

Halvårsrapport 2009



INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST



INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsesberetning – første halvår 2009	3
• Formue og antal medlemmer	3
• Afkast	4
• Udbytter	5
• Morningstar	5
• ÅOP og administrationsomkostninger	6
• Væsentlige begivenheder efter halvårets afslutning	7
• Finansmarkederne	8
Anvendt regnskabspraksis	9
• Anvendt regnskabspraksis	9
Afdelingssider	10
• Danske Aktier	10
• Europa Aktieindeks	12
• Aktier	14
• Value Aktier	16
• Miljø & Klima	18
• Danske Obligationer	20
• Obligationer	22
• Pension	24
• Kontra	26



**Investeringssforeningen
LD Invest**

Administration	Medlemmer
Revision	Lovgivning og tilsyn
Prisstiller	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.

Prisstiller.
LD Invest Markets fungerer som prisstiller. Denne sørger for, at der løbende findes købs- og salgskurser på fondsbørsen. LD Invest Markets er børsrådgiverfunktionen 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.



LEDELSESBERETNING FØRSTE HALVÅR 2009

Stigende kurser og flere medlemmer fik foreningens formue til at vokse, i første halvår 2009.

Foreningens samlede formue steg i første halvår 2009 med 280 mio. kr. svarende til 21 pct. Formuen var ved halvårets udgang 1,6 mia. kr. Det skete samtidig med, at der blev udbetalt i alt 48,8 mio. kr. i udbytter.

Godt en tredjedel af formue tilgangen kan tilskrives stigende kurser i alle foreningens 9 afdelinger, mens de resterende knap to tredjedele af stigningen skyldes tilgang af nye midler fra foreningens medlemmer og nye medlemmer. Størstedelen skal dog forklares ved, at store professionelle investorer har valgt at placere flere midler i foreningens afdelinger.

Som det ses af tabellen, har alle afdelinger i LD Invest øget formuen i første halvår 2009, bortset fra afdeling Miljø & Klima, hvor en større investor har trukket et relativt stort beløb ud.

Formuestigningen i de øvrige afdelinger skyldes en kombination af stigende kurser og nysalg til både private og professionelle investorer. Den positive udvikling i salget til investorer er især sket i afdelingerne Europa Aktieindeks, Aktier, Value Aktier og Obligationer.

Formue i mio. kr.

	Ultimo 2007	Ultimo 2008	30-06-2009	Ændring i 1. halvår 2009
Danske Aktier	167	80	105	+24
Europa Aktieindeks	109	86	128	+41
Aktier	154	103	152	+49
Value Aktier	493	477	536	+60
Miljø & Klima 1)	-	99	89	-10
Danske Obligationer	156	199	235	+36
Obligationer	306	170	225	+55
Pension	89	66	69	+3
Kontra	80	73	94	+22
Formue i alt	1.554	1.353	1.633	+280

Note 1): Afdeling Miljø & Klima åbnede november 2008.

316 nye medlemmer har, netto, fundet frem til foreningen i første halvår 2009. Medlemstallet er således vokset med 11 procent til 3.163, hvilket er det højeste i foreningens historie.

Afdeling Value Aktier er medlemsmæssigt fortsat foreningens største afdeling, men i løbet af første halvår har også afdeling Danske Aktier passeret 1.000 medlemmer, og afdeling Aktier er på vej til at passere samme milepæl. Medlemsvæksten er især sket i disse afdelinger og i den nye afdeling Miljø & Klima, der næsten har tredoblet medlemstallet i løbet af første halvår.





Antal medlemmer

	Ultimo 2007	Ultimo 2008	30-06-2009	Ændring i 1. halvår 2009
Danske Aktier	941	971	1.054	+83
Europa Aktieindeks	239	270	293	+23
Aktier	845	853	978	+125
Value Aktier	1.120	1.069	1.116	+47
Miljø & Klima 1)	-	82	222	+140
Danske Obligationer	206	210	260	+50
Obligationer	264	251	265	+14
Pension	404	411	433	+22
Kontra	346	352	406	+54
Medlemmer i alt	2.799	2.847	3.163	+316

Note 1): Afdeling Miljø & Klima åbnede november 2008.

Afkast

Aktieafdelingerne og afdeling Pension gav negative afkast i de første måneder af året, men det blev dog mere end opvejet under de kraftige kursstigninger i 2. kvartal 2009, og foreningen har leveret solide, positive afkast i første halvår. Udviklingen i Finansmarkederne er beskrevet nærmere i afsnittet om Udviklingen på finansmarkederne i 1. halvår 2009 på side 8 i denne halvårsrapport.

Afdeling Danske Aktier leverede i første halvår et særdeles tilfredsstillende afkast på 23,3 pct., hvilket ikke bare er et højt afkast, men også 6,7 pct. bedre end sammenligningsindekset.

Samlet afkast inkl. udbytte

	2007	2008	Første halvår 2009		
			LD Invest	Sammenligningsindeks	Performance
Danske Aktier	4,0	-47,7	23,3	16,6	6,7
Europa Aktieindeks	-4,4	-38,3	3,6	6,1	-2,5
Aktier	4,0	-29,3	11,4	5,5	6,0
Value Aktier	-0,4	-36,2	9,8	5,5	4,3
Miljø & Klima 1)	-	-11,4	20,6	5,5	15,2
Danske Obligationer	2,0	7,9	2,8	1,6	1,2
Obligationer	1,6	4,5	3,7	1,6	2,1
Pension	2,2	-7,9	3,1	-	-
Kontra	1,1	21,7	3,7	-	-

Note 1): Afdeling Miljø & Klima åbnede november 2008.

Afdeling Europa Aktieindeks gav med 3,6 procent det laveste afkast blandt aktieafdelingerne, hvilket skyldes, at Europa i første halvår 2009 så ud til at være den af verdens større regioner, der umiddelbart havde de dårligste udsigter for at komme igennem finanskrisen.

De to globale aktieafdelinger, afdeling Aktier og afdeling Value Aktier, var begge stærkt eksponeret mod





USA i første halvår 2009 og nød derfor godt af kursstigningerne på det amerikanske marked og den stigende dollarkurs. Begge afdelinger leverede afkast væsentligt over sammenligningsindeks.

Afdeling Miljø & Klima nød særligt godt af, at optimismen vendte tilbage til verdens finansmarkeder i første halvår 2009, og steg godt 20 procent. Afdelingen havde ved halvårets udgang en indre værdi på 106,8 og har dermed givet et positivt afkast til de investorer, der investerede i afdelingen ved dens lancering midt under finanskrisen i november 2008.

Obligationsafdelingerne gav i første halvår et afkast på henholdsvis 2,8 procent i afdeling Danske Obligationer og 3,7 procent i afdeling Obligationer. Begge er dermed væsentligt foran sammenligningsindekset, der gav et afkast på 1,6 procent. Det skyldes især, at sammenligningsindekset alene består af danske statsobligationer.

Udviklingen i de enkelte afdelinger er nærmere beskrevet fra side 10.

Udbytter

Generalforsamlingen godkendte den 30. april 2009 nedenstående udbytteprocenter for 2008, og udbytterne blev udbetalt umiddelbart herefter. Samlet set blev der udbetalt 48,8 mio. kr. i udbytter.

Udbetalte udbytter ultimo april 2009

	Udbytte for 2006	Udbytte for 2007	Udbytte for 2008
Danske Aktier	6,75	15,00	1,75
Europa Aktieindeks 1)	-	0,00	3,50
Aktier	2,00	7,25	2,25
Value Aktier	2,75	1,50	1,75
Miljø & Klima 2)	-	-	0,00
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): Afdeling Europa Aktieindeks åbnede juni 2007, 2): Afdeling Miljø & Klima åbnede november 2008.

Morningstar

Morningstar er et internationalt analysehus, der vurderer afkast og risiko i investeringsforeninger og andre fonde. Morningstar har vurderet LD Invest siden januar 2009, hvor foreningen kunne fremvise 3 års historik.

Morningstar tildeler mellem 1 og 5 stjerner, alt efter hvordan afdelingen har klaret sig i forhold til sammenlignelige afdelinger i Europa. Omtrent 55.000 investeringsforeningsafdelinger indgår i sammenligningen.

Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der inden for en kategori har givet investorerne de højeste risikojusterede afkast efter omkostninger de sidste 3 år, får flest stjerner. Foreningen har siden januar





2009 ved samtlige månedlige opgørelser været den investeringsforening i Danmark med den højeste samlede rating hos Morningstar.

Afdeling Kontra blev rated første gang ved udgangen af første halvår, og i alt 7 afdelinger har nu 3 års historik. Afdeling Kontra er den 30. juni af Morningstar blevet ratet som den næstbedste afdeling blandt 1.175 afdelinger i Europa i kategorien blandede afdelinger med moderat risiko.

Ved halvårets udgang fik afdelingerne følgende rating:

Morningstar rating pr. 30. juni 2009

LD Invest Danske Aktier	★★★★
LD Invest Aktier	★★★★★
LD Invest Value Aktier	★★★★
LD Invest Danske Obligationer	★★★★★
LD Invest Obligationer	★★★★
LD Invest Pension	★★★★
LD Invest Kontra	★★★★★

ÅOP og administrationsomkostninger

For at gøre det lettere for investorerne at sammenligne omkostningerne i forskellige investeringsforeningsafdelinger har InvesteringsForeningsRådet, IFR, i samarbejde med myndigheder og centrale interessenter udarbejdet nøgletallet: ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent). ÅOP for afdelingerne i LD Invest er tilgængelige på både www.ldinvest.dk og på IFRs hjemmeside www.ifr.dk, hvor investorerne kan sammenligne med andre investeringsforeninger og tilpasse beregningen til den ønskede tidshorizont.

Som det fremgår af tabellen, ligger administrationsomkostningerne for alle afdelinger under de udmeldte lofter. Administrationsomkostningsprocenten beregnes på grundlag af den gennemsnitlige formue.

Administrationsomkostninger i procent af formue og ÅOP

	Realiserede adm. omkostninger 2008	Realiserede adm. omkostninger første halvår 2009	Loft for adm. omkostninger, målsætning for 2009	ÅOP
Danske Aktier	0,63	0,35	0,70	1,13
Europa Aktieindeks	0,34	0,19	0,40	0,78
Aktier	0,67	0,35	0,70	1,09
Value Aktier	0,65	0,35	0,70	1,06
Miljø & Klima 1)	0,64	0,36	0,70	1,10
Danske Obligationer	0,28	0,17	0,35	0,61
Obligationer	0,42	0,22	0,45	0,75
Pension	0,53	0,32	0,65	0,92
Kontra	0,66	0,36	0,75	0,99

Note 1): Afdeling Miljø & Klima åbnede november 2008.





Væsentlige begivenheder efter halvårets afslutning

Efter halvårets afslutning har bestyrelsen for LD Invest besluttet at indkalde til ekstraordinær generalforsamling den 9. september 2009. Bestyrelsen har gennemført et større arbejde med foreningens strategi og prisstruktur for at skabe fortsat vækst i såvel medlemstal som formue. Arbejdet har ledt frem til den konklusion, at medlemmerne i LD Invest med fordel kan indføre formidlingsprovision på udvalgte afdelinger, mens andre afdelinger skal være endnu billigere end i dag. Generalforsamlingen indkaldes for at få vedtaget en vedtægtsændring om foreningens omkostningslofter.

Formidlingsprovisionen indføres for, at LD Invest kan styrke samarbejdet med banker og andre distributører og dermed gøre rådgivning lettere tilgængelig for både nuværende og kommende medlemmer. Samtidigt bevarer foreningen sin position som en af landets billigste investeringsforeninger ved at sænke prisen på basisprodukter yderligere gennem en generel nedsættelse af emissionstillæggene. Basisafdelingerne vil udgøre hovedparten af en almindelig pensionsopsparing.

Det er bestyrelsens forventning, at den nye prisstruktur vil øge salget af foreningens andele til private og derved øge foreningens samlede formue. Ved at øge formuen skabes grundlag for fortsat udvikling af foreningen til gavn for foreningens investorer, og det forventes at der i de kommende år vil udbydes både nye specialafdelinger og nye basisafdelinger. Bestyrelsens samlede forslag kan læses på www.ldinvest.dk, og der vil blive informeret nærmere om forslaget på generalforsamlingen.





Finansmarkederne i 1. halvår 2009

Udviklingen var indledningsvist præget af en voksende erkendelse af det omfattende konjunktur-sammenbrud henover årsskiftet, men som halvåret skred frem, blev sortsynet dog afløst af en vis lettelse over en gradvis stabilisering af den økonomiske aktivitet. 1. kvartal blev således præget af markante nedjusteringer af markedets forventninger til global økonomisk vækst, som i 2. kvartal afløstes af øget fokusering på mulige tegn på fornyet fremgang. På aktiemarkederne blev udviklingen indledningsvist afspejlet i markante fald, der fra slutningen af 1. kvartal blev afløst af stigninger.

Statsobligationsmarkederne var tilsvarende indledningsvist præget af meget lave renter, men med ret betydelige rentestigninger igennem det meste af halvåret, mens kreditrentespændene til gengæld indsnævredes.

Fra en bund på 2,21 pct. ved starten af året steg renten på en 10-årig amerikansk statsobligation til 3,53 pct. ved udgangen af halvåret, mens den tilsvarende udvikling på en tysk statsobligation var en mere beskedent stigning fra 2,95 pct. til 3,39 pct. Rentespændet på danske statsobligationer vis-a-vis Tyskland indsnævredes fra 0,69 procent point primo året til 0,30 procent point ved udgangen af halvåret (3-årige obligationer).

Aktiemarkederne oplevede indledningsvist fortsatte kursfald, og det amerikanske S&P-500 indeks nåede d. 9. marts en bund 25,1 pct. under niveauet ultimo 2008. Ved udgangen af halvåret var faldet dog vendt til et beskedent plus på 1,8 pct. Tilsvarende faldt det tyske DAX-indeks indledningsvist 23,8 pct., men endte halvåret uændret, mens det danske OMX20-indeks først faldt 14,0 pct., men sluttede halvåret 17,4 pct. over niveauet ultimo 2008.

Udsigterne for finansmarkederne resten af året

Kollapset i den globale konjunktur hen over årsskiftet afspejler efter alt at dømme i væsentligt omfang en kraftigt forceret nedbringelse af lagre, svarende til, at produktionsniveauet er blevet bragt væsentligt under niveauet for efterspørgsel til forbrug og investeringer. Stabiliseringen af den økonomiske aktivitet afspejler dermed, at produktionen efterfølgende er blevet fastholdt på dette lave niveau, medens lagrene bringes i bund. Det betyder, at der bliver behov for på ny at hæve produktionsniveauet, når lagerreduktionen er tilendebragt. Stabiliseringen kan altså over de kommende måneder forventes at blive afløst af relativt klare tegn på fornyet vækst, som dog kun vil være af midlertidig karakter, da den underliggende efterspørgsel til forbrug og investeringer fortsat ventes at være svag. Selv om det generelt er ved at være erkendt i markedet, at der foregår en lagerkorrektion, forekommer forståelsen for dynamikken i en sådan korrektion ikke at være særligt påfaldende. Der er betydelig risiko for en fejlfortolkning, hvor de forventede tegn på fornyet vækst bliver taget som udtryk for, at en egentlig konjunkturoppgang er startet. Det kan i givet fald føre til en periode med yderligere stigninger i aktiekurser og obligationsrenter.

På mellemlangt sigt – mod slutningen af året og ind i 2010 – stiger risikoen for et déjà-vu med deflationsfrygt, i takt med at tegnene på fornyet vækst atter dør ud. Dermed kan der komme fornyet nedadgående pres på aktiekurser og renter.





Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne halvårsrapport, afspejler porteføljerådgiverens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne på tidspunktet for offentliggørelse af halvårsrapporten i august 2009. Denne type forventninger er i sig selv forbundet med usikkerhed.

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis for årsrapporten for 2008.

Specifikationen af de børsnoterede finansielle instrumenter er udeladt i halvårsrapporten, idet specifikationen kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Management A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

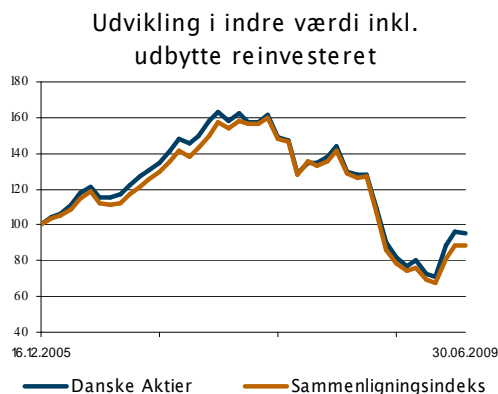
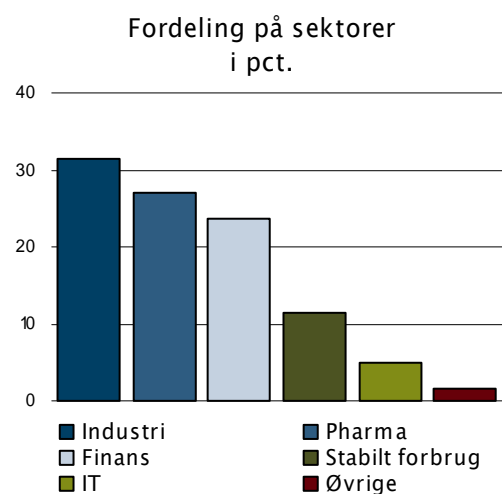


Afdeling Danske Aktier

Stamdata	
Fondskode	DK0060005171
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Danske aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Keld Henriksen

Afkast	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	23,26%	-4,85%
Sammenlignings- indeks	16,57%	-13,26%

Morningstar Rating™	★★★★
Danmark - Aktier	30-06-2009



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 23,26 pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på det danske aktiemarked målt ved sammenligningsindekset KAXCAP, der steg med 16,57 pct.

Investeringsvalg

Da stockpicking er fundamentet i afdelingen, skal afkastforskellen findes i den enkelte akties udvikling. Investering i Carlsberg og NKT Holding bidrog positivt til det relative afkast. Ligeledes gav det et merafkast, at afdelingen ikke har investeret i TDC og Genmab. Modsat trak beholdninger i Topdanmark, ALK-Abelló og Thrane & Thrane. Derudover bidrog det negativt til afkastet, at afdelingens vægt i Danske Bank er mindre end i sammenligningsindekset.

Det danske aktiemarked startede halvåret lige så nervøst, som 2008 sluttede, og igennem første kvartal sås betydelige kursfald. I løbet af marts måned bundede markedet ud, og udmeldinger fra en del virksomheder om, at man forventede at være ovre det værste, gav igen investorerne appetit på risiko. Dette medførte kraftige kurstigninger i 2. kvartal, specielt for de mere konjunkturfølsomme virksomheder.

Strategi og perspektiv

Strategien fastholdes med en købmandsmæssig tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder i det danske aktiemarked på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og typer.

Prisfastsættelsen af den enkelte aktie er en væsentlig parameter. Der lægges stor vægt på et dybtgående kendskab til det enkelte selskab samt på at lære at forstå den enkelte ledelse gennem jævnlige møder, idet ledelsens track record og troværdighed er meget afgørende.

Markedet befinder sig ved halvårsskiftet i et vadested. Aktiemarkedet føler sig nu relativt sikre på, at verden fremover trods alt vil være genkendelig, hvilket er baggrunden for de store kurstigninger siden marts. På den anden side er udsigterne for økonomisk vækst stadigvæk dårlige, og med et aktiemarked, der er steget mere end 30 pct. fra sit bundniveau, er prissætningen på de underliggende aktier blevet tilsvarende mere udfordrende.



Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	1.060	2.568
Kursgevinster og tab	18.531	-21.466
Administrationsomkostninger	-319	-486
Resultat før skat	19.272	-19.384
Rente- og udbytteskat	-13	-41
Halvårets nettoresultat	19.259	-19.425

Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	5.487	2.584
Kapitalandele ¹⁾	99.310	77.499
Andre aktiver	77	406
Aktiver i alt	104.874	80.489

Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	104.846	80.462
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Anden gæld	28	27
Passiver i alt	104.874	80.489

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	99.310	77.499
Øvrige finansielle instrumenter	5.487	2.584
I alt finansielle instrumenter	104.797	80.083

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	80.462	
Udlodning fra sidste år	-2.259	
Emissioner i perioden	7.370	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	14	
Periodens resultat	19.259	
Medlemmernes formue ultimo	104.846	

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	104.846	130.078
Cirkulerende kapital (t.kr.)	133.565	118.546
Indre værdi	78,50	109,73
Afkast (pct.) ^{*)}	23,26	-11,92
Sammenligningsindeks (pct.) ^{*)}	16,57	-12,12
Omkostningspct. ^{*)}	0,35	0,31
ÅOP	1,13	0,98
Kurs	79,66	112,39

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



Afdeling Europa Aktieindeks

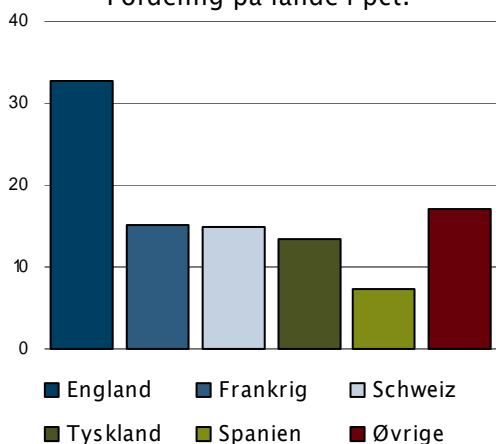
Stamdata

Fondskode	DK0060079960
Startdato	07.06.2007
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Aktier Europa
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Kurt Kara

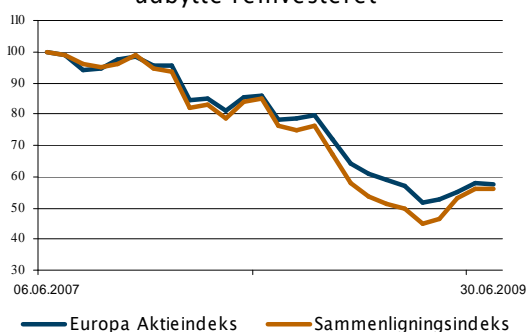
Afkast

	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	3,60%	-38,90%
Sammenlignings- indeks	6,12%	-44,71%

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 3,60 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men lavere end den generelle udvikling på de europæiske aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Europa, der omregnet til danske kroner steg 6,12 pct.

Udvikling og Perspektiv

Første halvår startede med meget massive kursfald som direkte udløber af Vestens største finansielle og økonomiske krise siden 2. Verdenskrig. Alle globale ledende aktieindeks, herunder også mange europæiske markeder, faldt med godt 20 pct. frem til medio marts, men store bankredningspakker i specielt England og Tyskland, finanspolitiske tiltag samt pengepolitiske lettelser fra alle de store EU lande satte en foreløbig stopper for kursfaldene. Hen imod slutningen af marts begyndte aktierne at stige igen.

De store økonomiske tiltag fra de europæiske regeringer og Den Europæiske Central Bank har foreløbig medført, at tilliden bankerne imellem er blevet genoprettet, og interbankmarkedet fungerer medio 2009 lige så godt som før krisens udbrud. Den finansielle del af krisen kan derfor siges at ligge bag os, men det samme kan ikke siges om den økonomiske krise, der først i andet halvdel af 2009 ventes at vise sit virkelige ansigt. Boligpriserne forventes at blive ved med at falde, arbejdsløsheden forventes at stige med rekordhastighed i de fleste EU-lande og bankernes udlånsvillighed er næsten ikke-eksisterende. Disse forhold vil unægtelig spille en rolle fremadrettet, men aktiemarkederne ser traditionelt mindst 12 måneder frem - og netop derfor har man kunnet observere kursstigninger siden april måned. Disse stigninger blev trukket af råvareproducenter, industrielle selskaber samt banker - hvilket er sektorer der klassisk stiger først, når økonomien har ramt et lavpunkt.

Investeringsvalg og strategi

Afdelingen søger at generere et afkast, der ligger tæt op ad sit sammenligningsindeks MSCI Europa og er derfor ikke styret ad en egentlig strategi. Vi vil fortsat forsøge at ligge så tæt op ad markedsporteføljen for derved at kunne generere et afkast på niveau med markedets. Dette vil ske ved løbende målinger af vores porteføljeteoritiske afvigelse fra sammenligningsindekset.

Generelt udviklede small- og mid cap aktierne sig markant bedre end sammenligningsindekset, hvilket har påvirket afdelingens relative afkast negativt.



Afdeling Europa Aktieindeks

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	3.368	3.101
Kursgevinster og tab	2.557	-22.040
Administrationsomkostninger	-186	-206
Resultat før skat	5.739	-19.145
Rente- og udbytteskat	-356	-187
Halvårets nettoresultat	5.383	-19.332
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	5.135	3.634
Kapitalandele ¹⁾	121.885	82.299
Andre aktiver	867	510
Aktiver i alt	127.887	86.443
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	127.829	86.419
Anden gæld	58	24
Passiver i alt	127.887	86.443
Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	121.885	82.299
Øvrige finansielle instrumenter	5.135	3.634
I alt finansielle instrumenter	127.020	85.933
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	86.419	
Udlodning fra sidste år	-6.646	
Emissioner i perioden	42.599	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	74	
Periodens resultat	5.383	
Medlemmernes formue ultimo	127.829	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	127.829	103.753
Cirkulerende kapital (t.kr.)	222.518	131.236
Indre værdi	57,45	79,06
Afkast (pct.) *)	3,60	-17,35
Sammenligningsindeks (pct.) *)	6,12	-18,71
Omkostningspct. *)	0,19	0,18
ÅOP	0,78	0,71
Kurs	58,55	79,60

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



Afdeling Aktier

Stamdata

Fondskode	DK0060005254
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Henrik Ekman

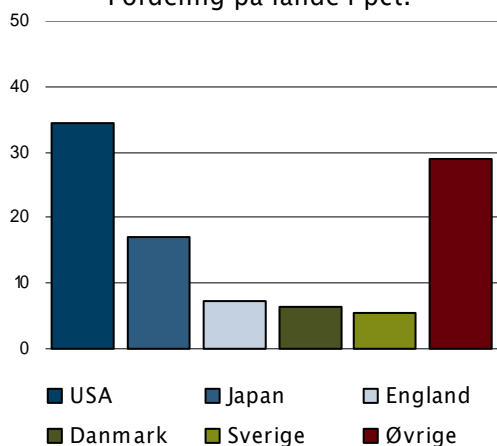
Afkast

	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	11,41%	-11,98%
Sammenlignings- indeks	5,45%	-29,94%

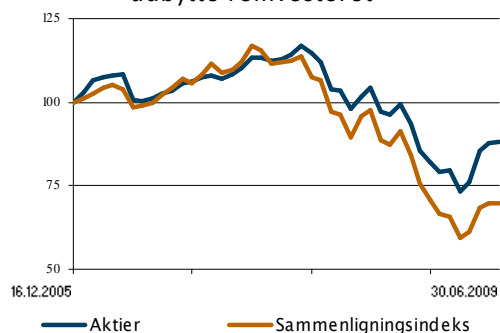
Morningstar Rating™ ★★★★★

Globale Large Cap Blend - Aktier	30-06-2009
-------------------------------------	------------

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl.
udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 11,41 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg med 5,45 pct.

Investeringsvalg

At afdelingen opnåede et væsentlig bedre resultat end sammenligningsindekset, skyldes dels, at afdelingen forud for de generelle aktiemarkedskursstigninger i marts, april og maj foretog en generel omlægning i porteføljen med henblik på at øge afdelingens overordnede konjunkturfølsomhed på sektorniveau. Dels foretog afdelingen i forbindelse med den generelle omlægning en forøgelse af afdelingens eksisterende positioner i udvalgte dele af afdelingens danske og japanske eksponering, bl.a. i Danske Bank og DSV samt Shinsei og Juki.

Generelt udviklede de konjunkturfølsomme aktier sig bedre end sammenligningsindekset, ligesom de nævnte aktier udviklede sig betydelig bedre end den generelle markedsudvikling.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har siden etableringen lagt vægt på at følge en forsigtig investeringsstrategi med henblik på at opnå en veldiversificeret portefølje på omkring 50 aktier. De nævnte omlægninger i perioden har ikke ændret denne generelle tilgang, idet afdelingen fortsat er eksponeret bredt på brancher, regioner, selskabstyper og størrelser.

I lyset af de fortsat betydelige makroøkonomiske udfordringer samt ikke mindst en banksektor, der fortsat synes tilbageholdende med at øge udlån over for virksomheder og husholdninger, koncentrerer afdelingens investeringer fortsat i virksomheder eller brancher/regioner med relativt lav gæld og/eller virksomheder, der er førende indenfor deres respektive brancher. I forbindelse med ønsket om at forøge afdelingens konjunkturfølsomme eksponering foretrækkes derfor som følge af den ofte lave gæld typisk teknologi- eller industriselskaber samt på regionsniveau japanske eller udvalgte emerging markets-selskaber frem for højt gældssatte virksomheder eksponeret mod privat forbrug.

Det er forventningen, at forøget risikoappetit i lyset af forbedrede konjunkturindikatorer kortvarigt kan danne baggrund for yderligere kursstigninger – også selv om aktiemarkedernes prisfastsættelse ikke længere er specielt lav ud fra en kortsigtet betragtning.

På kort sigt fastholder afdelingen en højere konjunkturfølsomhed i porteføljen for at udnytte dette potentiale, men afhængig af hvor hurtigt – og om – dette eventuelle potentiale vil indfinde sig, vil en tilbagevenden til en mere defensiv porteføljesammensætning blive overvejet.



Afdeling Aktier

resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	2.384	2.596
Kursgevinster og tab	15.017	-22.023
Administrationsomkostninger	-455	-496
Resultat før skat	16.946	-19.923
Rente- og udbytteskat	-215	-218
Halvårets nettoresultat	16.731	-20.141

Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	3.724	3.622
Kapitalandele ¹⁾	147.928	99.423
Andre aktiver	527	281
Aktiver i alt	152.179	103.326

Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	152.102	103.296
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Anden gæld	77	30
Passiver i alt	152.179	103.326

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	147.928	99.423
Øvrige finansielle instrumenter	3.724	3.622
I alt finansielle instrumenter	151.652	103.045

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09
Medlemmernes formue primo	103.296
Udlodning fra sidste år	-4.129
Emissioner i perioden	36.106
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	98
Periodens resultat	16.731
Medlemmernes formue ultimo	152.102

Nøgletal	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	152.102	127.304
Cirkulerende kapital (t.kr.)	195.821	144.135
Indre værdi	77,67	88,32
Afkast (pct.) *)	11,41	-13,03
Sammenligningsindeks (pct.) *)	5,45	-17,00
Omkostningspct. *)	0,35	0,34
ÅOP	1,09	1,08
Kurs	79,52	89,00

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



Afdeling Value Aktier

Stamdata

Fondskode	DK0060005338
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanagere	Kurt Kara og Ulrik Jensen

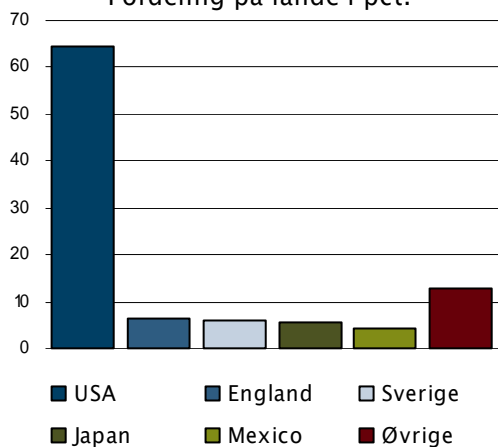
Afkast

	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	9,76%	-24,23%
Sammenlignings- indeks	5,45%	-29,94%

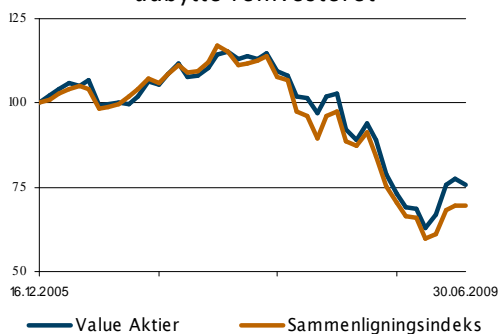
Morningstar Rating™

Globale Large Cap Value - Aktier
★★★★
30-06-2009

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 9,76 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg 5,45 pct.

Investeringsvalg

Afdelingens afkast er primært drevet af enkeltaktier - og resultatet for 1. halvår 2009 blev især drevet frem af de mere cykliske aktier, der i kølvandet på de mere positive makronøgletal steg pænt. Således steg den nyligt tilkøbte post i Kazakhmys med godt 200 pct. i værdi, mens selskabet Far Eastern Textile steg med ca. 79 pct. Herudover bidrog positionen i Goldman Sachs positivt med en stigning på over 75 pct. i perioden.

Omvendt skuffede selskabet ConocoPhillips med et fald på 20 pct. i 1. halvår 2009. Det samme kan siges om FedEx, der faldt med 14 pct. samt forsikringsgiganten Berkshire Hathaway, der mistede 9 pct., af sin markedsværdi i denne periode.

Strategi og perspektiv

Der ses stadig god værdi i de store amerikanske og europæiske selskaber, der nu på samtlige mål handler på prisniveauer, der ikke er set i et kvart århundrede. Det vurderes, at den finansielle krise i store træk er bag os - men at den økonomiske krise stadig er under udvikling, om end med formindsket styrke. Set over en længere horisont er aktier attraktive, men fokus vil fortsat være på kvalitetsselskaber med gode balancer, da disse handler til samme priser som selskaber med dårlige balancer og tvivlsom indtjening.

Herudover kan det vælges at købe op i mere "cykliske" selskaber, såfremt vi finder nogle selskaber, der handler til kurser svarende til dyb recession.

Det forventes stadig at se en hel del volatilitet på aktiemarkedet, fordi de makroøkonomiske nøgletal såvel som selskabernes regnskaber vil udvise en hel del "støj" og usikkerhed - men vi er fortsat fortrøstningsfulde på resten af halvåret, idet aktiemarkedet såvel som realøkonomien formentlig har passeret bunden.



Afdeling Value Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	5.834	7.418
Kursgevinster og tab	44.241	-77.792
Administrationsomkostninger	-1.763	-1.513
Resultat før skat	48.312	-71.887
Rente- og udbytteskat	-685	-462
Halvårets nettoresultat	47.627	-72.349
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	6.938	1.879
Kapitalandele ¹⁾	528.079	473.250
Andre aktiver	1.479	1.608
Aktiver i alt	536.496	476.737
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	536.305	476.628
Anden gæld	191	109
Passiver i alt	536.496	476.737
Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	528.079	473.250
Øvrige finansielle instrumenter	6.938	1.879
I alt finansielle instrumenter	535.017	475.129
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	476.628	
Udlodning fra sidste år	-13.120	
Emissioner i perioden	25.123	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	47	
Periodens resultat	47.627	
Medlemmernes formue ultimo	536.305	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	536.305	422.806
Cirkulerende kapital (t.kr.)	755.296	476.639
Indre værdi	71,01	88,71
Afkast (pct.) ^{*)}	9,76	-14,65
Sammenligningsindeks (pct.) ^{*)}	5,45	-17,00
Omkostningspct. ^{*)}	0,35	0,35
ÅOP	1,06	1,13
Kurs	72,70	88,62

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



Afdeling Miljø & Klima

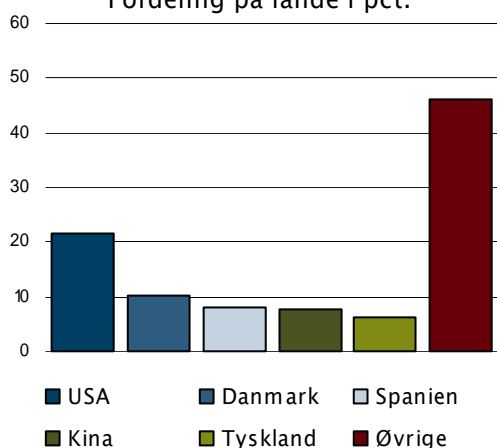
Stamdata

Fondskode	DK0060157196
Startdato	7. nov 2008
Valuta	DKK
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Morten Rask Nyemark

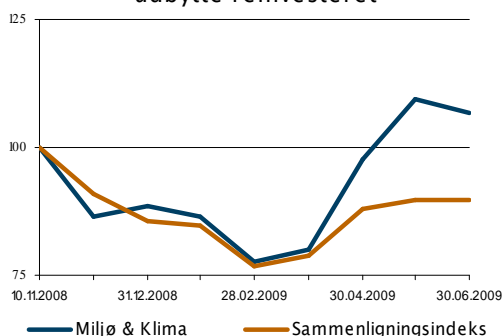
Afkast

	1.halvår 2009	Siden start
Afdelingen	20,61%	6,84%
Sammenlignings- indeks	5,45%	-9,79%

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 20,61 pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner steg med 5,45 pct.

Investeringsvalg

Afdelingen har i alt investeret i 48 selskaber, som alle har betydelige aktiviteter indenfor miljø- og klimaområdet. Dette er selskaber indenfor eksempelvis vind- og solenergi, bølgekraft, lysdioder, vandrensning, isolering, genbrug, rådgivning, måleudstyr samt produkter med energi- og ressourceeffektive løsninger. Der er altså tale om investeringer indenfor en bred vifte af industrier.

Det positive afkast kan i perioden bl.a. tilskrives udviklingen i Yingli Green Energi (solenergi), Lee & Man Paper (genbrugspap/papir) og Suzlon (vindmøller). I perioden er der foretaget salg af Suntech (solenergi) og Tenneco (underleverandør til bilindustrien). Desuden er der foretaget nye investeringer i selskaberne Roper Industries (diverse måleudstyr) og Yara International (kunstgødning).

Strategi og perspektiv

Investeringsstrategien er uændret. Derfor vælges der stadig at investere i typiske markedsledere indenfor miljø- og klimaområdet, idet disse forventes at komme bedst ud af den nuværende globale lavkonjunktur og kreditkrise.

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 har været lav. Det skal dog også nævnes, at selskaber indenfor miljø- og klimaområdet som regel er industriselskaber, som er mere konjunkturfølsomme end markedet generelt. Samtidig har disse selskaber også en højere risikoprofil, men også et større vækst- og indtjeningspotentiale med tilhørende forventede højere afkast til investorerne. Ofte vil disse selskaber derfor klare sig dårligere end det generelle marked, når aktierne falder, og bedre, når aktierne stiger.

At risikovilligheden blandt investorerne i især andet kvartal er vendt tilbage har haft en positiv indflydelse på afdelingens afkast. Derudover er det positivt, at de fundamentale forudsætninger for den langsigtede udvikling indenfor miljø- og klimaområdet stadig er til stede. På trods af verdensøkonomiens vanskeligheder er der stadig stor politisk vilje til gennemførelse af f.eks. diverse støtteordninger til miljø- og klimarelaterede investeringer. Disse investeringer ses nu som et af midlerne til at komme ud af krisen. Specielt ventes der meget af USA's præsident Obama, som både under og efter valgkampen har talt meget positivt omkring miljø- og klimavenlige løsninger i fremtiden.



Afdeling Miljø & Klima

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	4.11 – 31.12.08
Renter og udbytter	956	196
Kursgevinster og tab	15.364	-8.359
Administrationsomkostninger	-334	-105
Resultat før skat	15.986	-8.268
Rente- og udbytteskat	-138	-9
Halvårets nettoresultat	15.848	-8.277

Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	2.162	3.879
Kapitalandele ¹⁾	86.913	95.202
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	8
Andre aktiver	106	72
Aktiver i alt	89.181	99.161

Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	89.153	99.124
Anden gæld	28	37
Passiver i alt	89.181	99.161

Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	86.913	95.202
Øvrige finansielle instrumenter	2.162	3.879
I alt finansielle instrumenter	89.075	99.081

Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	99.124	
Emissioner i perioden	216	
Indløsninger i perioden	-26.079	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	44	
Periodens resultat	15.848	
Medlemmernes formue ultimo	89.153	

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	31.12.2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	89.153	99.124
Cirkulerende kapital (t.kr.)	83.443	111.893
Indre værdi	106,84	88,59
Afkast (pct.) *)	20,61	-11,41
Sammenligningsindeks (pct.) *)	5,45	-
Omkostningspct. *)	0,36	0,64 **)
ÅOP	1,10	1,10
Kurs	108,98	86,90

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. . Nøgletallene pr. 31.12. 2008 er opgjort for perioden 4/11–31/12.

***) Omregnet til helår

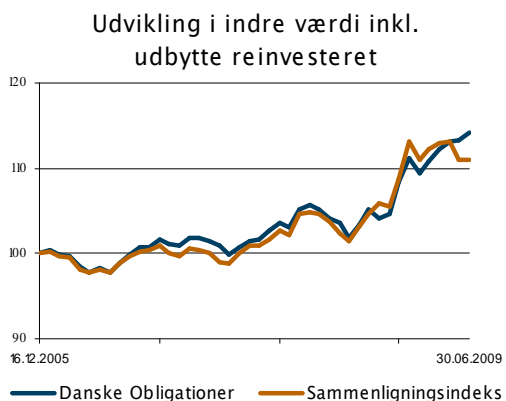
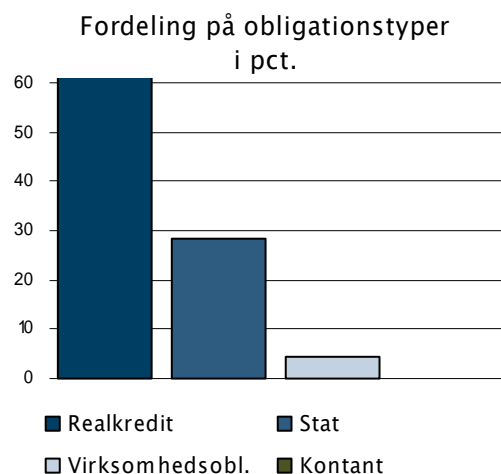


Afdeling Danske Obligationer

Stamdata	
Fondskode	DK0060005098
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
	Obligationer Øvrige
IFR kategori	Danske
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Obligationsafdelingen

Afkast	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	2,80%	14,25%
Sammenlignings- indeks	1,56%	13,70%

Morningstar Rating™	★★★★★
DKK Øvrige - Obligationer	30-06-2009



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 2,80 pct. Afkastet er tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der steg 1,56 procent.

Investeringsvalg

Når afdelingen klarede sig bedre end sammenligningsindekset skyldes det afdelingens beholdning af realkreditobligationer, der leverede et flot afkast og outperformede statsobligationer med tilsvarende varighed. Afdelingens performance blev desuden understøttet af en lavere varighed end sammenligningsindekset, kombineret med at perioden bød på en pæn stigning i de lange renter. Beholdningen af kreditobligationer gav et negativt afkast. Det ramte imidlertid kun afdelingen i et begrænset omfang, idet kreditobligationer kun udgør en beskedent andel på lidt over 2 pct. af afdelingens formue.

I 1. kvartal blev der taget gevinst på en mindre post af lange 4 pct. realkreditobligationer. Provenuet blev sammen med udtrækninger fra 1. januarterminen investeret i 10-årige statsobligationer. Årsagen var den høje usikkerhed og negative stemning, som prægede de finansielle markeder i de to første måneder af 1. kvartal. Andelen af realkreditobligationer blev øget i 2. kvartal. Markedsstemningen vendte og blev positiv samtidig med, at der var udsigt til et fortsat massivt opkøb fra låntagere i det danske realkreditmarked. Udtrækninger fra aprilterminen og indbetalinger i afdelingen er blevet anvendt til køb af lange 6 % realkreditobligationer, mens afdelingens udbytte blev finansieret ved salg af de 10-årige statsobligationer.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har i 1. halvår fastholdt strategien fra ultimo 2008. Strategisk blev der gennemført to væsentlige omlægninger ultimo 2008. Varigheden blev sænket markant, mens andelen af realkreditobligationer blev øget betydeligt. Taktisk skete dette ved et salg af statsobligationer mod køb af høj kuponrealkreditobligationer.

I 1. halvår er varigheden reduceret marginalt, mens andelen af realkreditobligationer er steget svagt. Set over hele perioden har både de strategiske og taktiske omlægninger vist sig rigtige, givet en stigning i de lange renter, og at høj kuponsegmentet var det bedst performerende segment, både absolut og relativt set på det danske obligationsmarked i 1. halvår.

Afdelingens varighed er reduceret markant i begyndelsen af 3. kvartal, pga. vores forventning om en midlertidig og markant stigning i renteniveauet. Det danske realkreditmarked er ved begyndelsen af 2. halvår dyrt prisfastsat. Realkreditobligationer ventes dog i kraft af en høj merrente også at outperforme statsobligationer i sidste halvdel af året. Overordnet set fastholder afdelingen således strategien om en lav renterisiko og en høj andel af realkreditobligationer.



Afdeling Danske Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	5.067	3.448
Kursgevinster og tab	1.182	-5.821
Administrationsomkostninger	-364	-277
Halvårets nettoresultat	5.885	-2.650
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	404	15.101
Obligationer ¹⁾	230.135	180.696
Andre aktiver	4.145	2.761
Aktiver i alt	234.684	198.558
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	234.574	198.513
Anden gæld	110	45
Passiver i alt	234.684	198.558
Note 1: Finansielle Instrumenter		
	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	230.135	180.696
Øvrige finansielle instrumenter	404	15.101
I alt finansielle instrumenter	230.539	195.797
Note 2: Medlemmernes formue		
	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	198.513	
Udlodning fra sidste år	-12.952	
Emissioner i perioden	42.922	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	206	
Periodens resultat	5.885	
Medlemmernes formue ultimo	234.574	
Nøgletal for halvåret		
	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	234.574	209.485
Cirkulerende kapital (t.kr.)	232.921	220.579
Indre værdi	100,71	94,97
Afkast (pct.) *)	2,80	-1,11
Sammenligningsindeks (pct.) *)	1,56	-0,58
Omkostningspct. *)	0,17	0,17
ÅOP	0,61	0,52
Kurs	101,50	95,70

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



Afdeling Obligationer

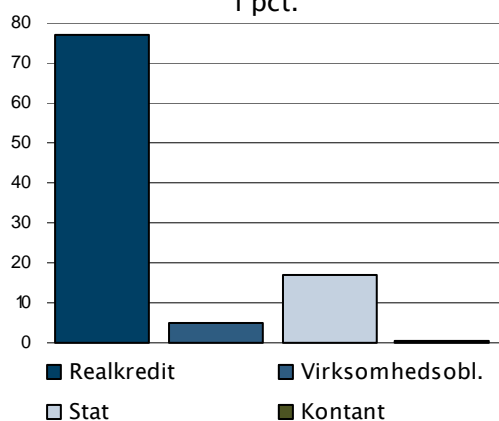
Stamdata

Fondskode	DK0060004950
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Obligationer Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Obligationafdelingen

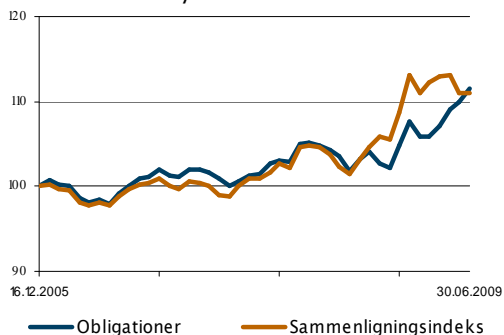
Afkast	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	3,65%	11,51%
Sammenlignings- indeks	1,56%	13,70%

Morningstar Rating™ ★★★★★
EUR Global - Obligationer 30-06-2009

Fordeling på obligationstyper
i pct.



Udvikling i indre værdi inkl.
udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i første halvår et afkast på 3,65 pct. Afkastet er tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling på det danske obligationsmarked målt ved sammenligningsindekset Effas 1-10 år, der steg 1,56 procent.

Investeringsvalg

Når afdelingen klarede sig bedre end sammenligningsindekset, skyldes det afdelingens beholdning af kredit- og realkreditobligationer, der generelt leverede en stærk performance. Hertil kommer beholdningen af udenlandske statsobligationer, der generelt klarede sig bedre end danske statsobligationer med tilsvarende varighed. Afdelingens performance blev desuden understøttet af en lavere varighed kombineret med, at perioden bød på en pæn stigning i de lange renter.

I 1. halvår blev der investeret i to kreditobligationer udstedt som lånekapital fra hhv. Nordea og Sydbank. Medvirkende hertil er, at vi fortsat ser god værdi i lånekapital fra solide skandinaviske banker. Medio 1. kvartal blev der solgt danske statsobligationer mod køb af hollandske statsobligationer, hvilket skyldes, at danske statsobligationer var blandt de dyreste i Europa. De hollandske statsobligationer leverede en god performance, og da et yderligere performancepotentiale var begrænset, blev de solgt mod køb af græske og italienske statsobligationer. Grækenland og Italien er blandt de lande, der vil nyde mest gavn af en fortsat øget risikoappetit. Hertil kommer, at risikoen for et sammenbrud i den europæiske møntunion ikke længere er et tema i markedet. I løbet af perioden er der desuden blevet investeret i realkreditobligationer med høj kupon.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har i 1. halvår øget andelen af kreditobligationer til 18 pct. Strategien fra ultimo 2008 er overordnet set blevet fastholdt. Det betyder, at afdelingen har haft en lav varighed og en høj andel af realkreditobligationer med høj kupon. Set over hele perioden har investeringerne på grund af de stigende renter, vist sig at være rigtige. Høj kuponsegmentet var det bedst performerende segment både absolut og relativt set på det danske obligationsmarked i 1. halvår, og at de to købte kreditobligationer har leveret en stærk performance.

Det danske realkreditmarked er ved begyndelsen af 2. halvår dyrt prisfastsat. Realkreditobligationer ventes dog i kraft af en høj merrente også at outperforme statsobligationer i sidste halvdel af året. Beholdningen af kreditobligationer er generelt blevet dyrere prisfastsat, men vurderes stadig at indeholde et betydeligt potentiale. Overordnet set fastholder afdelingen således strategien om en lav renterisiko og en høj andel af realkredit- og kreditobligationer.



Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	4.763	4.093
Kursgevinster og tab	3.698	-4.692
Administrationsomkostninger	-435	-418
Halvårets nettoresultat	8.026	-1.017
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	194	2.957
Obligationer ¹⁾	229.811	164.450
Andre aktiver	3.512	2.758
Aktiver i alt	233.517	170.165
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	225.184	170.125
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.224	0
Anden gæld	109	40
Passiver i alt	233.517	170.165
Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	229.811	164.450
Øvrige finansielle instrumenter	194	2.957
I alt finansielle instrumenter	230.005	167.407
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	170.125	
Udlodning fra sidste år	-6.968	
Emissioner i perioden	53.735	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	266	
Periodens resultat	8.026	
Medlemmernes formue ultimo	225.184	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	225.184	165.058
Cirkulerende kapital (t.kr.)	223.179	173.487
Indre værdi	100,90	95,14
Afkast (pct.) *)	3,65	-1,11
Sammenligningsindeks (pct.) *)	1,56	-0,58
Omkostningspct. *)	0,22	0,22
ÅOP	0,75	0,63
Kurs	102,10	95,45

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



Afdeling Pension

Stamdata

Fondskode	DK0060004877
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanagere	Henrik Ekman og Peter Mosbæk

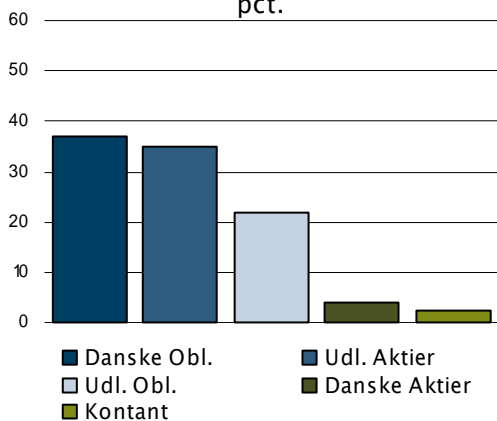
Afkast

	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	3,05%	0,27%

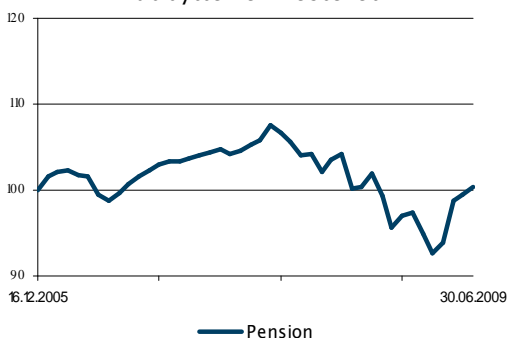
Morningstar Rating™

EUR Moderat Risiko - Balanceret	★★★★ 30-06-2009
------------------------------------	--------------------

Fordeling på værdipapirtyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 1. halvår et tilfredsstillende afkast på 3,05 pct.

Investeringsvalg

Afdelingens gode performance blev skabt i 2. kvartal, hvor afdelingen leverede et afkast på 6,78 pct. mod et negativt afkast i 1. kvartal på 3,49 pct.

I 1. kvartal trak obligationsdelen afdelingens afkast op. Det skyldes hovedsageligt en flot performance på afdelingens realkreditobligationer. Beholdningen af kreditobligationer blev imidlertid hårdt ramt af den negative markedsstemning. Afdelingens kreditobligationer udgjorde imidlertid på daværende tidspunkt kun 3,5 pct. af formuen. Det negative afkast i 1. kvartal kan således primært tilskrives det betydelige fald i aktiekurserne. Aktiedelen leverede til gengæld et højt positivt bidrag til afkastet i 2. kvartal. Samtidig blev afkastet understøttet af en stærk performance af både kredit- og realkreditobligationer.

I 1. kvartal blev aktieandelen øget til en neutral vægt på 35 pct., mens vi i 2. kvartal har ladet kursstigninger bringe afdelingen i en overvægt på aktier. Vægten af de få udvalgte bankaktier, der allerede lå i porteføljen, blev øget. Samtidig blev en del af de japanske aktieinvesteringer omlagt fra hjemmemarkedsorienterede selskaber til mere eksportorienterede selskaber. Årsagen var en forventning om en svækkelse af yennen, der i så fald ville gavne eksportsektoren. På obligationssiden er varigheden blevet sænket mærkbart. Primo året lå varigheden på omkring 8, mens den i begyndelsen af 2. halvår ligger på lidt over 3. Reduktionen i varigheden er sket ved salg af lange statsobligationer mod køb af danske høj kupon realkreditobligationer og en kreditobligation udstedt som lånekapital fra Sydbank.

Strategi og perspektiv

Investeringsvalgene i løbet af perioden har sigtet mod at øge afdelingens eksponering over for en positiv markedsstemning. Det var således strategisk rigtigt at øge andelen af aktier og at nedbringe afdelingens varighed. Taktisk var der også tale om rigtige dispositioner, idet de nævnte investeringer alle har leveret en god performance. Dog kunne varigheden med fordel have været reduceret tidligere.

Det danske realkreditmarked er ved begyndelsen af 2. halvår dyrt prisfastsat. Realkreditobligationer ventes dog i kraft af en høj merrente også at outperforme statsobligationer i sidste halvdel af året. Kreditobligationer er generelt blevet dyrere prisfastsat, men vurderes stadig at indeholde et betydeligt potentiale. Overordnet set fastholder afdelingen således strategien om overvægt af aktier, en lav renterisiko og en høj andel af realkredit- og kreditobligationer.



Afdeling Pension

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	1.275	1.695
Kursgevinster og tab	992	-5.810
Administrationsomkostninger	-217	-270
Resultat før skat	2.050	-4.385
Rente- og udbytteskat	-34	-45
Halvårets nettoresultat	2.016	-4.430
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	1.627	1.540
Kapitalandele ¹⁾	26.663	20.874
Obligationer ¹⁾	39.568	42.438
Andre aktiver	734	740
Aktiver i alt	68.592	65.592
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	68.572	65.574
Anden gæld	20	18
Passiver i alt	68.592	65.592
Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	66.231	63.312
Øvrige finansielle instrumenter	1.627	1.540
I alt finansielle instrumenter	67.858	64.852
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	65.574	
Udlodning fra sidste år	-2.736	
Emissioner i perioden	3.698	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	20	
Periodens resultat	2.016	
Medlemmernes formue ultimo	68.572	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	68.572	81.540
Cirkulerende kapital (t.kr.)	75.644	86.344
Indre værdi	90,65	94,44
Afkast (pct.) [*])	3,05	-5,06
Omkostningspct. [*])	0,32	0,30
ÅOP	0,92	0,91
Kurs	91,75	95,00

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

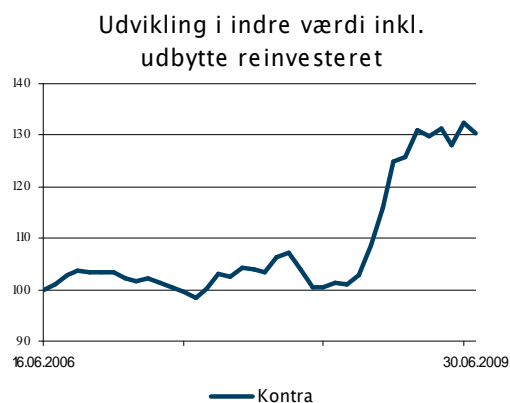
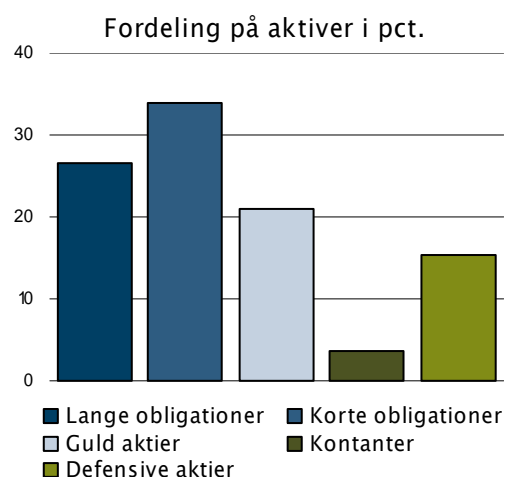


Afdeling Kontra

Stamdata	
Fondskode	DK0060037455
Startdato	16.06.2006
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Nej
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	LD INVEST A/S
Porteføljemanager	Peter Mosbæk

Afkast	1. halvår 2009	Siden start
Afdelingen	3,72%	30,48%

Morningstar Rating™	★★★★★
EUR Moderat Risiko	30-06-2009
- Balanceret	



Afdelingen gav i 1. halvår et tilfredsstillende afkast på 3,72 pct.

Investeringsvalg

Afdelingens gode performance blev skabt i 1. kvartal, hvor afdelingen leverede et afkast på 4,39 pct. mod et mindre negativt afkast i 2. kvartal på 0,64 pct. Medvirkende hertil var, at 1. kvartal var præget af en betydelig markedsturbulens, mens 2. kvartal samlet set har budt på en positiv markedsstemning.

Guldaktier gav et positivt afkast over perioden, hvilket skyldtes en god performance i 1. kvartal, der var tilstrækkelig til at afbøde for et negativt resultat i 2. kvartal. Omvendt forholdt det sig med beholdningen af globale aktier, og aktieoptioner, der trods en god performance i 2. kvartal leverede et samlet negativt resultat i 1. halvår. Lange og korte obligationer gav begge et positivt afkast i både 1. og 2. kvartal. Korte obligationer var i kraft af et markant rentefald i den korte ende af kurven primo året den af vores 4 investerings kategorier for afdelingen, der gav det bedste afkast i 1. halvår.

I løbet af perioden er der foretaget en række omlægninger, hvilket til dels skyldes vores forventning om en stigende risikovillighed. Aktieandelen er blevet øget med 6 procentpoint til 36 pct. i 1. kvartal. Dette skete ved at øge andelen af globale aktier og guldaktier med hhv. 4 og 2 procentpoint. Samtidig er hedgegraden af globale aktier blevet sænket markant. Ultimo 2. kvartal udgjorde den 4 pct. af den samlede portefølje mod 18 pct. primo året. Den japanske valuta blev styrket markant i første del af året, og det blev benyttet til at tage gevinst på afdelingens eksponering mod yen via et salg af beholdninger af japanske obligationer. Efterfølgende er yennen blevet svækket markant.

Strategi og perspektiv

Afdelingens mål er at levere et betydeligt positivt afkast i perioder præget af høj markedsuro og et afkast på niveau med pengemarkedet i perioder præget af stabilitet og optimisme. Første del af strategien lykkedes med et flot afkast i 1. kvartal. Investeringsvalgene i løbet af perioden har sigtet mod at forbedre afdelingens eksponering over for en positiv markedsstemning. Det var således strategisk rigtigt at øge andelen af aktier, at nedbringe eksponeringen mod yen til næsten nul og at reducere aktieafdækningen. Taktisk var det rigtigt at øge andelen af globale aktier. Til gengæld påvirkede beholdningen af guldaktier afkastet negativt. Omlægningerne var dog ikke tilstrækkelige til at give et positivt afkast i 2. kvartal.

Den positive markedsstemning ventes at vare ved ind i 2. halvår. Det er medvirkende til, at afdelingens varighed er blevet sænket primo 3. kvartal. En yderligere markant stigning i aktiekurserne vil betyde, at det kan komme på tale at øge aktieafdækningen pga. vores forventning om, at konjunktoren vil skuffe ultimo året. Afdelingen fastholder overordnet set strategien fra 1. halvår.



Afdeling Kontra

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.–30.06.09	1.1.–30.06.08
Renter og udbytter	1.325	1.400
Kursgevinster og tab	1.761	-2.815
Administrationsomkostninger	-306	-302
Resultat før skat	2.780	-1.717
Rente- og udbytteskat	-31	-36
Halvårets nettoresultat	2.749	-1.753
Balance		
Aktiver	30.06.09	31.12.08
Likvide midler ¹⁾	3.365	12.969
Kapitalandele ¹⁾	34.072	21.301
Obligationer ¹⁾	55.439	38.306
Afledte finansielle instrumenter ¹⁾	0	0
Andre aktiver	1.513	588
Aktiver i alt	94.389	73.164
Passiver		
Medlemmernes formue ²⁾	94.321	72.729
Afledte finansielle instrumenter ¹⁾	24	417
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Anden gæld	44	18
Passiver i alt	94.389	73.164
Note 1: Finansielle Instrumenter	30.06.09	31.12.08
Børsnoterede finansielle instrumenter	89.487	59.607
Øvrige finansielle instrumenter	3.365	12.552
I alt finansielle instrumenter	92.852	72.159
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.–30.06.09	
Medlemmernes formue primo	72.729	
Emissioner i perioden	18.809	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	34	
Periodens resultat	2.749	
Medlemmernes formue ultimo	94.321	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2008
Medlemmernes formue (t.kr.)	94.321	68.216
Cirkulerende kapital (t.kr.)	72.288	67.343
Indre værdi	130,48	101,30
Afkast (pct.) *)	3,72	-1,98
Omkostningspct. *)	0,36	0,35
ÅOP	0,99	1,00
Kurs	132,81	110,10

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




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

Om LD Invest Download Nyheder Kontakt

INVESTERINGSFORENINGEN
LD INVEST

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

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



LD Invest i medierne

Se hvad medierne skriver om LD Invest

[Klik her for at læse mere](#)

Afkast - ÅTD	Indre værdi
Danske Aktier	45,10
Europa Aktieindeks	18,61
Aktier	26,09
Value Aktier	31,71
Miljø & Klima	32,08
Danske Obligationer	4,35
Obligationer	6,06
Pension	8,79
Kontra	6,70

Opdateret pr.: 27-08-2009

Morningstar rating

LD Invest Pension
★★★★★

LD Invest. Høj kvalitet og lave omkostninger

Nyhedsbrev: Positive finansmarkeder

Stemningen i aktie- og obligationsmarkedet er de sidste to måneder blevet ganske positiv. Mange investorer er nu begyndt at blive bange for ikke at nå at komme med, når aktiemarkedene igen stiger kraftigt....

*: Læs mere ved at tilmelde dig nyhedsbrevet fra vores porteføljerådgiver Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S

13.07.2009
Jyllands Posten: Svært at få fodfæste
LD Invest har landets laveste omkostninger, men bliver stort set ikke solgt, skriver Jyllands Posten.

08.07.2009
5 stjerner til Kontra
LD Invest Kontra er for første gang blevet bedømt af Morningstar. Resultatet er som forventet: 5 stjerner.

20.06.2009
LD Invest stadig i top
LD Invest ligger stadig øverst på Morningstars liste over Danmarks bedste investeringsforeninger efter den månedlige opdatering.

08.06.2009
Ekstraordinær generalforsamling er afholdt
Der blev i dag afholdt ekstraordinær generalforsamling

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

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