

**Lønmodtagernes Dyrtidsfond**

# **Halvårsrapport**

**1. januar – 30. juni 2018**

DIRCH PASSERS ALLÉ 27, 2. ■ 2000 FREDERIKSBERG ■ WWW.LD.DK



# INDHOLD

<b>LEDELSESBERETNING</b> .....	<b>3</b>
OVERBLIK.....	3
MEDLEMMERNE I LD .....	3
AFKAST I LD VÆLGER .....	4
Aktivallokering .....	4
Valutastrategi og valutaafdækning .....	5
Samlet afkast i LD Vælger .....	5
Resultatanalyse.....	5
Obligationer .....	6
Kredit.....	6
Børsnoterede aktier.....	6
Alternative investeringer .....	7
AFKAST I PULJERNE.....	7
DET REGNSKABSMÆSSIGE RESULTAT .....	7
Investeringsvirksomhed .....	7
Medlemmernes formue og medlemsudbetalinger .....	8
Omkostninger og administrationsbidrag .....	8
Regnskabsmæssige forhold .....	8
FORVENTNINGER.....	8
<b>PÅTEGNING</b> .....	<b>9</b>
LEDELSESPÅTEGNING .....	9
<b>HALVÅRSREGNSKAB</b> .....	<b>10</b>
HOVED- OG NØGLETAL .....	10
RESULTATOPGØRELSE .....	11
BALANCE .....	12
NOTER.....	13
AKTIEBEHOLDNING OG RISIKO .....	23
PULJEREGNSKABER .....	24



# LEDELSESBERETNING

## OVERBLIK

LD opnåede i første halvår 2018 et resultat på -311 mio. kr., hvilket skyldes et negativt investeringsafkast. Det samlede afkast i LD udgjorde -0,9 pct., hvilket var sammensat af negative afkast på kredit og valutaafdækning, aktieafkast på 0 pct. samt lave positive afkast på obligationer. I LD Vælger der udgør over 90 pct. af medlemmernes opsparing, blev det tilskrevne afkast før pensionsafkastskat på -0,8 pct. Udbetalinger til medlemmerne steg en anelse i forhold til niveauet i 2017, mens flytninger var lidt lavere end for halvåret 2017. Halvårsresultatet var lavere end forventet ved årets start.

Ved udgangen af første halvår 2018 havde medlemmerne en formue på 39,2 mia. kr., hvilket er et fald på 2,5 mia. kr. i forhold til ultimo 2017. Størstedelen af faldet i formuen skyldes udbetalinger og flytninger, der samlet inklusiv løbende og fremrykkede afgifter til staten udgjorde 2,1 mia. kr. For et medlem med en fuldtidskonto i LD Vælger udgjorde opsparingen 145.017 kr. ved halvåret 2018. Såvel omkostninger til kontoadministration som investeringsomkostninger var lavere end for første halvår 2017.

Afkastet i LD Vælger på -0,8 pct. anses ikke for tilfredsstillende absolut set. Relativt set vurderes afkastet dog rigtig tilfredsstillende. 98 pct. af LD Vælgers aktiver er placeret i afdelingen LD Aktier & Obligationer i Kapitalforeningen LD. Ifølge analysevirksomheden Morningstar var afdelingens afkast i første halvår 2018 i den bedste halvdel blandt mere end 700 sammenlignelige europæiske fonde, og afdelingen har en Morningstar rating på fem stjerner.

## MEDLEMMERNE I LD

Ved udgangen af første halvår 2018 var der 597.999 medlemmer i LD, hvilket er 19.678 færre end ultimo 2017. I første halvår 2018 fik 19.088 medlemmer udbetalt deres LD-opsparing, svarende til en formue på 1.348 mio. kr. Antallet af udbetalinger var 1.905 højere end i første halvår 2017, og det samlede udbetalte beløb var 144 mio. kr. højere. Fremrykkede afgifter til staten som følge af skatterabat udgjorde 721 mio. kr.

Der er fortsat mange medlemmer, der vælger ikke at få deres opsparing udbetalt, når de som 60-årige bliver berettigede hertil. Ved udgangen af første halvår 2018 var 65,2 pct. af LD-formuen placeret hos medlemmer over 60 år, hvilket er 4,4 procentpoint højere end ultimo 2017. I første halvår 2018 flyttede 453 medlemmer deres LD-opsparing til en anden pensionsordning, svarende til et samlet beløb på 32 mio. kr. Antallet af flytninger var 161 færre end i første halvår 2017, og det samlede flyttede beløb var 13 mio. kr. mindre.

Medlemmernes formue var fordelt med 91,0 pct. i LD Vælger, hvor LD varetager fordelingen på de enkelte aktivkategorier, og 9,0 pct. i puljerne. Medlemmerne har efter eget valg mulighed for at placere deres opsparing i 10 puljer, hvoraf LD forvalter fem puljer, og fem puljer forvaltes af eksterne investeringsforeninger. Der blev i løbet af første halvår 2018 gennemført 2.157 puljevalg, hvilket er 951 færre end i første halvår 2017. Ved puljevalgene valgte medlemmerne primært at flytte midlerne til de af LD forvaltede puljer – især LD Vælger.



## NØGLETAL OM MEDLEMMERNE

### Nøgletal om medlemmerne

	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Medlemmernes formue ultimo perioden (mio. kr.)	39.165	42.667
Udbetalt i perioden (mio. kr.)	-1.348	-1.204
Flyttet i perioden (mio. kr.)	-32	-44
Opsparing for en fuldtidskonto ultimo perioden* (kr.)		
LD-opsparing	145.017	142.945
LD-aldersopsparing	91.429	90.145
Tilskrevet afkast før pensionsafkastskat, LD Vælger	-0,8	4,1
Tilskrevet afkast efter pensionsafkastskat, LD Vælger	-0,9	3,4
Antal medlemmer, der var puljevælgere ultimo perioden	11,7	11,8
Antal medlemmer ultimo perioden	597.999	631.606
Antal puljevælgere ultimo perioden	70.114	74.766
Antal udbetalte konti	19.088	17.183
Antal flyttede konti	453	614

\* Medlemmet var fuldtidsbeskæftiget i perioden 1977-1979 og har udelukkende haft sin opsparing i LD Vælger.

## AFKAST I LD VÆLGER

### Aktivallokering

Porteføljestyringen tilrettelægges i forhold til det fastlagte sammenligningsindeks, der blev ændret pr. 1. januar 2018 som følge af en justering af investeringsstrategien, der afspejler, at risikoniveauet i LD Vælger ønskes nedbragt. Sammenligningsindekssets vægt i guldrandede obligationer blev forøget, samtidig med at kontanter blev inkluderet i sammenligningsindekset. Også vægtningen af de mere risikofyldte aktiver omfattende kreditinvesteringer og aktier blev nedsat, mens vægtningen af alternative investeringer i kredit blev forøget.

Porteføljesammensætningen kan justeres i løbet af året inden for rammerne for fordeling af porteføljen på aktivkategorier (aktivallokering). De overordnede rammer er: guldrandede obligationer 25-55 pct., kredit 10-40 pct., aktier 15-30 pct., alternative investeringer 0-10 pct. og kontant 0-5 pct.

Allokeringen til kredit og i mindre grad guldrandede obligationer har i starten af året været overvægtet i forhold til sammenligningsindekset, mens alternative investeringer var undervægtet, idet allokeringen til alternative investeringer er blevet opbygget gennem halvåret, finansieret ved salg af kredit og guldrandede obligationer. Aktier har gennem hele året været neutralt vægtet, mens alternativer har været undervægtet.



## Valutastrategi og valutaafdækning

LD betragter udsving i valutakurser mere som en kilde til risiko i porteføljen end som en indtjeningskilde. Den samlede valutakursrisiko begrænses derfor ved at afdække eksponeringen mod amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen. Den strategiske afdækningsprocent for aktier er 75 pct., mens obligations- og kreditinvesteringerne afdækkes med 100 pct. Den strategiske valutaafdækning kan fraviges, men skal dog udgøre mellem 50 og 100 pct. Euro afdækkes ikke, og det samme gælder for emerging markets-valutaer. Amerikanske dollars og britiske pund har gennem halvåret været afdækket med den strategiske afdækningsprocent, mens japanske yen har været fuldt afdækket.

## Samlet afkast i LD Vælger

LD Vælger opnåede i første halvår 2018 et samlet afkast på -0,8 pct. Det vurderes som et absolut set utilfredsstillende afkast. Relativt set vurderes afkastet at være tilfredsstillende. 98 pct. af LD Vælgers aktiver er placeret i afdelingen LD Aktier & Obligationer i Kapitalforeningen LD. Afdelingens afkast var i første halvår i den bedste halvdel blandt mere end 700 sammenlignelige europæiske fonde i følge analysevirksomheden Morningstar, og afdelingen har en Morningsstar rating på 5 stjerner.

LD opdeler investeringerne i fire aktivklasser: guldrandede obligationer, kredit, aktier og alternative investeringer, hvor guldrandede obligationer gav et afkast på 0,6 pct., kredit -1,6 pct., aktier 0,0 pct. og alternative investeringer 1,7 pct.

LD benytter et sammenligningsindeks til at vurdere LD Vælgers afkast. Sammenligningsindekset er sammensat af 40 pct. guldrandede obligationer, 25 pct. kredit, 22,5 pct. globale aktier, 10 pct. alternative investeringer og 2,5 pct. kontant. Samlet gav sammenligningsindekset et afkast på 0,7 pct. Indekset indeholder ikke omkostninger eller valutaafdækning. LD Vælgers afkast efter investeringsomkostninger var således 1,4 procentpoint lavere end sammenligningsindeksets afkast, hvilket ikke er tilfredsstillende. I forhold til de respektive sammenligningsindeks fik obligationer et positivt merafkast, mens kredit og aktier fik et afkast under de respektive sammenligningsindeks og alternative investeringer fik et lavere afkast end afkastkravet.

## Resultatanalyse

LD Vælgers merafkast opdeles på dels et bidrag fra den overordnede aktivallokering, som LD er ansvarlig for, og dels det merafkast, som porteføljeforvalterne skaber i mandaterne. Her bidrog aktivallokeringen med cirka -0,2 procentpoint og forvalternes merafkast med cirka -0,7 procentpoint. Taktisk porteføljestyring og valutaafdækningen bidrog med henholdsvis cirka -0,1 procentpoint og cirka -0,4 procentpoint.

Bidraget fra aktivallokeringen på -0,2 procentpoint er sammensat af flere kilder i form af over- og undervægtning af aktivklasserne og sammensætningen af investeringerne inden for de enkelte aktivklasser. Den overordnede undervægtning af alternative investeringer gav et begrænset negativt bidrag, mens det største negative bidrag kom fra sammensætningen af aktieporteføljen med overvægtning af danske aktier samt miljø og klima-aktier.



Det negative bidrag fra porteføljeforvalterne kom primært fra aktieforvalterne og i mindre grad kreditforvalterne.

Sammenligningsindekset opgøres uden afdækning af valutaeksponering. Bidraget på cirka -0,4 procentpoint fra valutaafdækning kommer derfor alene fra afdækningsforretningerne. Det negative bidrag fra valutaafdækningen kan således tilskrives den strategiske valutaafdækning, der skal beskytte porteføljen mod valutakurstab ved primært fald i amerikanske dollar.

### **Obligationer**

Obligationsporteføljen gav i første halvår 2018 et afkast på 0,6 pct., hvor sammenligningsindekset for obligationer gav et afkast på 0,5 pct., hvilket er tilfredsstillende. Størstedelen af obligationsinvesteringerne består af nominelle guldrandede stats- og realkreditobligationer, som tilsammen har givet et afkast på 0,5 pct. En mindre del af obligationsporteføljen består af globale indeksobligationer, der gav et afkast i danske kroner på 2,2 pct.

Porteføljen af guldrandede nominelle stats- og realkreditobligationer er opdelt i en delportefølje af korte obligationer med varighed på ca. 2 år og en delportefølje af obligationer med længere varighed. I forhold til sammenligningsindekset for obligationer har porteføljen overvægtet obligationer med kort varighed. Delporteføljen af korte obligationer gav et højere afkast end sammenligningsindekset for korte obligationer, mens delporteføljen med obligationer med længere varighed gav et afkast på niveau med sammenligningsindekset for denne del af obligationsporteføljen.

### **Kredit**

Kreditinvesteringerne som består af europæiske investment grade-obligationer, globale high-yield-obligationer, emerging markets-obligationer, europæiske senior banklån og øvrige kreditinvesteringer gav et afkast på -1,6 pct., hvor sammenligningsindekset for kredit gav et afkast på -1,1 pct. Senior banklån gav et positivt afkast, mens de øvrige kredittyper gav negative afkast. Alle kredittyper gav et lavere afkast end deres respektive sammenligningsindeks. I starten af året blev porteføljen omlagt for at afspejle justeringerne i investeringsstrategien, idet beholdningen af emerging markets-obligationer blev øget, og beholdningen af globale high-yield-obligationer blev reduceret.

### **Børsnoterede aktier**

Aktieporteføljen gav i første halvår 2018 et afkast på 0,0 pct., hvilket ikke er tilfredsstillende, idet sammenligningsindekset for aktier gav et afkast på 2,5 pct.

LD opdeler aktieporteføljen i fire kategorier; Beta, Beta+, Core Alpha og Special Alpha. Betaporteføljen består af indekserede aktieporteføljer på developed markets og emerging markets, Beta+ består af aktieporteføljer, der vægter value-aktier, small-cap aktier og aktier med lav volatilitet højere end sammenligningsindekset. Core Alpha består af aktivt forvaltede mandater på developed markets og emerging markets. Special Alpha består af danske aktier samt miljø og klima-aktier, da disse risikomæssigt afviger meget fra aktieporteføljens sammenligningsindeks.



Begge aktieporteføljer i Core Alpha, der samlet set udgør cirka 45 pct. af aktieporteføljen, fik et lavere afkast end deres respektive sammenligningsindeks. Developed markets-aktierne fik et afkast, der var 3,7 procentpoint lavere end sammenligningsindekset for developed markets-aktier, hvilket er en væsentlig årsag til det utilfredsstillende aktieafkast.

I Special Alpha gav både danske aktier og miljø & klima-aktier et lavere afkast end deres respektive sammenligningsindeks og den samlede aktieporteføljes sammenligningsindeks.

### **Alternative investeringer**

LD Vælgers alternative investeringer er opdelt i to typer: investeringer i alternativ kredit, og en række mindre likvide porteføljer, der strategisk er under afvikling. Samlet gav alternative investeringer et afkast på 1,7 pct. Porteføljerne, der er under afvikling omfatter ikke-børsnoterede aktier, private equity fonde, danske small-cap-aktier og ejendomsselskaber, samt nogle få danske obligationer. Investeringerne i alternativ kredit gav et afkast på 0,4 pct., mens porteføljen af mindre likvide investeringer gav et afkast på 2,5 pct.

Investeringerne i alternativ kredit, der blev påbegyndt i efteråret 2017, er fortsat under opbygning.

### **AFKAST I PULJERNE**

Puljerne gav meget forskellige afkast som følge af den generelle udvikling på aktie- og obligationsmarkederne. Puljen LD Korte Obligationer gav det højeste afkast på 0,7 pct. Modsat gav puljen LD Danske Aktier et afkast på -3,8 pct. Regnskabs- og nøgletal for puljerne fremgår af regnskabsnoterne. Investeringsstrategi og yderligere beskrivelse af puljerne findes på LDs hjemmeside.

### **DET REGNSKABSMÆSSIGE RESULTAT**

LDs samlede resultat for første halvår 2018 blev et underskud efter omkostninger og pensionsafkastskat på 311 mio. kr. mod et overskud på 1.529,3 mio. kr. i første halvår 2017.

#### **Investeringsvirksomhed**

Periodens samlede investeringsafkast er opgjort til -346,5 mio. kr., svarende til et regnskabsmæssigt afkast på -0,9 pct. (officielt nøgletal). Afkastet er faldet i forhold til første halvår 2017, hvor afkastet var på 4,3 pct. Afkastet efter pensionsafkastskat var på -296,3 mio. kr., svarende til -0,8 pct. mod 3,7 pct. i første halvår 2017.

Renteindtægter og udbytter mv. udgør i alt 510,5 mio. kr. mod 523,7 mio. kr. i første halvår 2017. Kursreguleringer udviser et samlet tab på -813,3 mio. kr. mod 1.324,4 mio. kr. i første halvår 2017. Kursreguleringer sammensættes primært af kursgevinster på aktier, investeringsbeviser og afledte finansielle instrumenter.

Aktieafkastet faldt fra 8,7 pct. i første halvår 2017 til -0,3 pct. i første halvår 2018, hvilket dækker over gevinster på samtlige aktiegrupper med undtagelse af ikke-børsnoterede udenlandske aktier. Afkastet på obligationsbeholdningen er opgjort til 0,9 pct. mod 2,2 pct. i første halvår 2017. Afkastet på obligationer dækker over gevinster på samtlige obligationsgrupper med undtagelse af gruppen statsobligationer. Afkastet på ejendomsselskaber er opgjort til 0,2 pct. mod 0,2 pct. i første halvår 2017.



### **Medlemmernes formue og medlemsudbetalinger**

LD har i første halvår 2018 inklusiv fremrykkede afgifter som følge af skatterabat udbetalt eller overført 2.100,8 mio. kr. til medlemmerne mod 1.943,7 mio. kr. i første halvår 2017. Af de samlede udbetalinger udgør flytninger 31,6 mio. kr. mod 44,4 mio. kr. i første halvår 2017. Den samlede forrentning af medlemmernes formue udgør -347,9 mio. kr., fordelt på såvel LD Vælger som puljer, hvilket er 2.153,3 mio. kr. mindre end i første halvår 2017. Medlemmernes formue er opgjort til 39.165,4 mio. kr. ved udgangen af perioden mod 42.666,5 mio. kr. pr. 30. juni 2017.

### **Omkostninger og administrationsbidrag**

LDs omkostninger til kontoadministration er opgjort til 14,6 mio. kr. mod 17,4 mio. kr. i første halvår 2018 svarende til 24 kr. pr. medlem, hvilket er lidt lavere end niveauet for første halvår 2017. Medlemmerne har i perioden betalt administrationsbidrag på i alt 19,6 mio. kr., hvilket er 4,7 mio. kr. mindre end i første halvår 2017. Investeringsomkostningerne der fratrækkes afkastet, er opgjort til 38,0 mio. kr., hvilket svarer til en fald på 9,2 mio. kr. i forhold til første halvår 2016, hvor investeringsomkostningerne udgjorde 47,2 mio. kr.

### **Regnskabsmæssige forhold**

Værdien af LDs investeringsaktiver er opgjort i henhold til den anvendte regnskabspraksis, der er uændret i forhold til årsrapporten for 2017. Værdiansættelsen af ikke-børsnoterede aktier og ejendomme indeholder et element af skøn, men det er LDs vurdering, at de anvendte metoder giver en tilstrækkelig sikkerhed for værdiansættelsen. Værdiansættelsen af aktiverne er ikke påvirket af usædvanlige forhold. Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtruffet væsentlige begivenheder, som vil kunne påvirke halvårsrapporten for 2018. Halvårsrapporten er ikke gennemgået eller revideret af LDs revision.

## **FORVENTNINGER**

LD forventer fortsat et positivt investeringsafkast for hele året 2018 på trods af det negative første halvår. De store udsving på de finansielle markeder forventes at fortsætte, hvilket LD forsøger at håndtere ved en investeringsstrategi med moderat risiko. Antallet af udbetalinger for året som helhed forventes at forblive på det nuværende lave niveau. Medlemmerne får fortsat fordel af den i 2015 indførte skatterabat, mod at LD løbende overfører de skattepligtige beløb til staten. Langt de fleste medlemmer vælger, at udbetalingen af deres LD-opsparing hermed bliver skattefri, hvilket fremadrettet reducerer LDs udbetalinger. For hele året forventes der overført ca. 1,4 mia. kr. til staten, hvilket er på samme niveau som i 2017. Den samlede formue forventes at udgøre omkring 39 mia. kr. ved årets udgang.





# PÅTEGNING

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for Lønmodtagernes Dyrtidsfond. Halvårsrapporten er aflagt efter lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af fondens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2018, samt af resultatet af fondens aktiviteter for regnskabsperioden.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondens aktiviteter og økonomiske forhold i første halvår af 2018.

Frederiksberg, den 30. august 2018

### Direktion

Dorrit Vanglo

Direktør

/Charlotte Mark

Finansdirektør

### Bestyrelse

Lizette Risgaard

Formand

Ane Arnth Jensen

Næstformand

Kirsten Smedegaard Andersen

Arne Grevsen

Lars Qvistgaard

Bente Sorgenfrey



# HALVÅRSREGNSKAB

## HOVED- OG NØGLETAL

	1. halvår 2018	1. halvår 2017
<b>HOVEDTAL (MIO. KR.)</b>		
Medlemsudbetalinger	-2.101	-1.944
- heraf afgifter til staten som følge af skatterabat	-721	-695
Omkostninger til kontoadministration	-15	-17
Investeringsafkast, i alt	-347	1.797
Medlemmernes formue, i alt	39.165	42.667
Aktiver, i alt	41.743	46.105
<b>NØGLETAL</b>		
Afkast før pensionsafkastskat (pct.)	-0,9	4,3
Afkast efter pensionsafkastskat (pct.)	-0,8	3,7
Omkostninger beregnet som rentemarginal (pct.)	0,04	0,04
Omkostninger pr. medlem (kr.)	24	27



## RESULTATOPGØRELSE

(MIO. KR.)	30.06.2018	30.06.2017
<b>Note</b>		
<b>Investeringsvirksomhed</b>		
Indtægter af ejendomme	0,0	0,0
2 Renteindtægter og udbytter mv.	510,5	523,7
3 Kursreguleringer	-813,3	1.324,4
Renteudgifter	-5,8	-3,5
4 Omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-38,0	-47,2
<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-346,5</b>	<b>1.797,4</b>
5 Pensionsafkastskat	50,2	-250,7
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>-296,3</b>	<b>1.546,7</b>
4 Omkostninger til kontoadministration	-14,6	-17,4
<b>Årets resultat</b>	<b>-311,0</b>	<b>1.529,3</b>
6 Medlemsudbetalinger	-2.100,8	-1.943,7
12 Ændring i medlemmernes formue efter medlemsudbetaling	-2.411,8	-414,4



## BALANCE

AKTIVER (MIO. KR.)	30.06.2018	31.12.2017
<b>Note</b>		
7 <b>Immaterielle aktiver</b>	0,2	0,3
8 <b>Materielle aktiver</b>	0,1	0,1
<b>Investeringsaktiver</b>		
<b>Andre finansielle investeringsaktiver</b>		
9 Kapitalandele	10.019,3	8.901,1
Investeringsbeviser	11.378,0	13.228,0
10 Obligationer	18.154,1	18.507,5
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.419,4	2.606,3
11 Afledte finansielle instrumenter	40,2	77,2
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>41.010,9</b>	<b>43.320,1</b>
<b>Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>41.010,9</b>	<b>43.320,1</b>
<b>Tilgodehavender</b>		
13 Andre tilgodehavender	629,5	1.356,8
<b>Tilgodehavender, i alt</b>	<b>629,5</b>	<b>1.356,8</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		
Tilgodehavende renter og udbytter	102,5	118,4
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>102,5</b>	<b>118,4</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>41.743,2</b>	<b>44.795,7</b>

PASSIVER (MIO. KR.)	30.06.2018	31.12.2017
<b>Note</b>		
12 <b>Medlemmernes formue</b>		
Hensat til medlemmerne	38.855,0	41.330,2
Overført til næste år	310,4	301,0
<b>Medlemmernes formue, i alt</b>	<b>39.165,4</b>	<b>41.631,2</b>
<b>Gæld</b>		
13 Anden gæld	2.577,8	3.164,5
<b>Gæld, i alt</b>	<b>2.577,8</b>	<b>3.164,5</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>41.743,2</b>	<b>44.795,7</b>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 14 Pro rata-konsoliderede virksomheder
- 15 Aktiver stillet som sikkerhed
- 16 Eventualforpligtelser og eventualaktiver
- 17 Nærtstående parter
- 18 Ansvarlig investeringspraksis



## NOTER

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis

##### Generelt

Halvårsrapporten for LD er aflagt i overensstemmelse med lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for Lønmodtagernes Dyrtidsfond ("regnskabsbekendtgørelsen"). Der udarbejdes som følge heraf ikke koncernregnskab, idet Kapitalforeningen LD og LD Equity 1 K/S indgår som en integreret del af LDs halvårsregnskab.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2017.

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende periode og kommende perioder. De væsentlige skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på ikke-børsnoterede finansielle investeringsaktiver og afledte finansielle instrumenter.

Udarbejdelsen af regnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er ikke-børsnoterede aktier. Forudsætningerne for de anvendte skøn og vurderinger kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå, og vurderinger og skøn er derfor i sagens natur vanskelige at foretage.

##### Indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen uanset betalingstidspunktet.

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

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet aflægges, som be- eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser. Aktiver og passiver i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens kurs. Valutakursreguleringer der opstår som følge af forskelle i valutakursen mellem transaktionsdagen og balancedagen indregnes i resultatopgørelsen.

Koncerninterne ydelser afregnes på skriftligt aftalegrundlag og omkostningsdækkende basis for så vidt angår administrative ydelser og på markedsbaserede vilkår for så vidt angår handel med investeringsaktiver.

##### Resultatopgørelse

Resultatopgørelsens poster er periodiseret. Udbytter indregnes dog på tidspunktet for modtagelse.

Indtægter af ejendomme indgår med driftsresultatet for ejendommene.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer og øvrige finansielle instrumenter, herunder udlån og likvide beholdninger. For indeksobligationer er tillige medregnet indeksregulering. Endelig indeholder posten udbytter af kapitalandele.

Renteudgifter indeholder forskellen mellem købs- og salgskurser på repoforretninger indgået i Kapitalforeningen LD.

Kursreguleringer indeholder urealiserede og realiserede gevinster og tab vedrørende ejendomme, kapitalandele, obligationer og andre finansielle instrumenter, samt gevinster ved indfrielse af obligationer og ved afdrag på udlån. Direkte henførbare handelsomkostninger i Kapitalforeningen LD samt performanceafhængigt forvaltningshonorar vedrørende LD Equity 1 K/S indgår også i posten. Værdireguleringer er beregnet på grundlag af ændringer i dagsværdi og valutakurser.

Omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder omkostninger, der kan henføres til handel med og administration af investeringsaktiver, depotomkostninger, herunder en andel af personaleomkostninger, husleje, bidrag til Finanstilsynet og lønsafgift mv.



Pensionsafkastskat omfatter den aktuelle skat, der beregnes af regnskabsperiodens opgjorte skattegrundlag samt evt. ændringer til tidligere regnskabsår. Pensionsafkastskatten udgør med den gældende skattesats 15,3 pct. af det skattepligtige afkast, som i hovedtræk svarer til det samlede investeringsafkast reduceret med omkostninger til formueforvaltning. Den del af afkastet der kan henføres til opsparing forud for 1. januar 1983, er friholdt for beskatning.

Omkostninger i forbindelse med kontoadministration indeholder administrationsomkostninger ved kontoadministration, herunder en andel af personaleomkostninger, husleje samt afskrivninger på immaterielle aktiver, bidrag til Finanstilsynet og lønsumsafgift mv.

Medlemsudbetalinger udgøres af de i perioden udbetalte konti i forbindelse med såvel udbetaling til medlemmer som overflytning af konti til andre finansielle institutioner. Hertil kommer udbetalinger af afgifter til staten som følge af den indførte skatterabat. Udbetalingerne opgøres inklusive forrentningen i perioden frem til udbetalingsdagen.

Ændring i medlemmernes formue efter medlemsudbetaling udgør den samlede rentetilskrivning fratrukket de i perioden foretagne udbetalinger af indestående beløb til medlemmerne. Medlemmernes betaling af pensionsafkast indgår også i beløbet. Rentetilskrivning og udbetalinger er opgjort efter fradrag af de af medlemmerne betalte administrationsbidrag til kontoadministration, puljevalg og overflytning af konti.

### **Aktiver**

**Immaterielle aktiver** Immaterielle aktiver i form af it-systemer optages til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger over aktiverens forventede brugstid, der er 3 år. Afskrivningerne foretages lineært over brugstiden. Kostprisen omfatter udviklingsomkostninger til software og eksterne konsulentytelser. Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

**Materielle aktiver** Driftsmidler indgår under materielle aktiver og værdiansættes til anskaffelsespris med fradrag af afskrivninger, der foretages lineært over den forventede brugstid på 3-5 år. Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen, og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

**Finansielle investeringsaktiver** Investeringsbeviser måles til indre værdi på balancedagen baseret på dagsværdien af de underliggende investeringer. Børsnoterede finansielle investeringsaktiver i form af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter mv. indregnes til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes til lukkekursen på balancedagen. Handelsdagen anvendes som indregningsdato.

Hvis en pålidelig dagsværdi ikke foreligger, anvendes 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 på grundlag af rentekurver, prisfastsættelse af tilsvarende instrumenter eller den aktuelle markedssituation m.m.

Ikke-børsnoterede finansielle investeringsaktiver i form af kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter mv. måles til dagsværdi ved anvendelse af almindeligt anerkendte metoder til prisfastsættelse af finansielle instrumenter. Kapitalandele måles således på baggrund af seneste handelspris, eksempelvis i form af en kapitaludvidelse eller et delvist salg, på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber eller ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i EV/EBITDA, P/E, EV/EBIT, P/B. Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, anvendes anskaffelsesværdien med tillæg af erhvervelsesomkostninger og med fradrag af nedskrivninger.

Dagsværdien af ikke-børsnoterede afledte finansielle instrumenter, som består af valutaterminforretninger, fastsættes ud fra aftale- og spotkursen. Terminstillæg periodiseres over aftalens løbetid. Formålet er at fastsætte den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragninger.

Obligationer som indgår i repoaftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer, og der indregnes en finansiel forpligtelse svarende til den betaling, der er modtaget i forbindelse med forretningen.

Indeståender på anfordringsvilkår indgår under posten Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender. Indlån måles til dagsværdi.



**Tilgodehavender** Tilgodehavender måles til skønnet dagsværdi. Under Andre tilgodehavender indgår mellemværender vedrørende handelsafvikling med værdipapirer.

**Periodeafgrænsningsposter** Indtægter der er indgået før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsperiode, optages som periodeafgrænsningsposter. I posten optages også nettoværdien af provenuet fra salg og køb af aktiver, samt fra indløsninger og emissioner af puljeandele før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Hvis nettoværdien udgør et passiv, optages dette under Anden gæld.

#### **Passiver**

**Medlemmernes Formue** Medlemmernes formue i alt indeholder de hensatte beløb til medlemmerne ved udgangen af perioden opgjort til lukkekursen for medlemmernes puljeandele. I posten Overført til næste periode optages beløb, der ikke er tilskrevet de enkelte medlemmer. I posten optages periodisering af omkostningsresultat og pensionsafkastskat mv. Ved udlodning af beløb fra posten opgøres det disponible beløb ud fra beregninger af en hensigtsmæssig buffer til operationelle risici, samt en tilbagediskontering af fremtidige omkostninger ved udbetalinger.

**Gæld** Anden gæld afsættes til pålydende værdi, bortset fra en eventuel negativ værdi af afledte finansielle instrumenter der måles til dagsværdi. Under Anden gæld indgår mellemværender vedrørende handelsafvikling med værdipapirer, samt mellemværender vedrørende repoforretninger. Repomellemværender omfatter modtagne beløb under repoforretninger, hvilket vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt. Aktuell pensionsafkastskat vedrørende regnskabsperioden og tidligere regnskabsår indregnes som en forpligtelse i det omfang, den ikke er betalt. Er den betalte skat større end den aktuelle skat for regnskabsperioden og tidligere regnskabsår, indregnes forskellen som et aktiv. Skatteværdien af et negativt beskatningsgrundlag efter pensionsafkastbeskatningsloven indregnes som et skatteaktiv.

#### **Øvrige regnskabsoplysninger**

Specifikation af aktiver og disses afkast er foretaget efter regnskabsbekendtgørelsens § 58. Afkastet er opgjort som tidsvægtede afkast baseret på daglige observationer, og værdien af valutaafdækningsinstrumenter indgår under henholdsvis udenlandske børsnoterede aktier og udenlandske obligationer.



## Note

**2 Renteindtægter og udbytter mv.****Renteindtægter**

Danske obligationer	143,2	162,6
Udenlandske obligationer	21,2	38,6
Andre renter	-1,3	5,5
<b>Renteindtægter, i alt</b>	<b>163,1</b>	<b>206,7</b>

**Udbytter af kapitalandele**

Danske børsnoterede aktier	53,3	114,3
Danske ikke-børsnoterede aktier	8,9	32,4
Udenlandske børsnoterede aktier	68,4	97,2
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	2,7	25,1
Investeringsbeviser	214,1	48,0
<b>Udbytter af kapitalandele, i alt</b>	<b>347,4</b>	<b>317,0</b>

**Renteindtægter og udbytter mv., i alt****510,5****523,7****3 Kursreguleringer**

Danske obligationer	-46,6	18,6
Udenlandske obligationer	-14,3	-34,0
Danske børsnoterede aktier	-111,9	545,8
Danske ikke-børsnoterede aktier	-2,2	3,3
Udenlandske børsnoterede aktier	-110,8	353,4
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	-3,7	-20,7
Investeringsbeviser	-277,6	149,6
Valutakursreguleringer	-8,7	-11,9
Afledte finansielle instrumenter	-234,7	322,3
Handelsomkostninger	-4,4	-5,6
Performanceafhængigt forvaltningshonorar, LD Equity 1 K/S	1,8	3,6
<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>-813,3</b>	<b>1.324,4</b>

**4 Omkostninger**

Omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	38,0	47,2
Omkostninger i forbindelse med kontoadministration	14,6	17,4
<b>Samlede omkostninger, i alt</b>	<b>52,6</b>	<b>64,6</b>

**Ovennævnte omkostninger fordeler sig således:**

Personaleomkostninger	4,8	4,9
Informationsomkostninger	0,4	0,4
Administrationsomkostninger	2,2	2,2
Konsulenthonorarer	1,6	2,8
Vederlag til bestyrelse	0,4	0,5
Depotomkostninger mv.	0,0	0,0
Ekstern medlemsadministration	9,3	11,7
Kapitalforeningen LD, forvaltningsomkostninger	25,7	31,4
Kapitalforeningen LD, administrationsomkostninger	7,7	10,1
LD Equity 1 K/S, administrationsomkostninger	0,0	0,0
LD Equity 1 K/S, rådgivningshonorar	0,4	0,6
<b>Samlede omkostninger, i alt</b>	<b>52,6</b>	<b>64,6</b>



**NOTER (MIO. KR.)****30.06.2018****30.06.2017****Personaleomkostninger**

Løn mv. til direktion	1,4	1,4
Løn til personale	5,5	5,9
Variabel aflønning til personale	0,0	0,0
Pensionsbidrag	0,6	0,7
Andre omkostninger til social sikring	0,2	0,1
Lønsumsafgift	1,1	1,1
Viderefakturerede personaleomkostninger til Kapitalforeningen LD	-4,1	-4,3
<b>Personaleomkostninger, i alt</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>

Gennemsnitligt antal medarbejdere	12,9	13,6
-----------------------------------	------	------

**Honorarer til revision (EY)**

Lovpligtig revision (inklusive datterselskaber)	0,3	0,4
Skatterådgivning	0,0	0,0
Andre ydelser	0,1	0,0
<b>Honorarer til EY, i alt</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>

**Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskat for året	50,2	-419,0
Regulering af pensionsafkastskat for foregående år	0,0	10,7
<b>Pensionsafkastskat, i alt</b>	<b>50,2</b>	<b>-408,3</b>

Den friholdte del af de pensionsafkastskattepligtige aktiver udgør i procent	5,3	5,2
--	-----	-----

Det skattepligtige beskatningsgrundlag opgøres efter bestemmelserne i Pensionsafkastbeskatningsloven. Det samlede beskatningsgrundlag består af LD Fondens samlede investeringsresultat, hvori der modregnes fradrag for investeringsomkostninger og renter, nedsættelse for friholdt formue ultimo 1982, samt lempelse i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomst.

**Medlemsudbetalinger**

Udbetalinger	-1.348,4	-2.201,6
Afgifter til staten som følge af skatterabat	-720,7	-1.372,7
Flytninger	-31,6	-79,8
<b>Medlemsudbetalinger, i alt</b>	<b>-2.100,8</b>	<b>-3.654,1</b>



## Note

**7 Immaterielle aktiver**

Anskaffelsessum primo	70,2	69,8
Tilgang i året	0,0	0,4
Afgang i året	0,0	0,0
<b>Anskaffelsessum ultimo, i alt</b>	<b>70,2</b>	<b>70,2</b>

Afskrivninger primo	69,9	67,6
Afskrivninger i året	0,1	2,3
Afgang i året	0,0	0,0
<b>Afskrivninger ultimo, i alt</b>	<b>69,9</b>	<b>69,9</b>

<b>Immaterielle aktiver, i alt</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
------------------------------------	------------	------------

**8 Materielle aktiver**

Anskaffelsessum primo	1,0	0,9
Tilgang i året	0,0	0,1
Afgang i året	0,0	0,0
<b>Anskaffelsessum ultimo, i alt</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>

Afskrivninger primo	0,9	0,8
Afskrivninger i året	0,0	0,1
Afgang i året	0,0	0,0
<b>Afskrivninger ultimo, i alt</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>

<b>Materielle aktiver, i alt</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
----------------------------------	------------	------------

**9 Kapitalandele**

Danske børsnoterede aktier	2.438,1	2.653,4
Danske ikke-børsnoterede aktier	494,6	501,9
Udenlandske børsnoterede aktier	4.909,7	5.024,9
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	2.176,8	720,9
<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>10.019,3</b>	<b>8.901,1</b>

**10 Obligationer**

Danske obligationer	15.618,2	15.854,1
Udenlandske obligationer	2.535,9	2.653,4
<b>Obligationer, i alt</b>	<b>18.154,1</b>	<b>18.507,5</b>

**11 Afledte finansielle instrumenter**

Valutaterminskontrakter	65,4	65,5
Obligationsterminskontrakter	0,4	0,4
Futures	6,1	6,1
Swap	5,2	5,2
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>77,2</b>	<b>77,2</b>



## NOTER (MIO. KR.)

30.06.2018

31.12.2017

**12 Medlemmernes formue**

Hensat til medlemmerne primo	41.330,2	42.571,1
Årets rentetilskrivning	-345,9	2.899,7
Udbetalinger af renter for året	-2,0	9,0
Ekstraordinær tilskrivning for året	1,4	-18,6
<b>Årets investeringsafkast, i alt</b>	<b>-346,5</b>	<b>2.890,1</b>
Pensionsafkastskat	50,2	-408,3
Omkostninger til kontoadministration	-14,6	-35,0
Medlemsudbetalinger (inkl. afgifter til staten mv.)	-2.100,8	-3.654,1
<b>Ændring i medlemmernes formue, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>-2.411,8</b>	<b>-1.207,3</b>
Ekstraordinær tilskrivning for året	-4,1	-1,4
PAL-mellemregning mv.	-50,0	1,2
Overført til næste år	-9,4	-33,4
<b>Hensat til medlemmerne ultimo, i alt</b>	<b>38.855,0</b>	<b>41.330,2</b>
<b>Overført til næste år primo</b>	<b>301,0</b>	<b>267,6</b>
Årets overførsel	9,4	33,4
<b>Overført til næste år ultimo, i alt</b>	<b>310,4</b>	<b>301,0</b>
<b>Medlemmernes formue, i alt</b>	<b>39.165,4</b>	<b>41.631,2</b>

**13 Andre tilgodehavender og anden gæld**

<b>Andre tilgodehavender</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	572,5	1.300,1
Andre tilgodehavender	57,1	56,7
<b>Andre tilgodehavender, i alt</b>	<b>629,5</b>	<b>1.356,8</b>
<b>Anden gæld</b>		
Repomellemværende	1.406,1	1.453,4
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	793,8	1.155,2
Øvrig gæld	377,9	555,9
<b>Anden gæld, i alt</b>	<b>2.577,8</b>	<b>3.164,5</b>

**14 Pro rata-konsoliderede virksomheder.**

LD ejer følgende virksomheder, som begge pro rata-konsolideres i LDs regnskab:

<b>Kapitalforeningen LD</b>	Resultat	-345,7 mio. kr.
<b>Hjemsted:</b> Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V	Aktiver	40.747,0 mio. kr.
<b>Aktivitet:</b> Forvaltning af LDs børsnoterede aktiver	Egenkapital	38.243,2 mio. kr.
	Ejerandel	100,0 pct.
<b>LD Equity 1 K/S</b>	Resultat	-1,5 mio. kr.
<b>Hjemsted:</b> Gammeltorv 18, 1457 København K.	Aktiver	119,7 mio. kr.
<b>Aktivitet:</b> Investeringer i danske børsnoterede og ikke-børsnoterede selskaber	Egenkapital	92 mio. kr.
	Ejerandel	76,1 pct.



## NOTER (MIO. KR.)

---

### 15 Aktiver stillet som sikkerhed

I forbindelse med repoforretninger, det vil sige salg af værdipapir, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt, forbliver værdipapirerne i balancen, og de modtagne betalinger indregnes som gæld. Værdipapirer i repoforretninger behandles som aktiver stillet som sikkerhed for forpligtelser.

Obligationer LD har stillet til sikkerhed for mellemværender vdr. repoforretninger	1.406,1	1.477,3
--	---------	---------

---

### 16 Eventualforpligtelser og eventualaktiver

Tegningstilsagn udgør ultimo året	114,5	115,7
Huslejekontrakt hvor forpligtelsen frem til tidligste fraflytning udgør	2,7	3,7
Administrations-, it- og forvaltningsaftaler, jf. nedenstående omtale, forventes frem til tidligst mulige opsigelse at udgøre	42,3	42,3

Der er indgået en aftale med FDC om kontoadministrationsydelser og medlemsservice. Nuværende aftale er indgået pr. 01.12.2014 og løber frem til 30.01.2019 med mulighed for yderligere 2 års forlængelse. Aftalen kan opsiges med et varsel på 18 måneder af både LD og FDC.

Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration (NPA) om forvaltning af foreningens midler. Aftalen kan af KLD opsiges med 3 måneders varsel og af NPA med 6 måneders varsel.

Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftale med Nykredit Bank (NB) om at fungere som depositar på KLDs vegne. Aftalen kan af KLD opsiges med 1 måneds varsel og af NB med 9 måneders varsel.

Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftaler med eksterne porteføljeformidlere om forvaltning af foreningens midler fordelt på en række mandater. Aftalerne kan opsiges med øjeblikkeligt varsel, og der påhviler i dette tilfælde KLD en betaling af vederlag for indeværende måned.

LD Equity 1 K/S har indgået en uopsigelig managementaftale i fondens levetid. Managementhonoraret er baseret på en fast sats af den investerede kapital, hvilket betyder faldende omkostninger i løbet af fondens levetid. For 2018 forventes det samlede honorar at udgøre 0,9 mio. kr. Ved salg af porteføljeselskaber har LD Equity 1 K/S indgået de for branchen normale salgsgarantier.

Der er indgået aftale med It-afdelingen A/S (ITA) om levering af ydelser til drift af LDs it-systemer, it-ledelse og -rådgivning. Aftalen kan opsiges fra LDs side med 3 måneders varsel og fra ITAs side med 6 måneders varsel.

Der er indgået aftale med ejendomsaktieselskabet BP vedrørende lokalerne beliggende Dirch Passers Allé 27, 2. sal, 2000 Frederiksberg. Lejemålet kan tidligst opsiges den 30.04.2020 til fraflytning den 30.10.2020. Den samlede husleje inklusiv fælles driftsomkostninger udgør frem til tidligste fraflytning cirka 3,7 mio. kr.

LD har rejst krav overfor SKAT som følge af EU-Domstolens afgørelse i relation til ATP-sagen vedrørende momsfrigørelse af forvaltning af pensionsvirksomheder. Der er usikkerhed om sagens udfald og dermed det forventede tilbagebetalingsbeløb, hvorfor der ikke er indregnet noget beløb i halvårsregnskabet. Sagen forventes afgjort i løbet af regnskabsåret 2018.

---

### 17 Nærtstående parter

Handel med investeringsaktiver mellem LD og Kapitalforeningen LD sker til dagsværdi.

Der er indgået aftale mellem LD og Kapitalforeningen LD om forvaltning af en række mandater indeholdende aktiver, der ikke er indeholdt i mandaterne omtalt i note 16. Aftalen er indgået på omkostningsdækkende basis.

---



## NOTER (MIO. KR.)

---

### 18 Ansvarlig investeringspraksis

LD foretager løbende overvågning og screening af de enkelte selskaber i LDs børsnoterede aktieporteføljer mv. med henblik på at vurdere, hvorvidt selskabernes aktiviteter er i overensstemmelse med LDs krav til virksomhedernes etiske ansvar (ESG-forhold). Dette refererer til politikker vedrørende etik, social og miljømæssig ansvarlighed samt corporate governance.

For yderligere information vedrørende ansvarlig investeringspraksis i LD henvises til LDs hjemmeside.

---



## SPECIFIKATIONER AF AKTIVER OG AFKAST

LD	Regnskabsmæssig værdi værdi i mio. kr.		Nettoinvesteringer	Afkast i procent p.a. før pensionsafkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo		
1.1 Grunde og bygninger, der er direkte ejet	-	-	-	-
1.2 Ejendomsaktieselskaber	168,4	168,4	-	0,2
<b>1. Grunde og bygninger</b>	<b>168,4</b>	<b>168,4</b>	-	<b>0,2</b>
<b>2. Andre datterselskaber</b>	-	-	-	-
3.1 Børsnoterede danske kapitalandele	2.650,8	2.435,6	-101,2	-2,5
3.2 Ikke-børsnoterede danske kapitalandele	345,4	333,7	-5,7	0,8
3.3 Børsnoterede udenlandske kapitalandele	8.823,1	8.190,1	-496,0	-1,0
3.4 Ikke-børsnoterede udenlandske kapitalandele	275,2	274,5	1,5	0,3
<b>3. Øvrige kapitalandele, i alt</b>	<b>12.094,5</b>	<b>11.234,0</b>	<b>-601,5</b>	<b>-0,3</b>
4.1 Statsobligationer (Zone A *)	443,9	108,9	-326,9	-6,1
4.2 Realkreditobligationer *)	14.765,5	14.756,7	24,2	3,0
4.3 Indeksobligationer	817,1	851,9	13,9	3,0
4.4 Kreditobligationer, investment-grade	2.994,9	2.854,9	-108,4	-0,4
4.5 Kreditobligationer, non-investment-grade samt emerging markets-obligationer	8.641,8	7.402,0	-882,6	-1,8
4.6 Andre obligationer	498,3	1.950,3	1.471,0	-1,5
<b>4. Obligationer, i alt</b>	<b>28.161,4</b>	<b>27.924,5</b>	<b>191,2</b>	<b>0,9</b>
<b>5. Pantsikrede udlån</b>	-	-	-	-
<b>6. Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>2.354,8</b>	<b>1.437,0</b>	<b>-28,2</b>	<b>-22,7</b>
<b>7. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen i aktiver og forpligtelser</b>	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>42.779,1</b>	<b>40.763,9</b>	<b>-438,5</b>	

Stats- og realkreditobligationer (punkt 4.1 og 4.2) forvaltes samlet. Delafkastet på statsobligationer er påvirket af repoforretninger.

Oversigt over aktiebeholdninger og øvrige investeringsaktiver findes på [www.ld.dk](http://www.ld.dk).

Øvrige finansielle investeringsaktiver (punkt 6.1) udgøres af de investeringer, der ikke indeholdes i hovedkategorierne: Grunde og bygninger, Kapitalandele og Obligationer. Linjen består i al væsentlighed af kontantkonti i banker samt de eksterne puljer, der indeholder både kapitalandele og obligationer, hvor afkastet ikke kan opdeles på de øvrige hovedkategorier. Det procentmæssige afkast kan udvise betydelige fluktuationer som følge af den krævede beregningsmetode, der ikke er velegnet til kontantkonti.



## AKTIEBEHOLDNING OG RISIKO

Aktiebeholdning, LD								
Procentvis fordeling	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,0	0,6	1,7	0,4	0,0	0,2	0,2	3,2
Finans	3,3	3,5	7,1	0,5	0,5	1,2	0,6	16,6
Forbrugsgoder	2,5	2,0	2,7	0,6	0,8	0,1	0,2	9,0
Forsyning	0,0	1,2	1,1	0,2	0,1	0,1	0,1	2,7
Industri	6,1	5,1	4,3	0,1	1,5	0,4	0,4	17,9
It	0,0	2,4	5,2	1,2	0,9	1,6	0,3	11,6
Konsumentvarer	0,4	3,5	2,3	0,3	0,7	0,1	0,2	7,5
Materialer	1,1	1,2	2,8	0,2	0,2	0,2	0,3	5,8
Ejendomme	0,0	0,6	0,5	0,1	0,1	0,0	0,2	1,5
Sundhedspleje	7,7	1,7	4,7	0,1	0,5	0,3	0,2	15,2
Telekommunikation	0,0	0,3	0,5	0,1	0,6	0,1	0,1	1,7
Ikke klassificeret	5,2	0,2	1,8	0,1	0,0	0,0	0,0	7,2
<b>I alt</b>	<b>26,3</b>	<b>22,2</b>	<b>34,8</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>	<b>2,7</b>	<b>100,0</b>

Der er foretaget beregninger af effekten på medlemmernes formue i forbindelse med en række hændelser. Disse hændelser er defineret af Finanstilsynets tidligere rødt lys-scenarie.

### Følsomhedsoplysninger, LD

Mio. kr.

Rentestigning på 0,7 procentpoint	-460,8
Rentefald på 0,7 procentpoint	460,8
Aktiekursfald på 12 pct.	-1.369,5
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-13,5
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	248,8
Tab på modparter på 8 pct.	-2,5



## PULJEREGNSKABER

	LD Vælger	LD Danske	LD Globale	LD Miljø &	LD Mixed	LD Korte
	Aktier	Aktier	Aktier	Klima	Obligationer	Obligationer
Investeringsvirksomhed før investeringsomkostninger	-248,6	-59,6	3,4	-6,7	1,4	4,3
Investeringsomkostninger	-26,9	-2,8	-1,0	-1,4	-0,3	-0,4
<b>Resultat af investeringsvirksomhed</b>	<b>-275,6</b>	<b>-62,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-8,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,8</b>
<b>Aktiver</b>						
Investeringsjendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Danske børsnoterede aktier	934,9	1.501,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske børsnoterede aktier	4.145,6	0,0	317,0	447,1	0,0	0,0
Danske ikke-børsnoterede aktier	507,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	2.176,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeningsandele	10.776,7	0,0	281,1	0,0	9,4	0,0
Danske obligationer	14.869,5	0,0	0,0	0,0	205,5	543,2
Udenlandske obligationer	2.391,6	0,0	0,0	0,0	16,7	0,0
Øvrige aktiver	1.996,6	55,2	22,7	20,4	18,6	50,4
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>37.799,1</b>	<b>1.556,8</b>	<b>620,7</b>	<b>467,5</b>	<b>250,1</b>	<b>593,5</b>
<b>Passiver</b>						
Medlemmernes formue	35.368,5	1.545,7	620,2	466,8	224,8	558,9
Hensættelser og gæld	2.430,6	11,1	0,5	0,8	25,3	34,7
<b>Passiver, i alt</b>	<b>37.799,1</b>	<b>1.556,8</b>	<b>620,7</b>	<b>467,5</b>	<b>250,1</b>	<b>593,5</b>
<b>Nøgletal</b>						
Investeringsafkast før skat i pct.	-0,8	-3,8	0,4	-1,6	0,5	0,7
Tilskrevet afkast før skat i pct.	-0,8	-3,7	0,1	-1,8	0,5	0,6
Antal medlemmer 1. januar 2018	602.025	37.033	26.556	25.133	12.044	17.366
Antal medlemmer 30. juni 2018	583.035	35.628	25.813	24.394	11.425	16.567