenter	64.852	89.702

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	143	654.181

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	86.344	88.776	108.644	112.224
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-2.806		-2.988
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning		0		55
Indløsninger i året	-14.800	-13.670	-22.300	-23.187
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		54		68
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		333		550
Overført til udlodning fra sidste år		-78		-129
Overført til udlodning næste år		50		78
Foreslået udlodning		2.683		2.806
Overførsel af periodens resultat		-9.768		-701
I alt medlemmernes formue	71.544	65.574	86.344	88.776



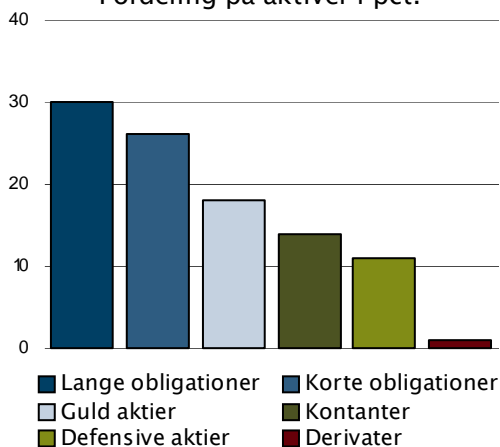
Afdeling Kontra

Stamdata

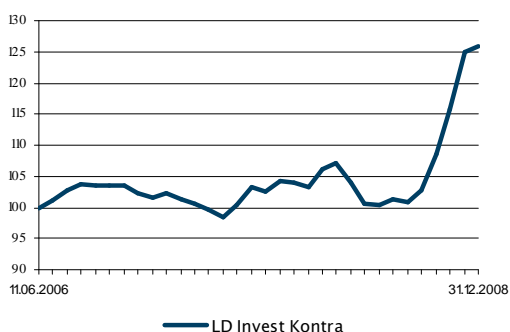
Fondskode	DK0060037455
Startdato	11.06.2006
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Nej
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Peter Mosbæk

Afkast	2008	Siden start
Afdelingen	21,73%	25,83%

Fordeling på aktiver i pct.



Udvikling i indre værdi



Afdelingen gav i 2008 et afkast på 21,73 pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og placerer LD Invest Kontra som den uden sammenligning bedste danske investeringsforeningsafdeling i 2008. Den næstbedste afdeling gav et afkast på 9,11 pct.

Investeringsvalg

Afdelingen har fire overordnede investeringsområder givet ved guldaktier, aktier med tilknyttet afdækning, lange obligationer og korte obligationer. Sidstnævnte har desuden en underkategori givet ved japanske obligationer.

2008 bød samlet set på en eksplosiv stigning i risikoaversionen, store kurstab på risikofyldte aktiver og et kraftigt fald i renteniveauet. Det betød, at stort set alle aktivklasser i afdelingen leverede en stærk performance. Den eksplosive stigning i risikoaversionen betød, at japanske obligationer leverede en flot performance, mens guldaktier klarede sig betydeligt bedre end den generelle udvikling på aktiemarkedet. Faldende aktiekurser betød, at aktieafdækningen steg betydeligt og mere end opvejede de negative afkast på beholdningen af globale aktier. Rentefaldet var specielt udtalt i markedet for statsobligationer, hvilket var positivt for afdelingens beholdning af lange obligationer, der består af lange europæiske statsobligationer. Endelig leverede korte danske obligationer et stabilt positivt afkast.

Afdelingens strategi blev i 2. kvartal justeret således, at obligationsandelen blev øget på bekostning af en lavere andel af globale aktier. Samtidig blev hedgegraden af globale aktier øget (dvs. aktierne er afdækket mod kursfald). Det var en rigtig beslutning givet, at finansuroen eskalerede og nåede nye højder i sidste halvdel af året. I 4. kvartal er der således taget gevinst på aktieoptioner ved løbende at reducere hedgegraden i takt med de faldende aktiekurser. Hedgegraden kan blive reduceret yderligere ved udsigten til en vending i stemningen på aktiemarkedet. Andelen af guldaktier blev desuden øget i 4. kvartal. Dette givet vores forventning om en stigende guldpris, der ikke er afspejlet i den generelle prisfastsættelse af guldaktier. Efterfølgende er guldaktier steget i værdi, og ultimo året udgjorde de 18 pct. af porteføljen.

Strategi og perspektiv

Afdelingens mål er at levere et betydeligt positivt afkast i tilfælde af recession og perioder præget af stor og længerevarende markedsuro, som det var tilfældet i 2008. I perioder præget af stabilitet eller ligefrem optimisme på finansmarkederne sigter afdelingen mod at levere et afkast på niveau med pengemarkedet. Det er hensigten at opnå disse mål ved aktive investeringsvalg.

I en porteføljebetragtning vil afdelingen derfor stadig have sin berettigelse selv i et scenario med kraftigt stigende aktiekurser. Afdelingen ventes netop her at give et stabilt og moderat positivt afkast samtidig med, at afdelingen yder beskyttelse imod at markedsstemningen vender og bliver negativ.

Afdeling Kontra

Resultatopgørelse

	01.01.2008– 31.12.2008	01.01.2007– 31.12.2007
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1.622	2.647
2 Udbytter	731	920
I alt renter og udbytter	2.353	3.567
3 Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	5.171	-2.568
Kapitalandele	-1.897	2.017
Afledte finansielle instr.	7.884	-500
Valutakonti	-314	-126
Øvrige aktiver/passiver	0	-4
4 Handelsomkostninger	0	0
I alt kursgevinster og –tab	10.844	-1.181
I alt indtægter	13.197	2.386
5 Administrationsomkostninger	485	817
Resultat før skat	12.712	1.569
6 Skat	55	89
Årets nettoresultat	12.657	1.480
Overført til formuen	12.657	1.480

Nøgletal

	2008	2007	2006
Afkast (pct.) *)	21,73	1,13	2,20
Indre værdi (kr. pr. andel)	125,80	103,35	102,20
Nettoresultat (t.kr.) *)	12.657	1.480	1.385
Administrations- omkostninger (pct.) *)	0,66	0,67	0,63
ÅOP	0,99	1,00	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	32.751	50.078	136.084
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	40.560	118.849	5.749
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,19	0,13	0,05
Medlemmernes formue (t.kr.)	72.729	80.241	123.904
Cirkulerende kapital (t.kr.)	57.813	77.643	121.243
Kurs Ultimo året	126,50	103,10	103,92

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2008 1.000 kr.	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	5.225	13.861
Indestående i andre pengeinstitutter	7.744	0
I alt likvide midler	12.969	13.861
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.431	3.376
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.875	31.426
I alt obligationer	38.306	34.802
7 Kapitalandele:		
Noterede kapitalandele fra danske selskaber	447	1.106
Noterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	20.854	28.273
I alt kapitalandele	21.301	29.379
7 Afledte finansielle instr.:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	1.609
I alt afledte finansielle instr.	0	1.609
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	533	607
Andre tilgodehavender	4	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3	0
Aktuelle skatteaktiver	48	26
I alt andre aktiver	588	633
Aktiver i alt	73.164	80.284

Passiver

8 Medlemmernes formue	72.729	80.241
7 Afledte finansielle instr.:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	417	0
I alt afledte finansielle instr.	417	0
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	18	43
I alt anden gæld	18	43
Passiver i alt	73.164	80.284



Afdeling Kontra

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2008	2007
Indestående i depotselskab	98	91
Indestående i andre pengeinstitutter	2	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	691	1.023
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	831	1.533
I alt renteindtægter	1.622	2.647

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	15	17
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	716	903
I alt udbytter	731	920

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2008	2007
Noterede obligationer fra danske udstedere	342	-111
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.829	-2.457
Noterede aktier fra danske selskaber	-141	461
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.756	1.556
Terminsfremretninger/futures	-416	0
Optioner	8.300	-500
Valutakonti	-314	-126
Øvrige aktiver/passiver	0	-4
I alt kursgevinster og -tab	10.844	-1.181

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2008	2007
Bruttohandelsomkostninger	-79	-43
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	79	43
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	0

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2008		2007	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	29	0	40
Revisionshonorar til revisorer	0	12	0	18
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	7
Markedsføringsomkostninger	4	0	63	0
Gebyrer til depotselskab	47	0	57	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	292	0	530	0
Øvrige omkostninger	0	26	0	27
Fast administrationshonorar	75	0	75	0
I alt opdelte administrationsomk.	418	67	725	92
I alt administrations omkostninger		485		817

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

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2008	2007
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	55	89
I alt skat	55	89

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2008	2007
Børsnoterede finansielle instrumenter	59.607	65.790
Øvrige finansielle instrumenter	12.552	13.861
I alt finansielle instrumenter	72.159	79.651

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

	2008		2007	
	Cirk. kapital	Formue- værdi	Cirk. kapital	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	77.643	80.241	121.243	123.904
Emissioner i året	5.720	6.686	8.500	8.530
Indløsninger i året	-25.550	-26.954	-52.100	-53.897
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		99		224
Overførsel af periodens resultat		12.657		1.480
I alt medlemmernes formue	57.813	72.729	77.643	80.241



FÆLLES NOTER

Oversigt over 2008 udbytternes skattemæssige fordeling for personer

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing			Pension
			Aktie- indkomst i kr. pr. stk.	Kapital- indkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stik.	Afgiftpligtig del i pct.
Danske Aktier	100	1,75	1,64	0,11	-	100,00
Europa Aktieindeks	100	3,50	3,33	0,17	-	100,00
Aktier	100	2,25	2,20	0,05	-	100,00
Value Aktier	100	1,75	1,65	0,10	-	100,00
Miljø & Klima	100	0,00	-	-	-	100,00
Danske Obligationer	100	5,75	0,04	4,21	1,50	100,00
Obligationer	100	3,25	0,03	2,62	0,60	100,00
Pension	100	3,75	1,00	1,44	1,31	100,00

Skemaet viser, hvordan udbytte for 2008 skal behandles skattemæssigt i relation til henholdsvis almindelig opsparing og pensionsopsparing. Udbytte er først relevant for selvangivelsen for 2009, idet udbytte først udbetales i 2009.

Oversigt over 2008 udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Selskabs- indkomst i kr. pr. stk.	Udbytte- indkomst i kr. pr. stk. (*)
Danske Aktier	100	1,75	0,13	1,62
Europa Aktieindeks	100	3,50	0,17	3,33
Aktier	100	2,25	0,05	2,20
Value Aktier	100	1,75	0,10	1,65
Miljø & Klima	100	0,00	-	-
Danske Obligationer	100	5,75	5,75	-
Obligationer	100	3,25	3,25	-
Pension	100	3,75	2,75	1,00

*) Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66 pct.



Oversigt over fremførbare tab på aktier i 1000 kr.

Afdeling	Pension	Europa Aktieindeks	Value Aktier	Aktier	Miljø og Klima
Primo 2008	0	342	2.372	0	0
Realiseret i 2008	2.134	43	59.678	6.146	126
Udlodningsregulering	-62	100	27.077	65	0
Ultimo 2008	2.072	485	89.127	6.211	126

Tabene kan modregnes i kommende års gevinster

Oversigt over fremførbare tab på finansielle instrumenter i 1000 kr.

Afdeling	Pension
Fremførbare tab primo	6
Realiserede nettoavancer/tab i regnskabsåret	0
Regulering i forbindelse med emissioner/indløsninger	-1
Fremførbare tab ultimo	5





BESKRIVELSE AF FORENINGENS VÆSENTLIGSTE AFTALER

Heri beskrives foreningens væsentligste aftaler. Prisen for ydelserne fremgår enten af skemaet på side 61 eller – i de tilfælde, hvor betalingen ikke er fastsat pr. afdeling – under den enkelte aftale.

Aftale om administration

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

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

Aftaler om depot, depotbankfunktion og aktiebog

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Som honorar for ydelserne betaler hver afdeling et depotgebyr beregnet ud fra arten af værdipapirer, deres værdi og omfanget af ændringer. Depotgebyret er lavest for VP-base-rede værdipapirer og højest for udenlandske værdipapirer. For ingen kategori overstiger gebyret 0,03 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

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

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

Aftale om formidling af handel med investeringsforenings andele samt markedsføring


Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S om, at dette leverer ydelser inden for områderne formidling af handel med investeringsforeningsandele samt markedsføring af foreningens andele. Aftalen giver desuden Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S mulighed for at formidle aftaler med distributører samt formidle udvalgte kunders investering i andele udstedt af foreningen.

Som honorar herfor modtager Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S op til 0,05 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

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

Aftaler om distribution af investeringsbeviser

Foreningen har med flere banker indgået aftale om, at disse yder rådgivning og er ansvarlige for rådgivning over for de investorer, der henvender sig til bankerne. Distributørerne skal i forbindelse med denne aftale sikre sig, at rådgivning sker i overensstemmelse med gældende lovgivning. Den enkelte distributør er berettiget til et honorar, som beregnes ud fra de købsordrer, den pågældende distributør



har indgivet, og som har udløst emission i den pågældende periode. Denne formidlingsprovision er ikke en del af den løbende driftsomkostning for foreningen og afdelingerne, men vedrører alene gennemførte kapitalindskud og indgår derfor ikke i administrationsomkostningerne. Formidlingsprovisionen er afhængig af afdelingstype og ligger mellem 1,00 og 1,25 pct. Provisionen fremgår af noterne til »Medlemmernes formue« i årsregnskaberne under posten »Formidlingsprovision«.

Aftale om porteføljerådgivning m.v.

Foreningens administrationsselskab har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S om ydelse af porteføljerådgivning vedrørende foreningens afdelinger.

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

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

Aftale om prisstillelse i markedet

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

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

Aftale om handel med værdipapirer

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

Handlerne udføres af såvel LD Markets som af andres handelsfunktioner.

De enkelte handler gennemføres på storkundevilkår.

I forbindelse med gennemførelsen af en handel betales til depotselskabet 50 kr. i omkostning for danske og svenske værdipapirer. For alle øvrige papirer er omkostningen 150 kr. pr. handel. Herudover betales eventuelle udenlandske omkostninger.

Handelsomkostningerne – kurtager og eventuelle kursspreads – indgår ikke i afdelingernes årlige administrationsomkostninger, men er typisk et tillæg til kursen ved afdelingernes køb og et fradrag i kursen ved afdelingernes salg af værdipapirer. Beløbene er indeholdt under »Kursavancer og kurstab« i årsregnskaberne og fremgår desuden af en særlig post i afdelingernes resultatopgørelser.

Satserne i foreningens væsentligste aftaler

	Sats for depot og depotbank-funktionen, pct. p.a.	Sats for markedsføring og formidling, pct. p.a.	Sats for portefølje-rådgivning, pct. p.a.	Sats for handel med værdipapirer, kr. 2)	Sats for formidlingsprovision i forbindelse med nytegninger, pct.
Danske Aktier	1)	0,05	0,35	50 kr.	1,25
Europa Aktieindeks	1)	0,00	0,10	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Aktier	1)	0,05	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Value Aktier	1)	0,05	0,45	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Miljø & Klima	1)	0,05	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Danske Obligationer	1)	0,015	0,10	50 kr.	1,00
Obligationer	1)	0,015	0,20	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,00
Pension	1)	0,015	0,25	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Kontra	1)	0,005	0,37	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25

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

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

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

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

	2008 t.kr.	2007 t.kr.
Revisionshonorar		
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet		
KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgjorde	294	429
Her af udgjorde honoraret for andre ydelser	42	148
	2008	2007
Bestyrelsens honorar	t.kr.	t.kr.
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen	500	600

**Udsendte fondsbørsmeddelser i 2008**

- 15-jan. Vedrørende udbytte for 2007
- 18-jan. Vedrørende andele uden udbytte for 2007
- 10-mar. Børspause for afdeling Danske Obligationer og Obligationer
- 13-mar. Orientering om indgåelse af betinget aftale om Danske Banks køb af foreningens aktier i Danske Invest Management A/S
- 26-mar. Offentliggørelse af årsrapport 2007
- 01-apr. Indkaldelse til ordinær generalforsamling
- 15-apr. Forløb af ordinær generalforsamling
- 18-jul. Forsinkelse af kurser
- 18-jul. Kurser sendes igen
- 29-aug. Offentliggørelse af halvårsrapport
- 01-okt. Forsinkelse af kurser
- 01-okt. Kurser sendes igen
- 10-okt. Offentliggørelse af prospekt for afdeling Miljø & Klima
- 13-okt. Forsinkelse af kurser
- 13-okt. Kurser sendes igen
- 14-okt. Forsinkelse af kurser
- 14-okt. Kurser sendes igen
- 24-okt. Børspause for samtlige noterede afdelinger
- 24-okt. Ophør af børspause
- 24-okt. Ændring af emissionstillæg og indløsningsfradrag
- 03-nov. Forløb af indledende tegningsperiode for afdeling Miljø & Klima
- 17-nov. Offentliggørelse af prospektstillæg
- 18-dec. Finanskalender
- 18-dec. Forsinkelse af kurser
- 18-dec. Kurser sendes igen

Finanskalender 2009

- 31. marts 2009 Årsrapport offentliggøres.
- 30. april 2009 Ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen LD Invest.
- 31. august 2009 Halvårsmeddelelse for Investeringsforeningen LD Invest udsendes





Husk også at du kan læse meget mere om Investeringforeningen LD Invest på hjemmesiden www.ldinvest.dk

INVESTERINGSFORENINGEN LD INVEST

LD Invest får 25 stjerner af Morningstar LD Invest Aktier ★★★★★

LD Invest. Høj kvalitet og lave omkostninger.

FORSIDE AFDELINGER & KURSER NY INVESTOR INVESTERINGSGUIDE OM LD INVEST Bestil/download Nyheder Kontakt

SØG

Færre omkostninger giver mere opsparing - det er sund fornuft!

Mads Krage, formand LD Invest

Vil du spare op til pension? Vil du investere din opsparing?

Nyhedsbrev fra LD Invests porteføljerådgiver LD Invest

Hvordan løser man økonomiske kriser?
Den finansielle krise har forstærket den økonomiske krise, som først lige er begyndt. Den økonomiske vækstbremser startede for alvor i 4. kvartal 2008. Den økonomiske krise vil formentlig tage 2-3 år, så vi er kun lige startet på den.....Læs mere ved at tilmelde dig nyhedsbrevet herunder.

→ Tilmeld dig nyhedsbrevet fra LD Invests porteføljerådgiver **Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S**

Aktuelt

25 stjerner til LD Invest
De seks oprindelige afdelinger i LD Invest er blevet bedømt af analysebureauet Morningstar. Afdeling **Aktier** får tilsammen 5 stjerner, mere

Fondsmæglerselskabet

Søgte du investeringsforeningens rådgiver Fondsmæglerselskabet LD Invest?
Klik her for at læse mere

Afkast - ÅTD Indre værdi

Danske Aktier	-8,03
Europa Aktieindeks	-9,30
Aktier	-1,00
Value Aktier	0,66
Miljø & Klima	-10,20
Danske Obligationer	0,37
Obligationer	-1,01
Pension	-3,56
Kontra	4,05

Opdateret pr.: 24-03-2009

Download materiale

Læs Kvartalsnyt - kommentarer på 4. kvartal 08 fra rådgiver LD Invest

Ny investor i LD Invest

LD Invest i pressen

Se hvad medierne skriver om LD Invest.
→ Klik her

LD Invest
Strødamvej 46
2100 København Ø
Tel: +45 33 38 89 88

www.ldinvest.dk