

LD Fonde Årsrapport 2022

LD Fonde

*Lønmodtagernes
Feriemidler*

*Lønmodtagernes
Dyrtidsmidler*

ld.dk



Overblik

Året i overskrifter

Finansmarkederne 2022

Forventninger 2023

Ansvarlige investeringer

Lønmodtagernes Feriemidler

Overblik

Porteføljesammensætning og afkast

Feriemidlerne i tal



LD Fonde

Investeringspolitik

Forretningsmodel og risikostyring

Bestyrelsen og corporate governance

Ledelsespåtegning

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Bestyrelse og direktion

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik

LD Vælger

Puljer

Dyrtidsmidlerne i tal

Regnskab

Regnskabsberetning

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse

Balance

Noter

Overblik

Året i overskrifter

Finansmarkederne 2022

Forventninger 2023

Ansvarlige investeringer

Året i overskrifter

Set i lyset af de store kursfald på finansmarkederne er LD Fondes resultater overordnet set tilfredsstillende, men udviklingen påførte medlemmerne i både Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler tab.

Både som følge af negative investeringsafkast og øgede udbetalinger er den samlede medlemsformue faldet i 2022. Formuen faldt i begge fonde.

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Medlemsformuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler faldt med 5,4 mia. kr., hvoraf 2,4 mia. kr. skyldes

udbetalinger til medlemmerne. De opsparede dyrtidsmidler er for de fleste medlemmer en buffer i økonomien, som kan bruges, når behovet opstår. Det var derfor forventet, at udbetalingerne ville stige i et år, hvor privatøkonomien blev negativt påvirket af høj inflation og markant stigende renter. Der var flere udbetalinger i 2022

end i de foregående år, men medlemmernes adfærd i forhold til udbetaling eller fortsættelse af opsparingen blev ikke væsentligt ændret. Udbetalingerne i kroner og øre endte ca. 10 % over den seneste prognose fra april 2022.

Alle investeringspuljer gav negative afkast, og i hovedpuljen LD Vælger, som rummer langt størstedelen af formuen, fik medlemmerne tilskrevet et afkast på -8,2 %. Tab er ikke godt for medlemmerne, som ser opsparingen tabe værdi, men resultatet er tilfredsstillende set i forhold til markedsudviklingen og de rammer, der var sat for investeringsporteføljen.

Lønmodtagernes Feriemidler

Medlemsformuen i Lønmodtagernes Feriemidler faldt med 1,8 mia. kr., hvoraf udbetalinger udgjorde 0,4 mia. kr. Medlemmer med opsparede feriemidler fik tilskrevet et afkast på -7,9 %. Det er ikke godt, at opsparingens tabte værdi i 2022, men

<i>Lønmodtagernes Dyrtidsmidler 2022</i>	
<i>Medlemmer</i> 435.000	<i>Formue</i> 26 mia. kr.
<i>Lønmodtagernes Feriemidler 2022</i>	
<i>Medlemmer</i> 674.000	<i>Formue</i> 20 mia. kr.

det tilskrevne afkast til medlemmerne er tilfredsstillende set i forhold markedsudviklingen. De feriemidler, der er placeret hos arbejdsgiverne, gav et væsentligt positivt bidrag, mens investeringsafkastet var negativt.

Ny direktør

Den 1. august 2022 tiltrådte Lars Mayland Nielsen som ny direktør for LD Fonde. Han afløste Dorrit Vanglo, som fratrådte efter mange år i spidsen for LD Fonde. Lars Mayland Nielsen har igangsat et strategiarbejde for LD Fonde med fokus på fortsat udvikling og værdiskabelse for medlemmerne. Ambitionen er at være blandt de bedste investeringsfonde i Danmark målt på afkast, omkostninger og medlemstilfredshed.



Lars Mayland Nielsen, direktør i LD Fonde

Klima og ansvarlig investeringspraksis

Klima og ansvarlig investeringspraksis er et vigtigt fokusområde i den nye strategi for LD Fonde.

I august 2022 blev organisationen styrket med en ESG-analytiker, som bl.a. skal sikre datagrundlaget for rapportering om indsatser og resultater samt bidrage til udvikling af politikken for ansvarlig investeringspraksis. Der har i årets løb været arbejdet meget med aktivt ejerskab og dialoger med selskaberne om behovet for fremskridt, bl.a. på miljø- og klimaområdet. LD Fonde bruger sine aktionærrettigheder til at stemme på generalforsamlinger i alle danske børsnoterede selskaber, hvor LD Fonde er aktionær. I 2022 er antallet af udenlandske selskaber, hvor LD Fonde stemmer på generalforsamlingerne, forøget betragteligt. Det samme gælder omfanget af sager, hvor LD Fonde sammen med andre aktionærer indleder en dialog med selskaber, fx om klimatiltag eller sociale spørgsmål.

Afkastet i begge fonde har været tilfredsstillende set i lyset af markedsudviklingen.

LD Fonde

Finansmarkederne 2022

Negative afkast kunne kun begrænses, ikke undgås, i et investeringsår med rentestigninger, stram pengepolitik og høj inflation.

2022 var et udfordrende år på de finansielle markeder med negative afkast for både aktier og obligationer. Året blev præget af overraskende høj inflation, kraftige rentestigninger og usikkerhed om den økonomiske vækst, især i Europa, der var mærket af Ruslands invasion i Ukraine. Negative investeringsafkast og flere udbetalinger betød, at medlemsformuen ved udgangen af 2022 var 2,3 mia. kr. lavere end forventet.

Allerede i slutningen af 2021 var inflationen langt over centralbankernes målsætninger i Europa og USA. Det afspejlede den meget lempelige finans- og pengepolitik i USA og Europa, lav arbejdsløshed og en fuld genåbning af økonomierne efter Covid-19. Virksomhederne havde svært ved at imødekomme den høje efterspørgsel, det gav anledning til. Det skyldtes både udfordringer i de globale forsyningskæder, der påvirkede vareproduktionen, og stramme arbejdsmarkeder, der især gav udfordringer i servicesektoren.

Ruslands invasion i Ukraine gav et yderligere skub til inflationen. Europa var afhængig af en stabil leverance af både naturgas og olie fra Rusland. I takt med at Ruslands energiforsyning til Europa faldt, steg priserne på olie og især på naturgas. Ud over den direkte påvirkning af energipriserne gav det også anledning til prisstigninger på en lang række andre varer og serviceydelser.

Rentestigninger og stram pengepolitik

Som reaktion på den meget høje inflation blev pengepolitikken strammet. Centralbankerne i Europa og USA satte de pengepolitiske renter op ad flere omgange for at dæmpe den økonomiske aktivitet med henblik på at presse inflationen ned. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, satte renten op hele syv gange i 2022 fra 0,25 % til 4,5 %. Den europæiske centralbank satte også de pengepolitiske renter op, men i lidt mere moderat omfang fra -0,5 % til 2 %.

Ordbog på *ld.dk*

Altid tilgængelig ved siden af Nyheder og Kontakt

*På *ld.dk* kan du finde en ordbog med forklaringer på investeringsfaglige begreber, der bl.a. anvendes i årsrapporten.*



Som følge af den negative udvikling på de finansielle markeder og store markedsudsving reducerede LD Fonde i 2022 aktierisikoen i porteføljerne ad flere omgange.

LD Fonde

Finansmarkederne var forberedte på en stramning af pengepolitikken, men havde alligevel svært ved at absorbere både størrelsen og tempoet på strammingerne. Det gav anledning til kurstab for rentebærende aktiver som statsobligationer og kreditobligationer. Danske real-kreditobligationer havde et meget vanskeligt år som følge af rentestigninger og vigende international efterspørgsel.

Kombinationen af rentestigninger, høj inflation og udsigt til en vækstafmatning gav også negative afkast på aktiemarkederne. Danske aktier og globale aktier målt i danske kroner faldt med 13-14 % i 2022. Amerikanske teknologiaktier var blandt de aktier, der faldt mest. Fx faldt det teknologitunge NASDAQ-indeks med 33 %.

Europæiske obligationer udstedt af virksomheder med høj kreditvurdering (investment grade) tabte i 2022 omkring 11 %. Globale obligationer udstedt af virksomheder med højere konkursrisiko (high yield) tabte 13 % målt i danske kroner.

Justeringer i begge fonde

Som følge af den negative udvikling på de finansielle markeder og store markedsudsving reducerede LD Fonde i 2022 aktierisikoen i porteføljerne ad flere omgange ved hjælp af aktie-derivater og salg af aktier. Lønmodtagernes Dyrtdsmidler har tjent penge på investeringer i inflationsswaps, mens Lønmodtagernes Feriemidler fik et positivt afkast på de feriemidler, arbejdsgiverne endnu ikke har valgt at indbetale. Men negative afkast kunne kun begrænses, ikke undgås, i det svære investeringsmiljø.

Forventninger 2023

Udviklingen i inflationen bliver afgørende for, hvordan økonomien og de finansielle markeder udvikler sig i 2023. De betydelige stramninger af pengepolitikken i 2022 betyder, at der efter en lang periode med nulrenter igen er udsigt til højere afkast på rentebærende aktiver. Obligationer og kreditmarkederne vurderes mere attraktive med højere forventede afkast, end vi har set i en længere årrække. Aktiemarkedet har desuden givet pæne afkast i begyndelsen af 2023. Det afspejler markedernes forventninger om, at det vil lykkes centralbankerne at få kontrol over den høje inflation, uden at det går ud over den økonomiske aktivitet i sådan en grad, at virksomheders indtjening bliver langvarigt forværret.

Der er dog risiko for, at den høje inflation er af mere vedvarende karakter. Det vil få centralbankerne til at fastholde en stram pengepolitik i længere tid, selv om det giver anledning til en kraftigere vækstafmatning eller recession. Det vil få børsmarkedene til at reagere negativt. Det forventes især at påvirke aktiemarkederne med kursfald til følge. Investorernes opmærksomhed

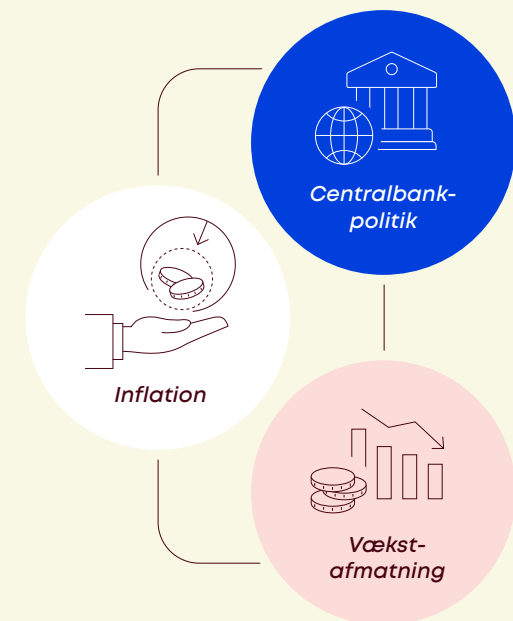
vil derfor i den kommende tid være rettet mod udviklingen i inflationen og centralbankernes fortsatte stramning af pengepolitikken.

LD Fonde overvåger løbende den økonomiske udvikling og finansmarkederne. De tre overordnede temaer for 2023, der alle hænger sammen, er: centralbankpolitik, inflation og vækstafmatning. Vækstafmatning og stigende renter kan give støj og højere usikkerhed på børsmarkedene i 2023, hvor selskaber kan blive ramt på indtjeningen. Udviklingen i krigen i Ukraine og andre geopolitiske spændingsområder har også stor indflydelse på udsving på børsmarkedene.

LD Fonde styrer aktivt porteføljen for at styre risici og sikre højest muligt afkast til medlemmerne.

Det forventes, at medlemsformuen ved udgangen af 2023 vil ligge på omkring 44 mia. kr. mod 46 mia. kr. ved udgangen af 2022. Det afspejler forventninger om positive, men moderate afkast og stabile udbetalingsmønstre i 2023. Der er imidlertid stor usikkerhed om udviklingen i

Overordnede temaer for 2023



2023. Omkostningsniveauet ventes fastholdt på de nuværende lave niveauer, dog således at investeringsomkostninger for feriemidlerne vil øges som følge af en øget investeringsformue.

Vores vision er at være Danmarks førende investeringsfond. Det betyder, at vi har et vedvarende fokus på udvikling og at skabe stærke resultater til medlemmerne. Vi skal være blandt de bedste målt på afkast, omkostninger og medlemstilfredshed.

Læs hele LD Fondes strategi på ld.dk/strategi

Ansvarlige investeringer

LD Fonde har et ansvar for at sikre et højt afkast samtidig med, at investeringerne foretages ansvarligt. Det gør vi ved at inddrage hensyn til klima, miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG) i vores investeringsbeslutninger.

Investeringernes langsigtede afkast er oftest bedst sikret, når risikostyringen inddrager ESG-risici. LD Fonde påtager sig et samfundsansvar ved, at medlemmernes opsparing vokser på en ansvarlig måde. LD Fondes politik for ansvarlig investeringspraksis fastsætter de overordnede rammer for, hvordan bæredygtighed bliver en integreret del af investeringsstrategien.

LD Fondes politik for ansvarlig investeringspraksis kan læses på LD Fondes hjemmeside www.ld.dk/ansvarlig-investering

Stærkere indsats for bæredygtige og ansvarlige investeringer i 2022

LD Fonde intensiverede bæredygtighedsindsatsen i 2022, hvilket gav anledning til en revision af investeringspolitikken. LD Fondes eksklusionsliste blev udvidet til at omfatte selskaber, der er involverede i udvinding af tjæresand og olie fra termisk kul. Det vil sige, at LD Fonde ekskluderer selskaber, hvis udvinding af termisk kul eller olie fra tjæresand udgør mere end 5 % af omsætningen. Udvindingen af disse råstoffer er meget CO₂-intensive samtidig med, at belastningen af den lokale biodiversitet er høj. Ændringen i politikken førte til frasalg af en række selskaber.

Ud over fokus på at reducere porteføljernes klimaftryk bidrog LD Fonde til den grønne transition ved at investere i selskaber, der har et strategisk fokus på at levere klima- og miljøløsninger.

Vi er opmærksomme på, at eksklusion betyder, at man ikke længere har mulighed for at påvirke selskaberne, men det er samtidig vigtigt at sætte tydelige grænser. Eksklusionspolitikken omfatter også selskaber, der producerer konventionsstridige våben som fx atomvåben, klyngebomber, giftgasser mv. Derudover ekskluderer vi selskaber, der ikke vil indgå i konstruktiv dialog, eller som gentagne gange har brudt internationale konventioner og normer. Fx ekskluderede LD Fonde i 2022 et indisk selskab, der var involveret i bedrageri, hvidvaskning af penge og manglende betaling af en række aftalte boligprojekter. Selskabet var ikke villig til at indgå dialog om de nævnte problemstillinger.

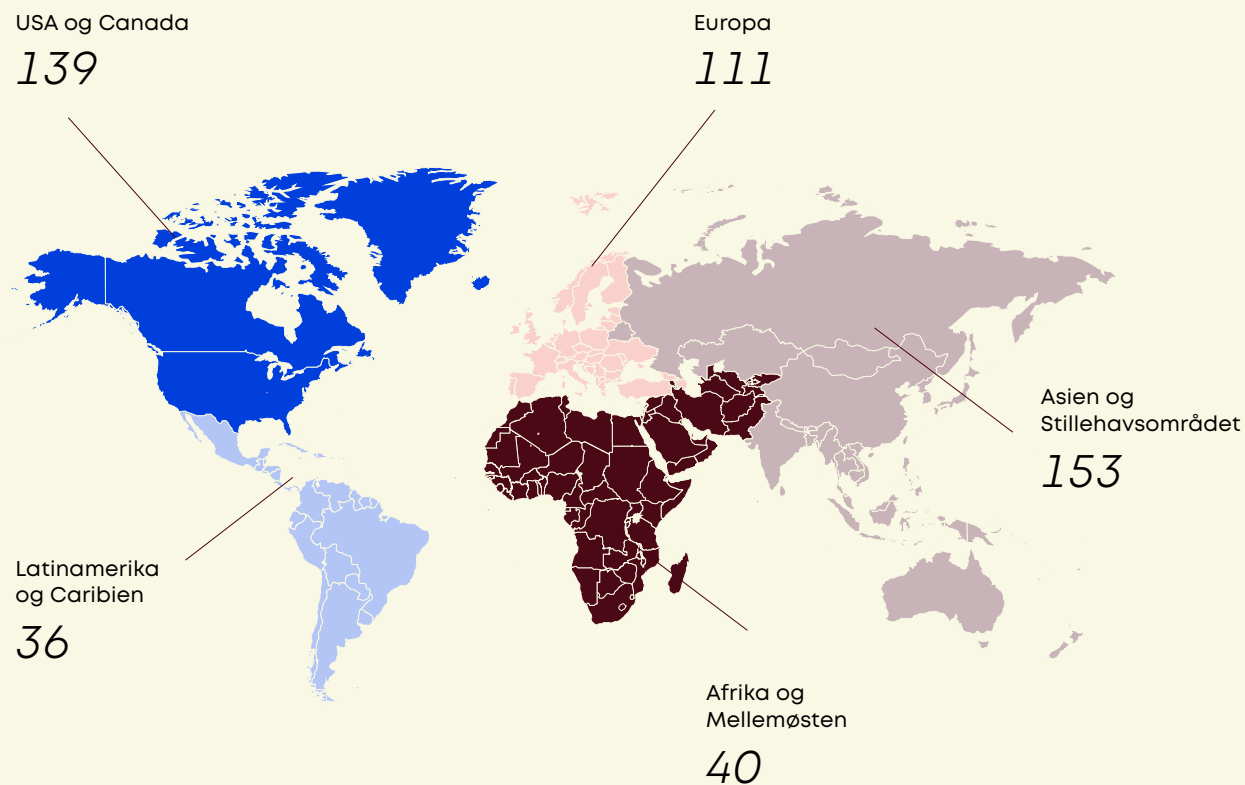
Aktivt ejerskab

LD Fondes politik for aktivt ejerskab tager udgangspunkt i anerkendte internationale konventioner samt de danske anbefalinger for god selskabsledelse. Vi bruger vores aktionærrettigheder til at fremme bæredygtig og ansvarlig virksomhedsledelse ved at afgive vores stemme på generalforsamlinger og gennem løbende dialog med virksomhederne, også kaldet "engagements". Vi engagerer os ofte sammen med andre investorer, vores investeringsforvaltere og samarbejdspartnere for at opnå størst mulig indflydelse.

Vi stiller krav til vores forvaltere om, at de tager stilling til og medtager ESG-forhold i deres investeringsbeslutninger. Derudover overvåger vi selv vores porteføljer for ESG-forhold og inddrager vores forvaltere, hvis vi identificerer problematiske forhold.

Læs mere om LD Fondes aktive ejerskab her: www.ld.dk/aktivt-ejerskab

Geografisk fordeling af hovedkvarter for de 479 selskaber, hvor LD Fonde deltager i engagementsager for at forbedre ESG-forholdene



I 2022 udførte LD Fonde i samarbejde med Sustainability i alt 479 engagementer med det formål at forbedre kritisable ESG-forhold. Sustainability er et internationalt ESG-rådgivningsfirma, vi har samarbejdet med i flere år. Der arbejdes fx for, at en stor amerikansk handelsvirksomhed skal give medarbejderne bedre muligheder for at organisere sig i fagforeninger. LD Fonde deltog derudover i såkaldte proaktive engagementer om emner som menneskerettigheder og ansvarlig skat, som håndteres kollektivt via Sustainabilitys tematiske engagementprogram. Herigennem forebygges forværringer af ESG-forholdene i flere hundrede virksomheder på verdensplan.

Påvirkning af selskaber gennem øget stemmeindsats

Stemmeafgivning på generalforsamlinger er et vigtigt element i udøvelsen af aktivt ejerskab. Vi stemmer på generalforsamlinger for alle danske børsnoterede selskaber i vores portefølje samt en lang række udenlandske selskaber. Stemmeafgivelsen er baseret på vores egen politik.

I 2022 havde vi et særligt fokus på klima. Vi har fx analyseret selskabernes klimaplaner for at vurdere, om de er realistiske i forhold til at nå

selskabets CO₂-reduktionsmål, og om de er i tråd med Paris-aftalen. LD Fonde har desuden et stort fokus på arbejdstagerrettigheder. Det udmønter sig fx ved, at vi stemmer for forslag om, at virksomheder skal udarbejde en rapport, der oplyser om politikker og procedurer for beskyttelse af medarbejdere i selskabet og selskabets forsyningskæder. I 2022 fortsatte vi også vores samarbejde med MP Investment Management om engagementer med danske selskaber.

Vedvarende dialog med selskaber sikrer indflydelse

LD Fonde forpligter sig til at fremme bæredygtighed gennem dialog med selskaberne i vores aktieporteføljer. Hovedparten af dialogen varetages via Sustainabilitys. Sustainabilitys bidrager både med data til screening af aktie- og virksomhedsobligationsporteføljen og med opfølgende dialoger. For at opnå størst mulig indflydelse deltager LD Fonde via samarbejdet med Sustainabilitys i en koordineret indsats over for de relevante selskaber på vegne af mange institutionelle investorer. LD Fondes aktieforvaltere udøver derudover også engagementer ved fx at stille krav om yderligere åbenhed og rapportering fra selskaberne.

Strategisk fokus på bæredygtighed

En af LD Fondes strategiske værdier er at være bæredygtig. Vi har et ansvar for at sikre et højt afkast. Samtidig forpligter vi os på, at investeringerne foretages ansvarligt. Det gør vi ved at:

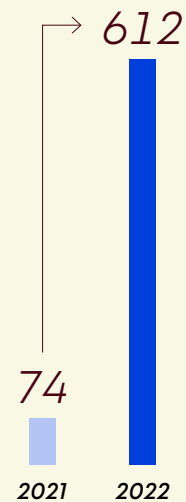


I 2022 styrkede LD Fonde indsatsen med aktivt ejerskab betydeligt ved at stemme på 612 generalforsamlinger sammenlignet med 74 generalforsamlinger i 2021. Vi tog stilling til 8.347 generalforsamlingspunkter mod 1.867 i 2021. Der blev stemt imod selskabernes anbefalinger i 35 % af tilfældene i 2022. En stor del af generalforsamlingspunkterne er standard på tværs af virksomhederne, hvorfor det har været muligt at implementere en stemmeafgivelse baseret på faste kriterier. Det drejer sig fx om bestyrelsernes sammensætning, aflønningspolitikker og revision. En række punkter er imidlertid ikke standard, fx aktionærforslag og godkendelse af klimapolitikker og -rapporter. Her baserer vi stemmeafgivelsen på vores egen analyse af forslagene samt dialog med vores porteføljeforvaltere, andre investorer og eksterne rådgivere. I 2022 var der ca. 600 forslag, der krævede en dybere stillingtagen.

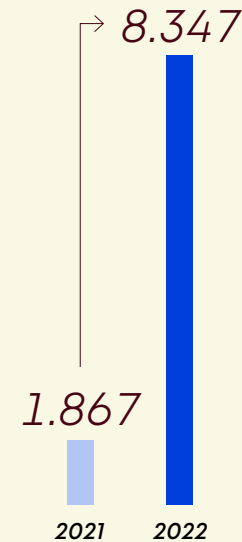
Aktiv stemme på generalforsamlinger

LD Fonde stemmer på generalforsamlinger i alle danske børsnoterede selskaber, hvor LD Fonde er aktionær, samt på internationalt niveau – på internationale aktieselskabers generalforsamlinger. Her ses et overblik over LD Fondes stemmeafgivelser på både danske og internationale aktieselskabers generalforsamlinger i henholdsvis 2021 og 2022.

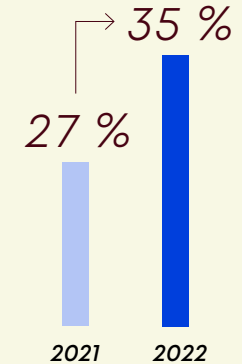
Antal danske og internationale selskaber, hvor LD Fonde stemte på deres generalforsamlinger



Antal generalforsamlingspunkter, hvor vi afgav vores stemme



Antal gange, hvor vi stemte imod selskabernes anbefalinger – svarende til





Vores mission er at skabe værdi for medlemmerne. Det gør vi ved at yde professionel service og sikre et højt afkast med betryggende sikkerhed. Det indebærer, at vi løbende tilpasser organisation og opgaveløsning i takt med, at verden forandres.

Læs hele LD Fondes strategi på ld.dk/strategi

Lønmodtagernes Feriemidler

Overblik

Porteføljesammensætning og afkast

Feriemidlerne i tal

Overblik Lønmodtagernes Feriemidler

Lønmodtagernes Feriemidler 2022

Medlemmer

674.000

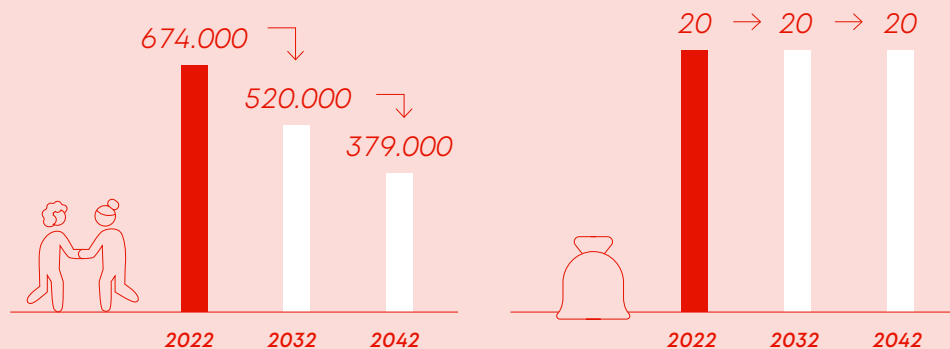
Formue, mia. kr.

20

Lang levetid og robust formue

Antal medlemmer

Formue i mia. kr.



Prognosen på antal medlemmer samt formue bygger på fremskrivninger af udbetalingsadfærd og afkastestimater, som det økonomiske analyseinstitut DREAM har udarbejdet for LD Fonde i maj 2022.

Medlemmernes tal

Afkast

- Samlet afkast på -1,7 mia. kr.
- Tilskrevet afkast er -7,9 % efter omkostninger

Udbetalinger

- 21.000 ordinære udbetalinger
- 150.000 udbetalinger til medlemmer med konti under 1.500 kr.
- Udbetalinger i alt for 402 mio. kr.

I 2022 blev mange små konti under 1.500 kr. udbetalt, derfor var antallet højt. Udbetalinger i det omfang vil ikke forekomme i de kommende år.

Omkostninger

- Direkte investeringsomkostninger 0,14 %
- Administrationsomkostninger 0,04 %

De lave administrationsomkostninger skyldes bl.a., at en del dækkes af arbejdsgiverne.

Porteføljesammensætning og afkast

Medlemmerne af Lønmodtagernes Feriemidler fik et afkast på -7,9 % i 2022. Der var kurstab på obligationer og aktier drevet af kraftige rentestigninger og udsigt til en vækstafmatning. Indekseringen af tilgodehavende feriemidler bidrog derimod positivt til afkastet.

Formuen i Lønmodtagernes Feriemidler omfatter en investeringsportefølje med finansielle aktiver og et tilgodehavende hos arbejdsgivere, der har beholdt feriemidler i virksomhederne. De tilgodehavende feriemidler udgjorde ved årets udgang 32 % af den samlede formue mod 41 % ved årets start.

Investeringsstrategien fastlægges årligt af LD Fondes bestyrelse i form af en strategisk porteføljesammensætning for investeringsaktiverne. Den strategiske porteføljesammensætning for 2022 bestod af 10 % high-grade-obligationer, 23 % kredit, 64 % aktier og 3 % kontanter. Der fastsættes rammer for allokeringen til de enkelte aktivklasser og et sammenligningsindeks til måling af porteføljens performance.

Investeringsporteføljen

Investeringsporteføljen afveg betydeligt fra den strategiske portefølje i begyndelsen af året, da kreditporteføljen fortsat var under opbygning.

Kreditporteføljens vægt i porteføljen blev øget ved køb af high-yield-obligationer i foråret, og i efteråret blev kreditporteføljen udbygget med alternativ kredit. Det gjorde porteføljen mere veldiversificeret og placerede den tættere på sammenligningsindekset.

Aktivallokeringen blev ændret flere gange i løbet af 2022, både som følge af den gradvise implementering af strategien, og som følge af taktiske investeringsbeslutninger. For at beskytte opsparringen mod den negative udvikling og store udsving på finansmarkederne blev aktieksposeringen nedbragt med 5 procentpoint. Derudover blev arbejdsgivernes indbetalinger af feriemidler primært placeret med lav risiko samt anvendt til udbetalinger. Det bidrog til at mindske risikoen på den samlede medlemsformue.

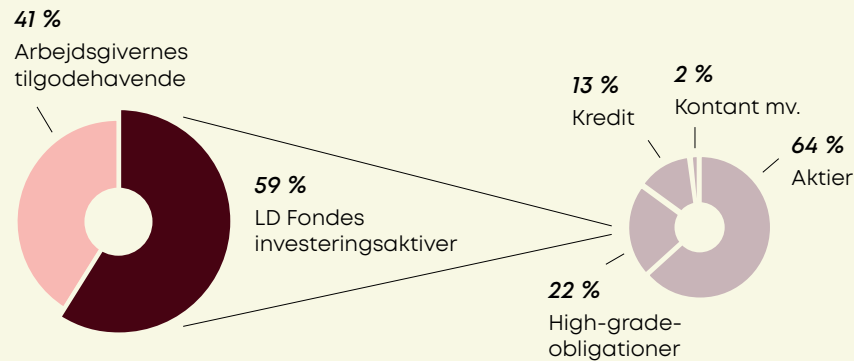
Ud over de nævnte allokeringer indeholder den samlede investeringsportefølje valutaafdækning.

Afkast 2022

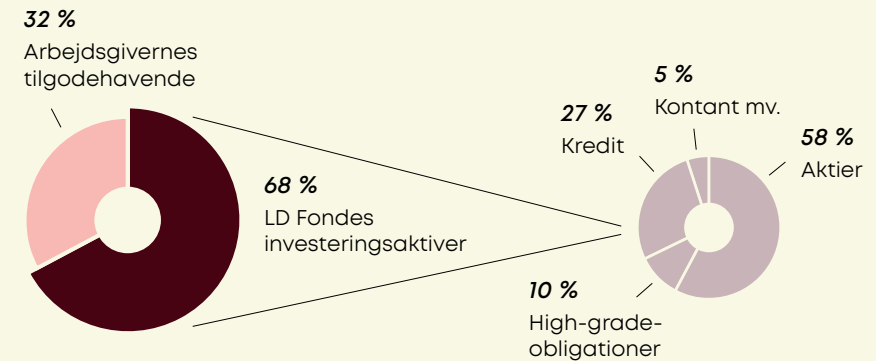
Medlemmerne i Lønmodtagernes Feriemidler fik tilskrevet et afkast på -7,9 % efter omkostninger. Afkastet består af to komponenter – afkastet på investeringsaktiver og indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere.

Indekseringen af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgiverne bidrog positivt til det samlede afkast på medlemsformuen. Indekseringssatsen fastlægges én gang årligt af beskæftigelsesministeren. For perioden 1. juni 2021 til 31. maj 2022 blev satsen fastsat til 2,1 % p.a. For den resterende del af året har LD Fonde estimeret indekseringen baseret på den forventede udvikling i den ferieberettigede løn på 2,5 %. I 2022, hvor de finansielle aktiver i investeringsporteføljen blev ramt af kursfald, er en positiv forrentning på tilgodehavende feriemidler, der udgjorde over en tredjedel af medlemsformuen, meget attraktivt.

Aktivfordeling, primo 2022



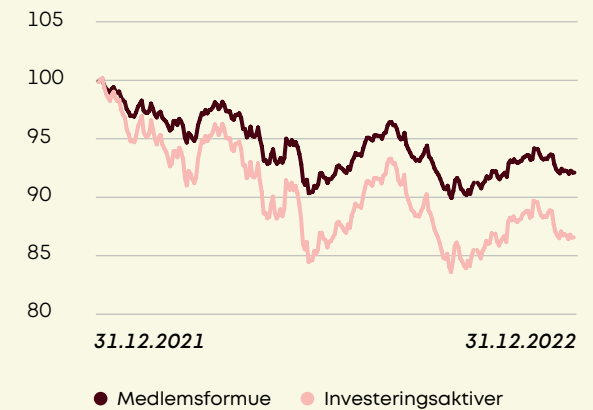
Aktivfordeling, ultimo 2022



Investeringsporteføljen opnåede et afkast på -13,4 % i 2022. Den strategiske afdækning af porteføljens eksponering mod amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen er den væsentligste forklaring på, at resultatet blev lavere end sammenligningsindeksets afkast på -11,0 %. Den strategiske valutaafdækning indgår ikke i sammenligningsindekset. Sammenligningsindekset inklusive den strategiske valutaafdækning var -12,9 % og dermed ikke langt fra investeringsporteføljens afkast.

Porteføljens afkast i forhold til sammenligningsindekset blev negativt påvirket af afkastet på high-grade-obligationer, der havde et afkast på -13,1 % i 2022, mens afkastet på sammenligningsindekset var -10,2 %. Det skyldes hovedsageligt betydelige tab på danske realkreditobligationer. Kreditaktiverne gav et afkast på -7,1 %, hvilket var 1,3 procentpoint over sammenligningsindekset. Aktierne i investeringsporteføljen klarede sig lidt bedre end deres sammenligningsindeks med et afkast på -12,3 % mod sammenligningsindeksets afkast på -12,9 %. Investeringsresultatet var tilfredsstillende, givet udviklingen på de finansielle markeder i 2022.

Formueudvikling i Lønmodtagernes Feriemidler (indeks på 100 ved årets start)



En af vores strategiske værdier er at være professionel. Vi skal leve op til normer og standarder for en veldrevet finansiel virksomhed. Vores forretning skal være så markedskonform som muligt. Det gør os samtidig til en attraktiv samarbejdspartner.

Læs hele LD Fondes strategi på ld.dk/strategi

Feriemidlerne i tal

Formueudviklingen blev påvirket af udbetalinger til medlemmerne, negativt afkast fra investeringsaktiver og af positiv indeksering af arbejdsgivertilgodehavendet.

Formuen i Lønmodtagernes Feriemidler var ved udgangen af 2022 på 20,1 mia. kr., som tilhørte 673.853 medlemmer. Medlemstallet faldt i løbet af 2022 primært som følge af lovbestemte udbetalinger til 150.000 medlemmer med konti under 1.500 kr. Desuden blev der udbetalt 0,4 mia. kr. som følge af pensionering, dødsfald og flytning til udlandet. 2022 er det første år uden ekstraordinære førtidige udbetalinger af væsentligt omfang.

Indbetalinger

Indbetalinger fra arbejdsgivere udgjorde i 2022 6,0 mia. kr. Det var som forventet meget lavere end i 2021, hvor mange arbejdsgivere ønskede hurtigt at nedbringe det feriepengebeløb, fonden havde til gode i virksomhederne, og derfor i vid udstrækning indbetalte frivilligt til fonden.

Nøgletal om medlemmerne

	2022	2021
Medlemsformue ultimo året (mio. kr.)	20.092	21.888
Udbetalt i året (mio. kr.)	402	35.547
Antal medlemmer	673.853	846.903

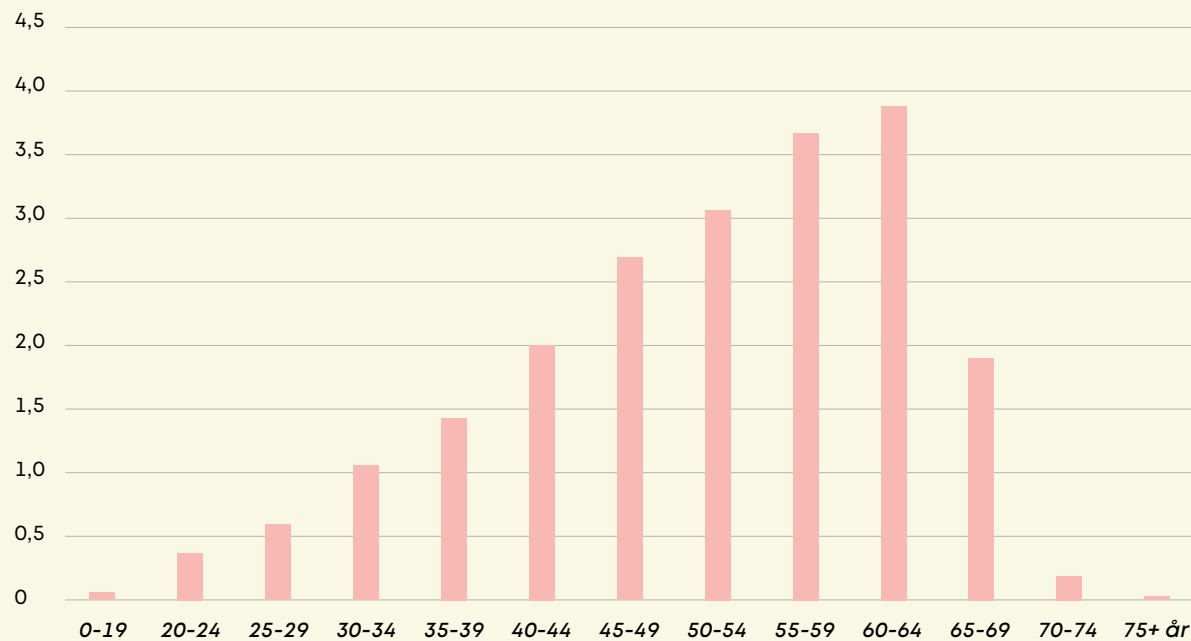
Nøgletal om arbejdsgivere

	2022	2021
Indberettede feriemidler (mio. kr.)	108.005	108.289
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere (mio. kr.)	37.112	42.761
Indbetalinger i årets løb (mio. kr.)	6.012	56.600
Arbejdsgivere med indefrosne feriemidler	59.793	68.400

Udviklingen i tilgodehavende feriemidler følger overvejende indbetalinger fra arbejdsgiverne, men også indeksering og ændringer til de indberettede feriemidler har betydning. Tilgodehavende midler hos arbejdsgiverne pålignes en indeksering frem til det tidspunkt, hvor indbetaling finder sted.

Der er stor aldersspredning i medlemskaren hos Lønmodtagernes Feriemidler. Dog er den største del af formuen placeret hos medlemmer over 50 år.

Feriemidlernes formue fordelt på aldersintervaller (mia. kr.)



Indbetalinger bidrog til at nedbringe LD Fondes tilgodehavende hos arbejdsgiverne. Tilgodehavendet påvirkes også af ændringer af tidligere indberettede feriemidler samt af indekseringen af de tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgiverne. Ved udgangen af 2022 var tilgodehavendet på 37 mia. kr.

Statens lån

I forbindelse med de førtidige udbetalinger af feriemidler blev der optaget et statslån til at dække udbetalingerne. Der blev i 2022 betalt 7,1 mia. kr. i afdrag på statslånet som følge af indbetalinger fra arbejdsgiverne. Statslånet udgjorde 32,4 mia. kr. ved udgangen af 2022.

Ikke alle indbetalinger er gået til afdrag på statens lån. Den del, der vedrører medlemmer i Lønmodtagernes Feriemidler, indskydes i porteføljen af investeringsaktiver.

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik

LD Vælger

Puljer

Dyrtidsmidlerne i tal

Overblik Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler 2022

Medlemmer

435.000

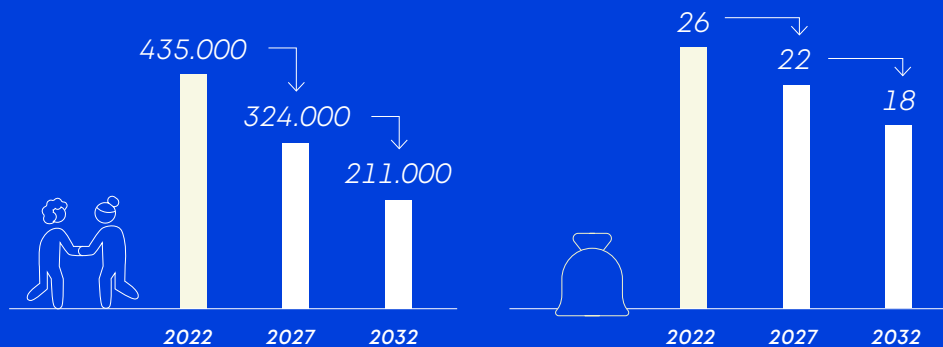
Formue, mia. kr.

26

Prognose for medlemmer og formue

Antal medlemmer

Formue i mia. kr.



Prognosen på antal medlemmer samt formue bygger på fremskrivninger af udbetalingsadfærd og afkastestimater, som det økonomiske analyseinstitut DREAM har udarbejdet for LD Fonde i maj 2022.

Medlemmernes tal

Afkast

- Investeringsafkast på -2,7 mia.kr.
- Afkast i LD Vælger på -8,2 %
- Afkast i LD Vælger i perioden 2018-2022 er 8,5 %

Se de øvrige puljers afkast i afsnittet "Puljer".

Udbetalinger

- 37.576 udbetalinger
- 2,4 mia. kr. i udbetalinger til medlemmer
- 0,8 mia. kr. udbetalt i afgift til staten

Omkostninger

- Direkte investeringsomkostninger 0,18 %
- Administrationsomkostninger 0,07 %

På ld.dk kan du se omkostningstal for puljevælgere og medlemmer, hvor afgift til staten ikke er betalt.

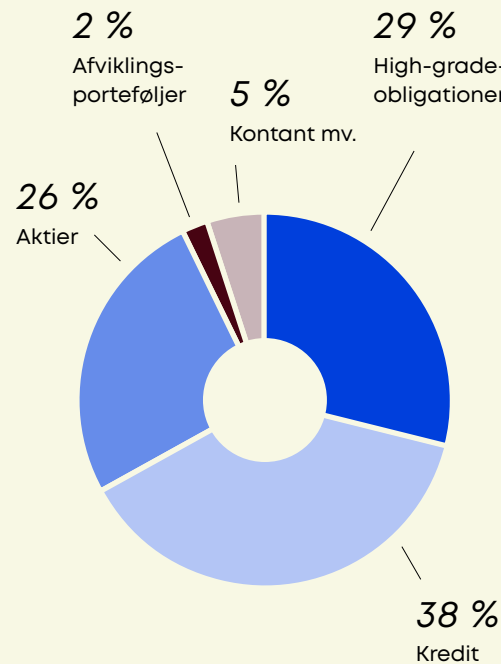
LD Vælger

Investeringsafkastet for LD Vælger blev -8,1 % i 2022. Der var kurstab på både aktie- og obligationsmarkederne. En aktiv porteføljestyling afværgede dog nogle af tabene. De primære aktivklasser klarede sig bedre end deres sammenligningsindeks.

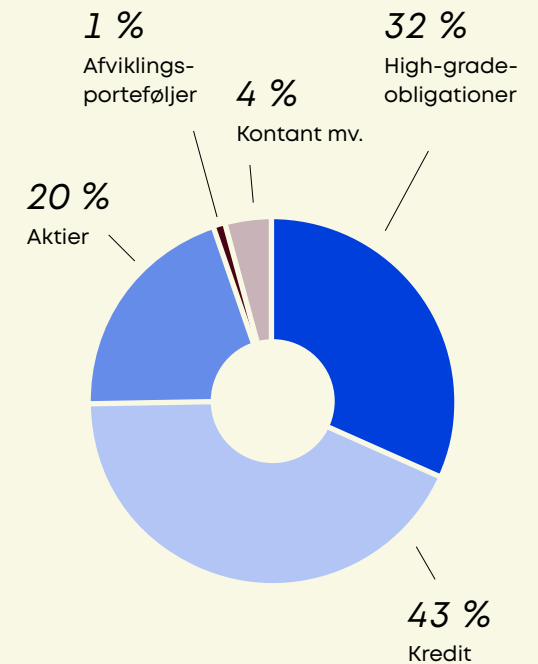
Hovedparten (90 %) af medlemsformuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler er placeret i LD Vælger, og langt de fleste medlemmer har hele opsparingen i LD Vælger. Investeringsstrategien besluttet årligt af LD Fondes bestyrelse, der fastlægger den strategiske porteføljesammensætning for LD Vælger. Der fastsættes på den baggrund et sammenligningsindeks for porteføljen samt rammer for allokeringen til de enkelte aktivklasser. Sammenligningsindekset for 2022 bestod af 29 % high-grade-obligationer, 38 % kredit, 26 % aktier, 2 % afviklingsporteføljer og 5 % kontanter.

LD Fonde ændrede hen over året aktivallokeringen som følge af den negative udvikling på de finansielle markeder samt høj usikkerhed. Risikoen i porteføljen blev nedbragt ved at reducere andelen af aktier. Ved udgangen af året var allokeringen 31 % til high-grade-obligationer, 43 % til kredit, 20 % til aktier, 1 % til afviklingsporteføljer og 4 % til kontanter.

Sammenligningsindeks for LD Vælger i 2022



Aktivfordeling for LD Vælger, ultimo 2022



Ud over de nævnte allokeringer indeholder den samlede investeringsportefølje valutaafdækning.

Fokus på udbetalingsbehovet i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

LD Fonde skal sikre, at medlemmerne kan få udbetalt opsparingen med kort varsel. Udbetalingsbehovet varierede meget i årets løb, hvilket til en vis grad afspejlede store udsving på finansmarkederne. Trods perioder med markedsuro var der ikke på noget tidspunkt udfordringer med at sælge investeringsaktiver for at dække udbetalingsbehovet.

Stort set alle medlemmer er i dag udbetalingsberettigede. For at styrke porteføljens likviditet blev investeringer i alternativ kredit nedbragt i 2022.

Afkastet i 2022

Investeringsafkastet for LD Vælger blev i 2022 på -8,1 %. Både aktier, obligationer og kredit gav negative afkast. Resultatet var imidlertid bedre end sammenligningsindekset, der havde et afkast på -8,7 %. I forhold til sammenligningsindekset blev porteføljens afkast påvirket positivt af de væsentligste aktivklasser. High-grade-obligationer opnåede et afkast på -9,5 % i 2022, mens sammenligningsindekset gav et afkast på -10,2 %. Kreditaktiverne klarede sig

ligeledes bedre med et afkast på -4,6 % mod -6,6 % i sammenligningsindekset. Aktierne i investeringsporteføljen klarede sig også bedre med et afkast på -12,3 % mod sammenligningsindeksets afkast på -12,9 %.

LD Vælger havde derudover en strategi om at afdække valutarisici i de primære valutaer i investeringsporteføljen, dvs. amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen. Herudover havde porteføljen en strategisk position i form af infla-

tionsswaps, der søgte at afdække langsigtede inflationsrisici. Investeringsafkastet blev i 2022 negativt påvirket af valutaafdækningen, primært som følge af en styrkelse af den amerikanske dollar, men det blev mere end opvejet af det positive afkast på inflationswaps som følge af den høje inflation. Samlet set er afkastet for LD Vælger således bedre end sammenligningsindekset for porteføljen. Samlet set var resultatet tilfredsstillende, givet udviklingen på de finansielle markeder i 2022.

Afkastudvikling for LD Vælger (indeks på 100 ved årets start)



Puljer

LD Vælger er den af de blandede puljer, som har klaret sig bedst både i 2022 og på en 5-årig horisont.

Investeringspuljernes afkast var alle negative i 2022. LD Korte Obligationer kom bedst gennem året med et afkast på -4,4 %, da puljens investeringer har været mindst påvirket af de rentestigninger, som alle aktiver var påvirket af. Obligationspuljerne har ikke levet op til den generelle forventning om lav eller moderat risiko. De betydelige kursfald på obligationsmarkederne ses i resultaterne for 2022, men også på 5-års sigt har obligationspuljerne givet negative afkast. Anderledes ser det ud for aktiepuljerne. Her kommer tabene i 2022 efter en lang periode med høje afkast. Både samlet 5-årigt afkast og gennemsnitligt årligt afkast er positive og høje for aktiepuljerne. I en længere årrække har medlemmerne haft fordel af at vælge puljer med relativ høj risiko.

LD Vælger klarede året relativt pænt set i lyset af markedsbevægelserne og set i sammenligning med det afkast, der blev opnået i de eksterne blandede puljer fra BankInvest, Jyske Invest og Danske Invest. LD Vælger er den af de blandede

LD Vælger og puljerne	Tilskrevet afkast i procent			Omkostningsprocent	Risikogruppe
	2022	Gns. 5 år	5 år i alt		
Internt forvaltede puljer					
LD Vælger	-8,2	1,6	8,5	0,43	4
LD Danske Aktier	-10,4	9,7	59,1	0,27	6
LD Globale Aktier	-12,5	6,9	39,9	0,40	6
LD Miljø & Klima	-15,9	8,6	50,9	0,48	6
LD Korte Obligationer	-4,4	-0,7	-3,6	0,20	1
LD Mixed Obligationer	-8,6	-1,0	-5,0	0,35	2
Eksternt forvaltede puljer					
BankInvest Vælger	-14,9	1,4	7,4	1,23	4
Danske Invest Vælger	-11,6	0,6	3,0	1,40	4
Jyske Invest Vælger	-12,0	0,9	4,5	0,76	4
Nordea Invest Obligationer	-9,7	-2,0	-9,6	0,55	2

● Blandede puljer ● Aktiepuljer ● Obligationpuljer

Omkostningsprocenten er den realiserede omkostningsprocent i 2022. Risikogrupperne er opdateret pr. 1.1.2023 på baggrund af udviklingen i 2020-2022. LD Fonde placerer puljerne i syv risikogrupper på baggrund af standardafvigelse på månedlige afkast.

puljer, som klarer sig bedst både i 2022 og på en 5-årig horisont.

Omkostningerne er fortsat på attraktive niveauer i puljerne, hvor især de interne puljer har lave omkostninger. Det er med til at give medlemmerne bedre langsigtede afkast.

En af vores strategiske målsætninger er at være tæt på medlemmerne. Vi skal have en god og nærværende medlemsbetjening og tidssvarende digitale platforme. Vi skal give medlemmerne et samlet overblik over deres midler og informere om relevante valgmuligheder.

Læs hele LD Fondes strategi på ld.dk/strategi

Dyrtidsmidlerne i tal

Der har i 2022 været udbetalinger på niveau med tidligere år, dog med store variationer hen over året.

Formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler var ved udgangen af 2022 på 25,8 mia. kr. Formueudviklingen i 2022 var præget af udviklingen på de finansielle markeder. Antallet af udbetalinger steg i perioder med større fald i opsparens værdi, og omvendt faldt antallet af udbetalinger på tidspunkter, hvor de finansielle markeder klarede sig relativt pænt.

Der var således betydelig variation i udbetalingsadfærd hen over året. I 2022 var det samlede antal udbetalinger på niveau med tidligere år, dog skilte 2021 sig ud med relativt få udbetalinger. Antallet af medlemmer ved udgangen af 2022 var 434.680. Den gennemsnitlige størrelse på en opsparing var 92.000 kr.

Antallet af udbetalinger skal ses i lyset af, at næsten alle medlemmer er udbetalingsberettigede. Når medlemmer fylder 70 år, skal de aktivt udsætte udbetalingen. På dette alderstrin valgte næsten 80 % af medlemmerne med en LD-opsparing under 10.000 kr. at få deres formue udbetalt.

Nøgletal om medlemmerne

	2022	2021	2020	2019	2018
Medlemmernes formue ultimo året (mio. kr.)	25.765	31.213	32.064	35.107	36.512
Udbetalt i året (mio. kr.)	2.395	1.947	2.806	2.666	2.538
Afgifter til staten som følge af skatterabat (mio. kr.)	651	1.189	1.240	1.406	1.408
Flyttet i året (mio. kr.)	70	47	78	83	66
Antal medlemmer ultimo året	434.680	473.427	503.005	543.749	581.612
Andel af medlemmer der er puljevælgere (procent)	12,0	12,0	11,5	11,6	11,7
Antal udbetalte konti	37.575	28.916	39.670	36.589	35.305
Antal flyttede konti	1.029	575	1.074	1.145	962

Omvendt fortsatte ca. 80 % af medlemmerne med en opsparing på mindst 100.000 kr. deres opsparing efter deres 70-års fødselsdag. Det indikerer, at medlemmer med relativt store opsparede beløb er mere tilbøjelige til at se tiden an end at hæve dem i tider med negativt afkast.

I 2022 valgte 1.029 medlemmer at flytte deres opsparing fra LD Fondes forvaltning. Det er mindre end 1 % af medlemmerne, der flyttede opsparingen til pensionsprodukter i pengeinstitutter eller pensionselskaber. I langt de fleste tilfælde flyttedes opsparingen til et produkt, som skattemæssigt har samme karakter, som LD-aldersopsparingen har i Lønmodtagers Dyrtidsmidler.

LD Fonde

Investeringspolitik

Forretningsmodel og risikostyring

Bestyrelsen og corporate governance

Ledelsespåtegning

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Bestyrelse og direktion

Investeringspolitik

Den overordnede målsætning for investeringspolitikken er, at medlemmernes interesser skal varetages bedst muligt.

Ved investering af medlemmernes formue tilstræbes en betryggende sikkerhed, opretholdelse af midlernes realværdi og højst muligt afkast. En gang årligt foretager LD Fondes bestyrelse en afvejning af hensynet til forventet langsigtet afkast over for kortsigtede og langsigtede risici for tab. Afvejningen foretages separat for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler og bygger bl.a. på en vurdering af de to medlemsbestandes investeringshorisonter.

Investeringsstrategier

Investeringspolitikken implementeres ved at bestyrelsen fastlægger en overordnet investeringsstrategi med en risikoprofil for henholdsvis Lønmodtagernes Dyrtidsmidlers og Lønmodtagernes Feriemidlers investeringer og med faste rammer for de enkelte investeringsområder.

Investeringsstrategien bygger på scenarier for den langsigtede formueudvikling for de to fonde, hvor prognoser for omfanget af udbetalinger til medlemmerne spiller en væsentlig rolle. For Lønmodtagernes Feriemidler gælder desuden det specifikke forhold, at en del af midlerne står hos arbejdsgiverne og derfor ikke kan investeres. Bestyrelsen fastsætter overordnede afkast- og risikorammer for hele formuen inklusive feriemidler, der står hos arbejdsgiverne, og investeringsporteføljen.

LD Fonde foretager, i samarbejde med eksterne partnere, en dybdegående analyse af investeringsporteføljerne. Analysen består bl.a. af en optimering af porteføljerne for at finde den rette balance mellem et højt langsigtet afkast og risiko for tab i porteføljen på både kort og lang sigt. Optimeringerne tager også hensyn til, at porteføljerne skal være tilstrækkelig likvide til at imødekomme medlemmernes ønske om

udbetaling. Det gælder især for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler, hvor næsten alle medlemmer er berettiget til at få deres opsparing udbetalt.

Et vigtigt input til porteføljeanalysen er forventninger til fremtidige afkast og risiko på aktiver, der indgår i LD Fondes porteføljer. Forventningerne bygger på en analyse af historiske markedsforhold og sammenhængen til den realøkonomiske udvikling. Modellen giver bud på en række optimerede porteføljer. Porteføljerne sammenholdes med LD Fondes fremskrivning af medlemsbestandene herunder medlemmernes udbetalingsadfærd. Med udgangspunkt i modelberegningerne træffer bestyrelsen beslutning om de strategiske porteføljer, som bestyrelsen vurderer er passende i forhold til medlemsgruppernes interesser, og som er mulige at implementere i praksis. De strategiske porteføljer adskiller sig for hver af de to fonde, fordi forudsætningerne for fondene er forskellige.

Følg os på LinkedIn

Her kan du følge både **Lønmodtagernes Dyrtidsmidler** og **Lønmodtagernes Feriemidler**

Hvis du ønsker at være opdateret på, hvad der sker i begge fonde, så følg LD Fonde på LinkedIn. Her kan du finde vores nyheder og seneste markedsanalyser.

Lønmodtagernes Feriemidler har fx en længere investeringshorisont, da medlemsbestanden i gennemsnit har længere tid til pensionsalderen end medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Lønmodtagernes Feriemidler kan derfor investere med en højere risiko og kan i højere grad investere i illikvide aktivklasser. Investeringshorisonten i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler er kortere, da langt størstedelen af medlemsbestanden er udbetalingsberettiget. Derfor er aktiverne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler investeret mere konservativt. Fælles for begge fonde er dog, at aktivsammensætningen skal sikre, at de løbende udbetalinger kan imødekommes, uanset udsving på finansmarkederne.

Investeringsrammer

På baggrund af de strategiske porteføljer fastsætter bestyrelsen sammenligningsindeks for investeringerne i de to fonde. Der fastsættes samtidig investeringsrammer for, i hvilken udstrækning investeringsporteføljernes allokering inden for de forskellige aktivklasser kan afvige fra den vægtning, aktiverne har i sammenligningsindeksene. Der foretages en vurdering af, om rammerne rummer rimelige og hensigtsmæssige risikobegrænsninger og handlemuligheder i den løbende formueforvaltning, så LD Fonde kan foretage taktiske dispo-

sitioner med henblik på at opnå merafkast eller begrænse risici under forskellige markedsforhold. Rammerne skal også gøre det muligt at disponere hensigtsmæssigt i forhold til udbetalingsbehov. Specifikt for Lønmodtagernes Feriemidler gælder også, at rammerne skal rumme, at andelen af feriemidler i virksomhederne falder i takt med, at arbejdsgiverne indbetaler feriemidler. Det har betydning for den samlede afkast- og risikoprofil for formuen i Lønmodtagernes Feriemidler, hvis andelen af feriemidler i virksomhederne nedbringes mere eller mindre end forventet ved fastlæggelsen af investeringsstrategien.

Sammenligningsindeksene for henholdsvis LD Vælger og feriemidlernes investeringsaktiver angiver en vægtning mellem high-grade-obligationer, kredit, aktier og illikvide investeringer, som afspejler forventninger til både afkast og markedsrisiko. LD Fonde afdækker også valuta-risikoen i amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen med strategiske afdækningsgrader, som er fastsat af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter også rammer for brug af finansielle instrumenter, som bruges til at afdække risici på valuta, rentemarkeder og aktiemarkeder. Rammerne bruges til at foretage taktiske justeringer af porteføljernes sammensætning.

Investeringsstrategier for puljerne

I Lønmodtagernes Dyrtidsmidler har medlemmerne mulighed for at foretage individuelle puljevalg og placere midlerne i forskellige puljer. Der fastsættes sammenligningsindeks og rammer for investeringsporteføljerne på samme måde som for LD Vælger og feriemidlernes investeringsaktiver. Dog gennemføres der ikke en optimering af strategiske porteføljer forud for fastsættelsen af sammenligningsindeks og rammer, da puljerne som hovedregel har et smallere investeringsfokus. For de eksternt forvaltede puljer fastsættes sammenligningsindeks og rammer af den investeringsforening, der står bag den enkelte pulje.

Investeringsstrategi inden for aktivklasser


Investeringsarbejdet inden for de forskellige aktiver varetages af porteføljeformidlere af mandatafdelinger i Kapitalforeningen LD. De overordnede investeringsstrategier fastlægges af LD Fonde i forbindelse med udbud af mandatafdelingerne. Her fastsættes retningslinjer for investeringsstile og sammenligningsindeks.

Løbende opfølgning på markedsrisici

LD Fondes bestyrelse modtager til hvert bestyrelsesmøde risikooptegnelser og rapportering, som omfatter markeds- og modpartsrisici. Opgørelsesmetoden er den samme, som pensionsinstitutter underlagt Solvency II benytter, hvor markedsrisiko opdeles i seks risikotyper: renterisiko, aktierisiko, ejendomsrisiko, valutarisiko, kreditrisiko og koncentrationsrisiko. Markedsrisikoen beregnes med udgangspunkt i, at alle risici indtræffer samtidig. Modpartsrisikoen er risikoen for at lide tab, hvis modparten ikke kan leve op til sine forpligtelser. LD Fonde har modpartsrisiko i form af indeståender på kontantkonti i banker og på modparter ved indgåede derivatforretninger. En samlet porteføljerisiko beregnes på grundlag af markeds- og modpartsrisici. Markedsrisikoen er den helt dominerende risiko, og aktierisikoen er den mest dominerende risikofaktor heri.

Vi følger den økonomiske og finansielle udvikling og analyserer konsekvenserne for vores porteføljestyling.

LD Fonde



Vi har i 2022 arbejdet med at konkretisere LD Fondes strategi. Det har været et frugtbart arbejde, hvor både medarbejdere og LD Fondes bestyrelse har bidraget aktivt, så vores ressourcer også fremadrettet kan fokuseres mod et fælles mål.

Lars Mayland Nielsen, direktør i LD Fonde

Forretningsmodel og risikostyring

LD Fonde varetager forvaltningen af både Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler, hvor begge fonde er særskilte økonomiske enheder under LD Fonde.

Rammerne for LD Fondes virksomhed er fastsat ved lov. Lovgivningen afgrænser medlemmer og produkter samt fastsætter en række krav til den løbende styring af forretningsmæssige og investeringsmæssige risici.

Medlemmer og produkter

Lønmodtagernes Dyrtidsmidlers produkt ligner en aldersopsparring, hvor der er mulighed for individuelle puljevalg. Medlemmerne bærer den økonomiske risiko ved investeringsmæssige tab, og der er ikke tilknyttet forsikringsydelse. Produktet for Lønmodtagernes Feriemidler er stort set identisk, dog er der ikke mulighed for individuelle puljevalg.

Strategisk outsourcing

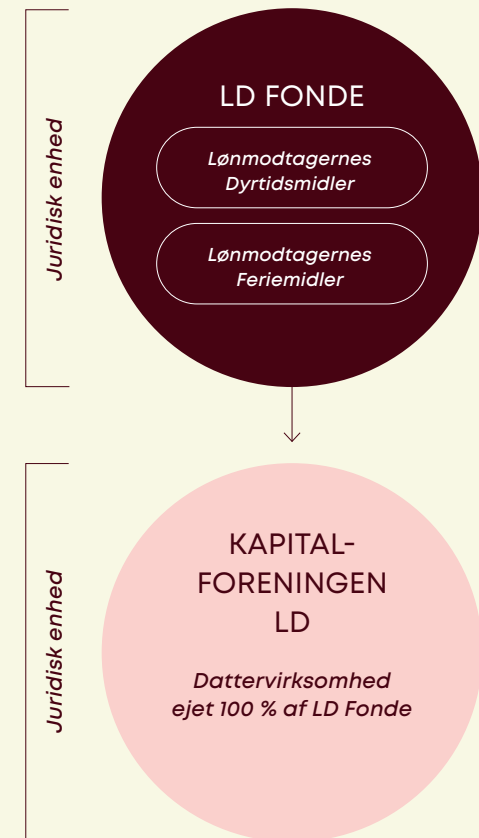
LD Fondes organisering bygger i høj grad på outsourcing, da vi herigennem opnår en række fordele i forhold til en fleksibel og omkostnings-effektiv forvaltning.

Bestyrelsen fastsætter de overordnede mål for outsourcing og den konkrete udbudsstrategi, når kontrakter udbydes. Udbudsstrategien fastlægges med henblik på at opnå den mest optimale konkurrenceudsættelse i lyset af målsætningerne, opgavernes karakter og konkurrencevilkårene.

Investeringsforvaltning

På investeringsområdet varetager LD Fonde internt de strategiske og taktiske styringsopgaver, mens størstedelen af de øvrige aktiviteter er outsourcete.

Kapitalforeningen LD (KLD) er den helt centrale forretningsmæssige enhed i investeringsforvaltningen. Ved at placere hovedparten af investeringsaktiverne i en kapitalforening bliver det muligt at outsource til en forvalter, der er omfattet af Lov om alternative investeringsforvaltere (FAIF-loven). FAIF-lovens regulering af såvel FAIF-forvalteren som depositaren sikrer et



robust operationelt setup og giver LD Fonde en reguleret investorbekyttelse. For LD Fonde er det afgørende, at outsourcing af investeringsforvaltningen sker i regulatorisk velkendte og betryggende rammer.

Den delegation, der ligger i FAIF-modellen, er i KLDs tilfælde kombineret med en stærk kontrol fra LD Fondes side i forhold til at sikre implementering af LD Fondes investeringsstrategier og risikostyring i KLD. Dette sker såvel gennem KLDs bestyrelse, der omfatter LD Fondes daglige ledelse, som i det daglige operationelle ansvar, der varetages af medarbejdere i LD Fonde. Forvaltningsmodellen sikrer desuden funktionsadskillelsen på investeringssiden. LD Fonde kan derved både varetage sine opgaver som ejer af kapitalforeningen og rollen som porteføljeformater af puljeafdelingerne, hvor den overordnede aktivallokering og risikostyring foregår.

Risikostyring

På baggrund af forretningsmodellen vurderer LD Fondes bestyrelse og direktion de væsentlige risici.

Den overordnede målsætning for LD Fondes forvaltning af medlemmernes formue er, at medlemmernes interesser skal varetages bedst

LD Fondes vurdering af de væsentligste risici ved forretningsmodellen

Investeringsmæssige risici

Primært markedsrisici. Modpartsrisici er meget begrænset

Likviditetsrisici

Primært risiko for meget store udbetalinger i perioder med lav likviditet på finansmarkederne

Operationelle risici

Primært risici knyttet til cybercrime og operationelle fejl eller nedbrud

Regulatoriske risici

Primært risikoen for lovændringer, som betyder store ændringer i forretningsmodellen

muligt, og at der ved investering af midlerne skal tilstræbes en betryggende sikkerhed, en opretholdelse af midlernes realværdi samt højest muligt afkast. Denne målsætning danner udgangspunkt for bestyrelsens fastsættelse af afkast- og risikomål for investering af de to medlemsformuer. Udviklingen på de finansielle markeder er den væsentligste risiko på investeringsområdet. Investeringspolitikken beskriver risikostyringen på investeringsområdet. Heri indgår også krav til likviditeten i investeringsporteføljerne.

En meget stor del af de operationelle risici ligger hos samarbejdspartnere, som varetager outsourcete aktiviteter inden for investeringsadministration, depotbankydelse, administration af medlemmernes opsparingskonti og it-understøttelse af LD Fonde. LD Fonde har derfor fokus på samarbejdspartnerens risikostyring og beredskabsplaner.

LD Fonde følger løbende udspil til ny lovgivning og søger dialog med tilsynsmyndigheder for at være bedst muligt klædt på til at håndtere eventuelle nye krav eller ændringer til forretningsmodellen.

Bestyrelsen og corporate governance

LD Fondes bestyrelse varetager den overordnede og strategiske ledelse af LD Fonde. Det omfatter bl.a. at vurdere de væsentligste risici ved LD Fondes forretningsmodel og aktiviteter, samt at fastlægge politikker og beredskabsplaner mv. om overordnede strategiske mål for de enkelte risikoområder. Bestyrelse og direktør skal sammen sikre, at LD Fonde drives på en betryggende måde. I bestyrelsens instruks til direktøren fastsættes rammerne for direktørens varetagelse af den daglige ledelse.

Bestyrelsen evaluerer sit arbejde en gang årligt, bl.a. for at vurdere om bestyrelsen samlet set har den nødvendige viden og erfaring til at sikre en forsvarlig drift af LD Fonde. I 2022 blev evalueringen gennemført vha. et eksternt evalueringsværktøj med fokus på emner af særlig relevans for en finansiell virksomhed. Evalueringen omhandlede både kompetencer i bestyrelsen set i forhold til de

opgaver, som bestyrelsen varetager, og bestyrelsesmedlemmernes samarbejde og engagement. Bestyrelsen vurderede, at de nødvendige kompetencer er repræsenteret, og at bestyrelsen fungerer tilfredsstillende.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsens arbejde tilrettelægges med udgangspunkt i et årshjul, som sikrer, at alle væsentlige områder af LD Fondes drift bliver drøftet.

LD Fondes regnskabs- og revisionsprocesser gennemgås som en del af bestyrelsesarbejdet, idet bestyrelsen har valgt ikke at henlægge disse opgaver til et revisionsudvalg. På baggrund af LD Fondes forretningsmodel og organisation på regnskabsområdet vurderes det ikke nødvendigt at nedsætte et revisionsudvalg eller oprette en intern revision.

Bestyrelsen har i 2022 med en headhunter som rådgiver gennemført ansættelsen af en ny direktør for LD Fonde. Lars Mayland Nielsen tiltrådte som direktør den 1. august 2022. Bestyrelsen har gennem temadrøftelser med den nye direktør fastlagt en ny strategi for LD Fonde.

Bestyrelsesmedlemmerne udpeges af beskæftigelsesministeren, hvor fire bestyrelsesmedlemmer udpeges efter indstilling fra lønmodtagernes hovedorganisationer. Bestyrelsesformanden vælges blandt medlemmer indstillet af lønmodtagernes hovedorganisationer, mens næstformanden vælges blandt de direkte udpegede.

Ledelsespåtegning

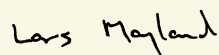
Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten for LD Fonde. Årsrapporten er aflagt efter lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af LD Fondes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 2022.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i LD Fondes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som LD Fonde kan påvirkes af.

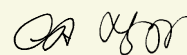
Frederiksberg, den 2. marts 2023

DIREKTION



Lars Mayland Nielsen
Direktør

ØKONOMI



/Else Nyvang
Forretningsdirektør

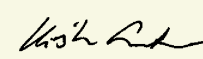
BESTYRELSE



Lizette Risgaard
Formand



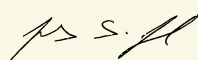
Ane Arnth Jensen
Næstformand



Kirsten Smedegaard
Andersen



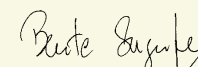
Hans Arnum



Jonas Schytz Juul



Lisbeth Lintz



Bente Sorgenfrey

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til bestyrelsen i LD Fonde

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for LD Fonde for regnskabsåret 1. januar-31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af LD Fondes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2022 i overensstemmelse med lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af LD Fonde i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere fondenes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere fondene, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af fondenes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om LD Fondes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at fondene ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen (s. 4-37).

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

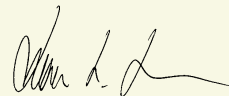
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Frederiksberg, den 2. marts 2023

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632



Allan Lunde Pedersen
statsaut. revisor
mne34495

Bestyrelse



Lizette Risgaard, formand

*Formand for Fagbevægelsens
Hovedorganisation (FH)*

Indstillet af FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2025. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2007.

Medlem af bestyrelsen i:

A/S A-pressen (Bestyrelsesformand), Fonden LO-Skolen Helsingør (Bestyrelsesformand og Repræsentantskab), Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejdernes Landsbank (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejdernes Landsbanks Fond, ATP (Forretningsudvalg, Bestyrelse og Repræsentantskab), Danmarks Nationalbank (Repræsentantskab), Det Økonomiske Råd, Højstrupfonden, Højstrupgaard A/S, Lønmodtagernes Garantifond, Overenskomstnævnet af 1939, Arbejdsretten (Dommer).



Ane Arnth Jensen, næstformand

*Viceadministrerende direktør
i Finans Danmark*

Udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2025. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2005.



Kirsten Smedegaard Andersen

Direktør

Udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2023. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2017.

Medlem af bestyrelsen i:

Elsass Fonden (Næstformand), Peter Bodum A/S, Bodum Holding AG, The Scandinavian ApS.

Medlem af direktionen i:

More Ships ApS (Direktør), Teix Partners ApS (Direktør).



Hans Arnum

Direktør, Tryk, Erhverv Danmark

Udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2024. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2018.

Medlem af bestyrelsen i:

Crown Prince Frederik Fund.

Medlem af direktionen i:

Arnum Holding ApS (Adm. direktør).

Bestyrelse



Jonas Schytz Juul

*Cheføkonom i Fagbevægelsens
Hovedorganisation (FH)*

Indstillet af FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2025.
Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2021.

Medlem af bestyrelsen i:

ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab),
Arbejderbevægelsens Erhvervsråd.



Lisbeth Lintz

Formand for Akademikerne

Indstillet af Akademikerne og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2024. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2022.

Medlem af bestyrelsen i:

ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab).



Bente Sorgenfrey

*Næstformand for Fagbevægelsens
Hovedorganisation (FH)*

Indstillet af FTF/FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2023.
Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2000.

Medlem af bestyrelsen i:

ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab),
Ulandssekretariatets Bestyrelse
(Bestyrelsesformand), Professionshøjskolen
Absalon (Næstformand), Styrekomiteen
i den europæiske fagbevægelse ETUC
(Vicepræsident), European Economic and
Social Committee, Europabevægelsen
(Næstformand).

Direktion



Lars Mayland Nielsen

Direktør i LD Fonde

Medlem af bestyrelsen i:

Kapitalforeningen LD (Bestyrelsesformand)

[LD Fondes organisation kan ses på ld.dk](https://ld.dk)

Regnskab

Regnskabsberetning

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse

Balance

Noter

Regnskabsberetning

LD Fondes samlede resultat for 2022 blev et underskud efter omkostninger og pensionsafkastskat på 3.452,2 mio. kr. mod et overskud på 3.490,1 mio. kr. i 2021. Regnskabet er både i resultatopgørelsen og balancen konsolideret for de to enheder, Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. Årets resultatet er sammensat af et underskud på 2.319,9 mio. kr. for dyrtidsmidlerne og et underskud på 1.132,3 mio. kr. for feriemidlerne.

Investeringsvirksomhed

Årets samlede investeringsafkast er opgjort til -4.413,6 mio. kr., svarende til et regnskabsmæssigt afkast før pensionsafkastskat på -8,7 %, hvilket er væsentligt lavere end i 2021, hvor afkastet udgjorde 5,9 %. Investeringsafkastet fordeler sig med -2.692,0 mio. kr. for dyrtidsmidlerne og -1.721,6 mio. kr. for feriemidlerne. Efter pensionsafkastskat blev investeringsafkastet i 2022 på -3.424,3 mio. kr., svarende til -6,8 %.

Af det samlede investeringsafkast udgjorde renteindtægter og udbytter mv. i alt 547,4 mio. kr., og kursreguleringer udgjorde et samlet tab på 5.015,3 mio. kr. I Lønmodtagernes Feriemidler indeholder investeringsafkastet også 1.043,6 mio. kr. i indeksering af tilgodehavender hos arbejdsgivere, mens indeksering af lån fra staten udgjorde en udgift på 889,4 mio. kr.

Oplysninger om afkast på aktier, obligationer og tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere fremgår af note 23.

For en uddybende redegørelse for investeringsresultaterne henvises til årsrapportens afsnit "Porteføljesammensætning og afkast" samt "LD Vælger".

Medlemmernes formue

Af dyrtidsmidlerne blev der i 2022 udbetalt i alt 3.116,4 mio. kr. Heraf udgjorde udbetalinger til medlemmerne 2.395,3 mio. kr. og flytninger 70,5 mio. kr. Desuden blev der overført 650,6 mio. kr. til staten som følge af fremrykket afgiftsbetaling ved omlægning af medlemskonti til aldersopsparinger. Dyrtidsmidlernes medlemsformue udgjorde 25.765,1 mio. kr. ved udgangen af 2022 mod 31.212,5 mio. kr. i 2021.

I 2022 udbetalte Lønmodtagernes Feriemidler 423,7 mio. kr. efter ordinære udbetalingskriterier, mens der blev tilbagebetalt 47,3 mio. kr. vedrørende førtidige udbetalinger. Ved førtidige udbetalinger forstås udbetalinger, der sker efter særlige tidsbegrænsede udbetalingsregler, som blev indført for at stimulere efterspørgslen i perioder med nedlukning af forretningsaktiviteter under Covid-19-pandemien. Medlemsformuen blev på 20.092,6 mio. kr. ved årets udgang mod 21.887,5 mio. kr. i 2021.

Omkostninger og administrationsbidrag

LD Fondes omkostninger fordeles på konto-administration, der vedrører den løbende medlems servicering og sagsbehandling, samt investeringsvirksomhed, der vedrører forvaltningen af investeringsaktiverne. De samlede omkostninger til kontoadministration udgjorde 27,8 mio. kr. i 2022 mod 35,1 mio. kr. i 2021.

Dyrtidsmidlernes omkostninger til kontoadministration udgjorde 20,4 mio. kr. mod 28,2 mio. kr. i 2021. Omkostninger til kontoadministration er opgjort til 45 kr. pr. dyrtidsmedlem, hvilket er 13 kr. lavere end i 2021. Nøgletallet "Kontoadministrationsomkostninger som rentemarginal" er opgjort til 0,07 % mod 0,09 % i 2021. Omkostningsfaldet skyldes bl.a. effektivisering af pensions-serviceydelser og medlems servicering og bortfald af transitionsomkostninger ved skift til ny leverandør.

Feriemidlernes omkostninger til kontoadministration er på 7,5 mio. kr. mod 6,9 mio. kr. sidste år. Nøgletallet "Kontoadministration som rentemarginal" øges til 0,04 % mod 0,02 % sidste år.

Dyrtidsmedlemmerne betalte i 2022 administrationsbidrag på i alt 35,1 mio. kr., hvilket er et fald

på 3,6 mio. kr. i forhold til 2021. Da det er arbejdsgiverne, der finansierer ATP's bistand til feriemid-delordningen, opgøres der her ikke et tilsvarende administrationsbidrag for medlemmerne.

Investeringsomkostninger, der fratrækkes afkastet, udgjorde 80,2 mio. kr. mod 68,6 mio. kr. i 2021, fordelt med 50,9 mio. kr. på dyrtidsmidlerne og 29,3 mio. kr. på feriemidlerne. Omkostningerne består primært af vederlag for de ydelser, som LD Fonde og Kapitalforeningen LD modtager i forbindelse med forvaltning af formuen. Omkostningsstigningen skyldes overvejende højere investeringsomkostninger som følge af en øget eksponering mod risikoaktiver i Lønmodtagernes Feriemidler. De direkte regnskabsmæssige investeringsomkostninger udgjorde for dyrtidsmidlerne 0,18 % og for feriemidlerne 0,14 %. Investeringsomkostningerne inklusive de indirekte omkostninger i investeringsfonde kan ses på næste side.

Risikoforhold

LD Fondes forretningsmæssige risici er især knyttet til to forhold. Det første er usikkerhed vedrørende forløbet af de fremtidige udbetalinger. Det andet forhold vedrører markedsrisici mv. på investeringsaktiverne, som er uddybet i "Rapport om risiko og finansiel situation", som

kan findes på ld.dk. Disse risici imødegås bl.a. ved en løbende tilpasning af investeringsstrategien og er uddybet i afsnittene "Investeringspolitik" og "Forretningsmodel & risikostyring".

LD Fondes risiko for misligholdelse af tilgodehavende feriemidler er adresseret af lovgivningen om feriemiddelfonden, hvor LD Fondes krav mod arbejdsgivere med tilgodehavende feriemidler i virksomhederne kan overdrages til Lønmodtagernes Garantifond. Tilsvarende dækker staten fondens tab på førtidige udbetalinger, der udgør størstedelen af posten tilgodehavender vedr. udbetalte feriemidler.

Regnskabsmæssige forhold

Værdien af LD Fondes investeringsaktiver opgøres i henhold til anvendt regnskabspraksis. Størstedelen af investeringsaktiverne er placeret i Kapitalforeningen LD (KLD) og består af børsnoterede aktiver eller aktiver med en lignende markedsbaseret værdiansættelse. KLDs forvalter, Nykredit Portefølje Administration (NPA), kontrollerer og korrigerer eventuelt værdiansættelsen af værdipapirer og investeringsfonde, hvor der på grund af manglende omsætning eller administrative forhold ikke sker en løbende kursfastsættelse.

Direkte og indirekte investeringsomkostninger¹

	2022			2021		
	Mio. kr.	Procent ²	Kr. pr. medlem ³	Mio. kr.	Procent ²	Kr. pr. medlem ³
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler						
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	75,5	0,30		94,3	0,38	
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	44,4	1,19		49,6	0,84	
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	5,3			3,9		
Investeringsomkostninger i alt	125,2	0,44	276	147,7	0,47	303
Lønmodtagernes Feriemidler						
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	50,3	0,31		24,1	0,21	
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	3,2	0,99		0,0		
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	4,3			0,5		
Investeringsomkostninger i alt	57,8	0,46	76	24,6	0,22	-

¹ Investeringsomkostningerne dækker omkostninger til ekstern og intern formueforvaltning.

² Investeringsomkostninger i forhold til den gennemsnitlige medlemsformue.

³ Investeringsomkostninger i forhold til det gennemsnitlige antal medlemmer.

For feriemidlerne består en stor del af formuen af et arbejdsgivertilgodehavende, som er omtalt på side 17-20.

LD Fondes ikke-børsnoterede aktier er værdiansat ud fra udsigten til indtjening og eventuel mulighed for salg eller fremtidig børsnotering. Danske og udenlandske investeringsfonde optages som udgangspunkt til værdien i den senest modtagne kvartalsrapport fra de respektive investeringsfonde. De modtagne værdier korrigeres for evt. efterfølgende cash-flow betalt i forbindelse med kapitalkald og/eller modtagne udlodninger. Har en fond en stor og betydningsfuld post børsnoterede aktier i porteføljen, bliver værdien af disse hvert kvartal optaget til børskurs en af de sidste handelsdage i kvartalet, og investeringsfondens markedsværdi korrigeres tilsvarende. Værdiansættelsen valideres internt løbende og eksternt med revisionen årligt.

I 2022 blev de første misligholdte krav på tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere overdraget til Lønmodtagernes Garantifond, og flere forventes at følge efter i 2023. Der blev også igangsat overdragelse til inddrivelse hos Gældsstyrelsen af tilgodehavender hos lønmodtagere. Det ventes i 2023, om end i et mindre omfang end tidligere, at der fortsat vil være arbejdsgivere, der korrigerer indberetningen af tilgodehavende feriemidler. Korrektionerne vil føre til løbende korrektioner af opgørelsen af bl.a. formue og tilgodehavende vedrørende de førtidigt udbetalte feriemidler. Eventuelle tab vedrørende fondens tilbagesøgningskrav på førtidige udbetalinger dækkes af staten, som beskrevet ovenfor.

Alle begivenheder indtruffet efter balance-dagen er indarbejdet og tilstrækkeligt oplyst i årsregnskabet eller oplyst i ledelsesberetningen.

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler					
Hovedtal					
Medlemsudbetalinger (netto)	-3.116	-3.184	-4.124	-4.155	-4.013
Omkostninger til kontoadministration	-20	-28	-43	-32	-31
Investeringsafkast, i alt	-2.692	2.823	1.303	3.251	-1.260
Medlemmernes formue, i alt	25.765	31.213	32.064	35.107	36.512
Aktiver, i alt	27.005	33.673	35.497	38.939	40.014
Nøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	-9,2	9,5	4,0	9,7	-3,3
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	-7,9	8,1	3,5	8,3	-2,8
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,07	0,09	0,13	0,09	0,08
Omkostninger pr. medlem (kr.)	45	58	81	56	51

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
Lønmodtagernes Feriemidler					
Hovedtal					
Indbetalinger	6.012	56.600	10.691	Ingen tal i 2018-2019 for Lønmodtagernes Feriemidler	
Medlemsudbetalinger (netto)	-402	-35.788	52.263		
Omkostninger til kontoadministration	-8	-7	-7		
Investeringsafkast, i alt	-1.722	1.217	558		
Medlemmernes formue, i alt	20.093	21.888	57.346		
Aktiver, i alt	52.773	61.614	112.012		
Nøgletal					
Investeringsafkast før pensionsafkastskat (%)	-13,9	6,2	11,4*		
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat (%)	-11,8	5,3	10,3		
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,04	0,02	0,02		
Omkostninger pr. medlem (kr.)	10	N/A	N/A		

*Regnskabsmæssigt beregnet afkast, der i opstartsåret 2020, ikke er retvisende grundet et ujævnt cash-flow i en forkortet periode.

Resultatopgørelse LD Fonde

Mio. kr.	2022	2021
Note		
Investeringsvirksomhed		
3 Renteindtægter og udbytter mv.	547,4	800,7
Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	1.043,6	1.430,4
4 Kursreguleringer	-5.015,3	2.783,7
Indeksering af lån fra staten	-889,4	-893,0
Renteudgifter	-19,7	-13,2
5 Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-80,2	-68,6
Investeringsafkast, i alt	-4.413,6	4.040,0
6 Pensionsafkastskat	989,3	-514,9
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-3.424,3	3.525,2
5 Omkostninger ved kontoadministration	-27,8	-35,1
Årets resultat	-3.452,2	3.490,1
<i>Årets resultat fordeles således:</i>		
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	-2.319,9	2.383,5
Lønmodtagernes Feriemidler	-1.132,3	1.106,6
Årets resultat, i alt	-3.452,2	3.490,1

Balance LD Fonde

Mio. kr.	2022	2021
Aktiver		
Note		
7	-	-
8	4,9	7,2
Investeringsaktiver		
9	12.696,6	15.803,1
	Investeringsandele	15.471,8
10	11.930,6	12.334,1
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7.651,0
11	472,8	201,1
	Afledte finansielle instrumenter	
	Investeringsaktiver, i alt	51.461,1
Tilgodehavender		
12	37.112,1	42.760,5
	Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	
	Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	178,3
	Tilgodehavende renter og udbytter	48,6
13	1.128,2	831,5
	Andre tilgodehavender	
	Tilgodehavender, i alt	43.818,9
	Periodeafgrænsningsposter, i alt	-
	Aktiver, i alt	95.287,1

Mio. kr.	2022	2021
Passiver		
Note		
14		
	Medlemmernes formue	
	Hensat til medlemmerne	44.933,8
	Overført til næste år	923,9
	Medlemmernes formue, i alt	45.857,7
Gæld		
15	32.370,0	38.830,4
	Lån fra staten	
	Repo gæld	1.643,2
16	1,2	1,1
	Gæld til kreditinstitutter	
	Pensionsafkastskat	515,2
13	493,9	1.197,2
	Anden gæld	
	Gæld, i alt	42.187,0
	Passiver, i alt	95.287,1
1	Anvendt regnskabspraksis	
2	Segmentoplysninger	
17	Pro rata-konsoliderede virksomheder	
18	Aktiver stillet som sikkerhed	
19	Eventualforpligtelser og eventualaktiver	
20	Nærtstående parter	
21	Hoved- og nøgletal	
22	Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi	
23	Specifikationer af aktiver og afkast	
24	Puljeregnskaber	
25	Følsomhedsoplysninger og risikostyring	

Note 1

Note

1 *Anvendt regnskabspraksis*

Generelt

Årsrapporten for LD Fonde er aflagt i overensstemmelse med lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond og lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for LD Fonde (Regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2021.

I overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsen udarbejdes der ikke koncernregnskab, idet Kapitalforeningen LD og LD Equity 1 K/S indgår som en integreret del af LD Fondes hel- og halvårsregnskab.

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indværende periode og kommende perioder. De væsentlige skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på noterede finansielle investeringsaktiver og afledte finansielle instrumenter samt estimeret indeksning af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere og gæld til staten.

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. Alle beløb i årsregnskabet præsenteres i mio. kr. med en decimal. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

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

Note 1 (fortsat)

Resultatopgørelse

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

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.

Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere indeholder en estimeret regulering af de tilgodehavende feriemidler, som arbejdsgiver har beholdt i virksomheden. Den faktiske indekseringssats fastsættes årligt af Beskæftigelsesministeriet pr. 31. maj for det forgange år, således at indekseringsatsen pr. 31. december i indeværende år er et estimat på baggrund af Dansk Arbejdsgiverforenings KonjunkturStatistik. Der foretages løbende indtægtsføring af en forventet henholdsvis faktisk indeksering.

Kursreguleringer indeholder urealiserede og realiserede gevinster og tab vedrørende 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.

Indeksering af lån fra staten indeholder en regulering af den estimerede og periodiserede forventede indeksering af det statslån, der blev optaget med det formål, at LD Fonde kunne foretage førtidig udbetaling af optjente feriepenge. Der foretages løbende udgiftsførelse af en forventet henholdsvis faktisk indeksering.

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

Omkostninger ved investeringsvirksomhed indeholder omkostninger, der kan henføres til handel med og administration af investeringsaktiver, depotomkostninger, herunder en andel af personaleomkostninger, husleje, bidrag til Finanstilsynet og lønsumsafgift 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 % af det skattepligtige afkast, som i hovedtræk svarer til det samlede investeringsafkast (eksklusive indeksering) reduceret med omkostninger til formueforvaltning. Den del af afkastet, der kan henføres til opsparing forud for 1. januar 1983 for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler, er friholdt for beskatning.

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

Note 1 (fortsat)

Aktiver

Immaterielle aktiver i form af it-systemer optages til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger over aktivernes forventede brugstid, der er 3 år. Afskrivningerne foretages lineært over brugstiden. Kostprisen omfatter udviklingsomkostninger til software og eksterne konsulentydelser. 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.

Domicilejendom måles ved første indregning til nutidsværdien af leasingforpligtelsen inklusive omkostninger (til kostpris) i den indgåede huslejekontrakt. Der foretages afskrivning på domicilejendommen over den forventede brugstid på 6 år. Materielle aktiver vises sammen med Domicilejendom, da disse udgør et uvæsentligt beløb. Materielle aktiver værdiansættes til anskaffelsespris med fradrag af afskrivninger, der foretages lineært over den forventede brugstid på 3-5 år.

Investeringsaktiver Investeringsandele 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 en noteret kurs 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 valutaterminsforretninger, 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 betragtninger.

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

Indeståender på anfordringsvilkår indgår under posten Kassebeholdning og anfordrings-tilgodehavender. Indlån måles til dagsværdi.

Tilgodehavender Tilgodehavende hos arbejdsgivere måles til indberettet værdi tillagt estimeret eller faktisk indeksring, samt med fradrag af foretagne indbetalinger fra arbejdsgivere. Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler omfatter førtidige udbetalinger af feriemidler, hvor der på balancedagen ikke er modtaget indberetninger fra arbejdsgivere, hvor indberetningerne er mangelfulde, eller hvor der pågår sagsbehandling om eventuel tilbagebetaling af feriemidler hos lønmodtagere. Øvrige tilgodehavender måles til 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.

Note 1 (fortsat)

Passiver

Medlemmernes Formue Medlemmernes formue består af formue vedrørende Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og formue vedrørende Lønmodtagernes Feriemidler.

I formuen vedrørende Lønmodtagernes Dyrtidsmidler tillægges den samlede rentetilskrivning formuen, fratrukket de i perioden foretagne udbetalinger af indestående beløb til medlemmerne og medlemmernes betaling af pensionsafkastskat. Rentetilskrivning og udbetalinger er opgjort efter fradrag af de af medlemmerne betalte administrationsbidrag til kontoadministration, puljevalg og overflytning af konti for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Formuen i alt indeholder de hensatte beløb til medlemmerne ved udgangen af perioden, opgjort til lukkekursen for medlemmernes puljeandele. I posten 'Overført resultat' under Lønmodtagernes Dyrtidsmidler indgår den del af årets resultat fra overskudsdisponeringen, der ikke er tilskrevet de enkelte medlemmer. I posten optages periodisering af omkostningsresultat og pensionsafkastskat mv.

I formuen vedrørende Lønmodtagernes Feriemidler indgår indberettede lønmodtageres tilgodehavende feriemidler med fradrag af udbetalte feriemidler. I posten 'Overført resultat' under Lønmodtagernes Feriemidler indgår den del af årets resultat for overskudsdisponering, som ikke er tilskrevet som afkast til lønmodtagere på balancedagen.

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. Aktuel 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.

Lån fra staten er den lånefacilitet staten i 2020 stillede til rådighed for LD Fonde til finansiering af førtidige udbetalinger af feriepenge optjent fra 1. september 2019 til 31. marts 2020. LD Fonde opgør den forholdsmæssige andel af tilgodehavende feriemidler, som hver lønmodtager har fået førtidigt udbetalt, og anvender dette som grundlag for det efterfølgende afdrag på gælden. Gælden afdrages i takt med, at arbejdsgivere indbetaler deres feriepengefording, og indbetalingen fordeles forholdsmæssigt mellem staten og Lønmodtagernes Feriemidler. Lånet fra staten indekseres med samme sats som arbejdsgivertilgodehavendet.

Øvrige regnskabsoplysninger

Specifikation af aktiver og disses afkast er foretaget efter regnskabsbekendtgørelsens § 60. 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

Segmentoplysninger Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
Resultatopgørelse 2022			
Investeringsvirksomhed			
Renteindtægter og udbytter mv.	316,5	230,9	547,4
Indeksning af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	-	1.043,6	1.043,6
Kursreguleringer	-2.943,7	-2.071,6	-5.015,3
Indeksning af lån fra staten	-	-889,4	-889,4
Renteudgifter	-13,9	-5,9	-19,7
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-50,9	-29,3	-80,2
Investeringsafkast, i alt	-2.692,0	-1.721,6	-4.413,6
Pensionsafkastskat	392,5	596,7	989,3
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	-2.299,5	-1.124,8	-3.424,3
Omkostninger ved kontoadministration	-20,4	-7,5	-27,8
Årets resultat	-2.319,9	-1.132,3	-3.452,2
Resultatopgørelse 2021			
Investeringsvirksomhed			
Renteindtægter og udbytter mv.	607,7	193,0	800,7
Indeksning af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	-	1.430,4	1.430,4
Kursreguleringer	2.281,7	502,0	2.783,7
Indeksning af lån fra staten	-	-893,0	-893,0
Renteudgifter	-10,5	-2,6	-13,2
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-55,7	-13,0	-68,6
Investeringsafkast, i alt	2.823,2	1.216,8	4.040,0
Pensionsafkastskat	-411,5	-103,3	-514,9
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	2.411,7	1.113,5	3.525,2
Omkostninger ved kontoadministration	-28,2	-6,9	-35,1
Årets resultat	2.383,5	1.106,6	3.490,1

ATP yder teknisk og administrativ bistand til Lønmodtagernes Feriemidler. I regnskabsåret 2022 udgør betaling for den løbende administration 50,3 mio. kr., mens betalte etableringsomkostninger af engangskarakt er udgør 10,1 mio. kr. Udgifterne dækkes over en årrække af bidrag fra de arbejdsgivere, der indbetaler ATP-bidrag, og er derfor ikke indeholdt i LD Fondes omkostninger i resultatopgørelsen. Betalte bidrag udgør i alt 52,4 mio. kr. i 2022. Forudbetalte bidrag udgør 65,5 mio. kr. til dækning af fremtidige omkostninger. De samlede omkostninger forbundet med førtidig udbetaling af feriemidler har hos ATP og LD Fonde udgjort i alt 41,1 mio. kr., der refunderes af staten. Beløbet er opført under tilgodehavender.

Note 2 (fortsat)

Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
Aktiver 2022			
Immaterielle aktiver, i alt	-	-	-
Domicilejendom, i alt	4,9	-	4,9
Investeringsaktiver			
Kapitalandele	6.352,4	6.344,3	12.696,6
Investeringsandele	9.134,4	3.282,0	12.416,5
Obligationer	9.148,0	2.782,6	11.930,6
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.415,1	2.447,1	3.862,2
Afledte finansielle instrumenter	395,7	77,1	472,8
Investeringsaktiver, i alt	26.445,6	14.933,1	41.378,7
Tilgodehavender			
Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	-	37.112,1	37.112,1
Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	-	43,8	43,8
Tilgodehavende renter og udbytter	70,9	40,0	110,8
Andre tilgodehavender	483,9	644,3	1.128,2
Tilgodehavender, i alt	554,8	37.840,3	38.395,0
Periodeafgrænsningsposter, i alt	-	-	-
Aktiver, i alt	27.005,3	52.773,4	79.778,7
Passiver 2022			
Medlemmernes formue			
Hensat til medlemmerne	25.662,8	19.271,0	44.933,8
Overført til næste år	102,3	821,6	923,9
Medlemmernes formue, i alt	25.765,1	20.092,6	45.857,7
Gæld			
Lån fra staten	-	32.370,0	32.370,0
Repo gæld	842,3	213,6	1.055,9
Gæld til kreditinstitutter	-	1,2	1,2
Pensionsafkastskat	-	-	-
Anden gæld	398,0	95,9	493,9
Gæld, i alt	1.240,2	32.680,8	33.921,0
Passiver, i alt	27.005,3	52.773,4	79.778,7

Note 2 (fortsat)

Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
Aktiver 2021			
Immaterielle aktiver, i alt	-	-	-
Domicilejendom, i alt	7,2	-	7,2
Investeringsaktiver			
Kapitalandele	9.384,4	6.418,7	15.803,1
Investeringsandele	12.609,1	2.862,7	15.471,8
Obligationer	9.157,2	3.177,0	12.334,1
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.784,1	5.866,9	7.651,0
Afledte finansielle instrumenter	170,3	30,7	201,1
Investeringsaktiver, i alt	33.105,1	18.356,0	51.461,1
Tilgodehavender			
Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	-	42.760,5	42.760,5
Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	-	178,3	178,3
Tilgodehavende renter og udbytter	35,7	12,9	48,6
Andre tilgodehavender	525,2	306,2	831,5
Tilgodehavender, i alt	560,9	43.257,9	43.818,9
Periodeafgrænsningsposter, i alt	-	-	-
Aktiver, i alt	33.673,2	61.613,9	95.287,1
Passiver 2021			
Medlemmernes formue			
Hensat til medlemmerne	31.048,2	21.641,6	52.689,9
Overført til næste år	164,3	245,9	410,2
Medlemmernes formue, i alt	31.212,5	21.887,5	53.100,1
Gæld			
Lån fra staten	-	38.830,4	38.830,4
Repo gæld	1.066,4	576,8	1.643,2
Gæld til kreditinstitutter	-	1,1	1,1
Pensionsafkastskat	411,8	103,3	515,2
Anden gæld	982,5	214,7	1.197,2
Gæld, i alt	2.460,6	39.726,4	42.187,0
Passiver, i alt	33.673,2	61.613,9	95.287,1

Note 3-5

Mio. kr.	2022	2021
Note		
3 Renteindtægter og udbytter mv.		
Renteindtægter		
Danske obligationer	98,8	116,4
Udenlandske obligationer	36,2	17,2
Andre renter	-34,2	57,9
Renteindtægter, i alt	100,7	191,5
Udbytter af kapitalandele		
Danske børsnoterede aktier	54,7	27,1
Danske ikke-børsnoterede aktier	35,9	45,9
Udenlandske børsnoterede aktier	279,1	160,9
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	20,3	47,2
Investeringsbeviser	56,6	328,2
Udbytter af kapitalandele, i alt	446,7	609,3
Renteindtægter og udbytter mv., i alt	547,4	800,7
4 Kursreguleringer		
Danske obligationer	-1.258,3	-375,4
Udenlandske obligationer	-205,2	64,5
Danske børsnoterede aktier	-306,5	384,7
Danske ikke-børsnoterede aktier	-65,9	-47,9
Udenlandske børsnoterede aktier	-1.882,2	2.317,6
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	-64,6	89,7
Investeringsbeviser	-1.056,9	480,5
Valutakursreguleringer	5,7	-34,5
Afledte finansielle instrumenter	-176,5	-82,8
Handelsomkostninger	-4,8	-12,6
Performanceafhængigt forvaltningshonorar, LD Equity 1 K/S	-	-
Kursreguleringer, i alt	-5.015,3	2.783,7
5 Omkostninger		
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	80,2	68,6
Omkostninger ved kontoadministration	27,8	35,1
Samlede omkostninger, i alt	108,1	103,7

Mio. kr.	2022	2021
Note		
5 Ovennævnte omkostninger fordeler sig således:		
Personaleomkostninger	12,2	14,1
Informationsomkostninger	1,9	0,5
Administrationsomkostninger	5,9	5,6
Konsulenthonorarer	3,6	0,6
Vederlag til bestyrelse	1,1	1,0
Depotomkostninger mv.	0,3	0,5
Ekstern medlemsadministration	13,3	20,2
Kapitalforeningen LD, forvaltningsomkostninger	58,1	52,5
Kapitalforeningen LD, administrationsomkostninger	12,5	11,6
LD Equity 1 K/S, rådgivningshonorar	0,0	0,1
Viderefakturerede omkostninger til staten vedr. førtidsudbetaling	-0,9	-3,1
Samlede omkostninger, i alt	108,1	103,7
Personaleomkostninger		
Løn	18,3	19,0
Variabel aflønning til personale	0,7	1,1
Pensionsbidrag	1,7	1,8
Andre omkostninger til social sikring	0,4	0,6
Lønsumsafgift	3,3	3,3
Viderefakturerede personaleomkostninger til KLD	-12,1	-11,6
Personaleomkostninger, i alt	12,2	14,1
Gennemsnitligt antal medarbejdere	16,4	16,8
Honorarer til revision (EY)		
Lovpligtig revision af årsregnskaber (inklusive datterselskaber)	1,0	0,8
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,0
Skatterådgivning	0,2	0,2
Andre ydelser	0,1	-
Honorarer til EY, i alt	1,3	1,1

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter lovpligtige erklæringer over for Skattestyrelsen og andre offentlige myndigheder. Honorar for skatte-rådgivning omfatter assistance i forbindelse med pensionsafkastbeskatning (PAL), pensionsafgifter (PBL), og Fatca-oplysninger. Andre ydelser omfatter sparring vedrørende forskellige administrative og regnskabsmæssige forhold.

Note 5-7

Mio. kr.	2022	2021
Note		
5 Vederlag til LD Fondes bestyrelse		
Bestyrelsen er alene aflønnet ved fast honorar og er således ikke omfattet af variabel aflønning. Der er ikke tilknyttet pension eller fratrædelsesgodtgørelse til bestyrelseshvervet i LD Fonde.		
Samlet vederlag til bestyrelsen i LD Fonde	1,1	1,0
Gennemsnitligt antal bestyrelsesmedlemmer	7,0	7,0
Vederlag til LD Fondes direktion		
Direktionen er aflønnet ved fast honorar og er ikke omfattet af variabel aflønning.		
Samlet vederlag til direktionen i LD Fonde	6,3	3,4
Antal i direktionen (medarbejdere)	1,5	1,0
Vederlag til væsentlige risikotagere i LD Fonde		
Væsentlige risikotagere er aflønnet ved fast honorar, og er ikke omfattet af variabel aflønning.		
Samlet vederlag til væsentlige risikotagere i LD Fonde, ekskl. LD Fondes direktion	3,1	4,6
Antal væsentlige risikotagere (medarbejdere)	1,4	2,0
Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til væsentlige risikotagere i 2022. For yderligere information vedrørende LD Fondes lønpolitik og -praksis henvises til ld.dk		

Mio. kr.	2022	2021
Note		
6 Pensionsafkastskat		
Pensionsafkastskat for året	813,5	-515,9
Regulering af pensionsafkastskat for foregående år	175,8	1,0
Pensionsafkastskat, i alt	989,3	-514,9
Den friholdte del af dyrtidsmidlernes pensionsafkastskattepligtige aktiver udgør	4,4%	4,7%
Det skattepligtige beskatningsgrundlag opgøres efter bestemmelserne i Pensionsafkastbeskatningsloven. Det samlede beskatningsgrundlag består af LD Fondes samlede investeringsresultat (eksklusiv indeksering), hvori der modregnes fradrag for investeringsomkostninger og renter, nedsættelse for friholdt formue ultimo 1982 (i relation til dyrtidsmidlerne), samt lempelse i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomst.		
7 Immaterielle aktiver		
Anskaffessum primo	70,2	70,2
Tilgang i året	-	-
Afgang i året	-	-
Anskaffessum ultimo, i alt	70,2	70,2
Afskrivninger primo	70,2	70,2
Afskrivninger i året	-	-
Afgang i året	-	-
Afskrivninger ultimo, i alt	70,2	70,2
Immaterielle aktiver, i alt	-	-

Note 8-13

Mio. kr.	2022	2021
Note		
8 Domicilejendom		
Anskaffelsessum primo	8,3	8,3
Tilgang i året	0,3	0,1
Afgang i året	-0,1	-0,0
Anskaffelsessum ultimo, i alt	8,6	8,3
Afskrivninger primo	1,2	1,0
Afskrivninger i året	2,5	0,2
Afgang i året	-0,1	-0,0
Afskrivninger ultimo, i alt	3,6	1,2
Domicilejendom, i alt	4,9	7,2
9 Kapitalandele		
Danske børsnoterede aktier	2.181,7	2.642,2
Danske ikke-børsnoterede aktier	235,3	313,8
Udenlandske børsnoterede aktier	10.208,7	12.744,8
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	70,9	102,3
Kapitalandele, i alt	12.696,6	15.803,1
10 Obligationer		
Danske obligationer	7.184,2	10.239,7
Udenlandske obligationer	4.746,4	2.094,4
Obligationer, i alt	11.930,6	12.334,1
11 Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminskontrakter	151,8	39,9
Futures	81,1	36,0
Swaps	239,9	125,2
Afledte finansielle instrumenter, i alt	472,8	201,1

LD Fonde benytter rentederivater – og primært kortere løbende rentefutures – til justering af varigheden, hvor styringen foretages dels af forvaltere på obligationsmandater, og dels af LD Fonde. LD Vælger har en langsigtet investering i inflations-swaps. Der kan benyttes aktiederivater til at ændre den overordnede allokering til aktier på kortere sigt. LD Fonde afdækker valutakursrisikoen på amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen, og afdækningen foretages med valutaterminskontrakter, typisk med en løbetid på under ét år.

Mio. kr.	2022	2021
Note		
12 Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere		
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere primo	42.760,5	97.946,0
Indberettede feriemidler	-962,4	-80,4
Indbetalt af Feriekonto og private feriekasser	-	-141,4
Indbetalt af arbejdsgivere	-5.934,2	-56.322,5
Indbetalt af LG som følge af konkurs o.l.	151,0	-
Indbetalt af arbejdsgivere, ej placeret	51,0	-71,5
Årets estimerede indeksering og indeksering af indbetalinger	1.046,2	1.430,4
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere ultimo	37.112,1	42.760,5
13 Andre tilgodehavender og anden gæld		
Andre tilgodehavender		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	94,5	788,0
Andre tilgodehavender	1.033,7	43,5
Andre tilgodehavender, i alt	1.128,2	831,5
Anden gæld		
Valutaterminskontrakter	70,9	58,0
Futures	13,8	6,4
Swaps	67,0	8,8
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2,1	1.064,5
Øvrig gæld	340,1	59,5
Anden gæld, i alt	493,9	1.197,2

Note 14

Mio. kr.	2022	2021
Note 14 Medlemmernes formue		
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler		
Hensat til medlemmerne primo	31.048,2	31.870,8
Årets rentetilskrivning	-2.580,6	2.820,0
Udbetalinger af renter for året	-	9,1
Ekstraordinær tilskrivning for året	-111,4	-5,9
Årets investeringsafkast, i alt	-2.692,0	2.823,2
Pensionsafkastskat	392,5	-411,5
Omkostninger til kontoadministration	-20,4	-28,2
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	-2.319,9	2.383,5
Medlemsudbetalinger	-2.395,3	-1.947,5
Afgift til staten som følge af skatterabat	-650,6	-1.189,0
Flytninger	-70,5	-47,4
Ekstraordinær tilskrivning for året	-11,2	-51,0
PAL-mellemregning mv.	0,0	0,2
Overført til næste år	62,0	28,7
Hensat til medlemmerne ultimo	25.662,8	31.048,2
Overført resultat primo	164,3	193,0
Årets overførsel	-62,0	-28,7
Overført resultat ultimo	102,3	164,3
Medlemmernes formue af dyrtidsmidler, i alt	25.765,1	31.212,5

Mio. kr.	2022	2021
Note 14 (fortsat)		
Lønmodtagernes Feriemidler		
Hensat til medlemmerne primo	21.641,6	56.849,3
Årets rentetilskrivning	-1.877,7	1.216,8
Udbetalinger af renter for året	-	-
Ekstraordinær tilskrivning for året	156,1	-
Årets afkast, i alt	-1.721,6	1.216,8
Pensionsafkastskat	596,7	-103,3
Omkostninger til kontoadministration	-7,5	-6,9
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	-1.132,3	1.106,6
Indberettede feriemidler	-283,5	-18,0
Udbetalinger i året (netto)	-402,0	-36.547,0
PAL-mellemregning mv.	-0,0	0,0
Årets tilskrivninger	-	508,6
Tab på tilgodehavender	22,9	-
Overført til næste år	-575,7	-257,9
Hensat til medlemmerne ultimo	19.271,0	21.641,6
Overført resultat primo	245,9	496,6
Overført til feriemidler ved årets tilskrivning	-	-508,6
Årets overførsel	575,7	257,9
Overført resultat ultimo	821,6	245,9
Medlemmernes formue af feriemidler, i alt	20.092,6	21.887,5

Note 15-18

Mio. kr.	2022	2021
Note		
15 Lån fra staten		
Lån fra staten udgør lånefacilitet hos staten i forbindelse med førtidsudbetaling af tilgodehavende feriemidler til lønmodtagere i efteråret 2020 og foråret 2021. Lånet forrentes med samme indeksering, som tilgodehavende hos arbejdsgivere indekseres. Når fonden modtager indbetalinger fra arbejdsgivere, vedrørende lønmodtagere med førtidig udbetaling, afdrages lånet inkl. eventuel indeksering. Låneaftalen er gældende, indtil alle arbejdsgivere, eller dem der træder i stedet for arbejdsgiver, har foretaget indbetaling til fonden. Aftalen med staten kan ikke opsiges førtidigt.		
Lån fra staten, primo	38.830,4	51.538,1
Lån fra staten, periodens nettoforøgelse	-226,0	35.918,1
Lån fra staten, i alt	38.604,4	87.456,2
Afdrag i perioden	-7.123,8	-49.641,7
Indeksering af lån fra staten i perioden	889,4	1.015,9
Lån fra staten i alt	32.370,0	38.830,4
16 Gæld til kreditinstitutter		
Udgør saldo på etableret gæld til kreditinstitutter, bl.a. til finansiering af forudbetalte omkostninger afholdt af ATP vedrørende Lønmodtagernes Feriemidler, idet udgifterne finansieres over en årrække af bidrag fra de arbejdsgivere, der indbetaler ATP-bidrag, og til finansiering af førtidige udbetalinger, der grundet periodisering endnu ikke er dækket af LD Fondes lånefacilitet hos staten.		

Mio. kr.	2022	2021
Note		
17 Pro rata-konsoliderede virksomheder		
LD Fonde ejer følgende virksomheder, som begge pro rata-konsolideres i LD Fondes regnskab:		
Kapitalforeningen LD	Resultat	-4.505,1 mio. kr.
Hjemsted: Kalvebod Brygge 1-3, 1560 København V	Aktiver	39.494,5 mio. kr.
Aktivitet: Forvaltning af LD Fondes børsnoterede aktiver	Egenkapital	37.965,5 mio. kr.
	Ejerandel	100,0 %
LD Equity 1 K/S	Resultat	0,1 mio. kr.
Hjemsted: Gammeltorv 18, 1457 København K	Aktiver	10,9 mio. kr.
Aktivitet: Investeringer i danske børsnoterede og ikke-børsnoterede selskaber	Egenkapital	12,1 mio. kr.
	Ejerandel	76,1 %
18 Aktiver stillet som sikkerhed		
I forbindelse med repoforretninger (det vil sige salg af værdipapirer, 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 forpligtigelser.		
Obligationer stillet til sikkerhed for mellemværender vedr. repoforretninger	70,9	58,0

Note 19-21

Mio. kr.	2022	2021
Note		
19 Eventualforpligtelser og eventualaktiver		
Tegningstilsagn udgør ultimo året	60,5	66,9
Administrations-, it- og forvaltningsaftaler, jf. nedenstående omtale, forventes frem til tidligst mulige opsigelse at udgøre	21,7	29,0
<p>Netcompany overtog den løbende administration og medlemservice 01.09.2021, og aftalen løber i fem år frem til 01.10.2026, hvorefter den kan forlænges med op til tre år. Aftalen kan af LD Fonde opsiges med 12 måneders varsel og af Netcompany med 18 måneders varsel.</p> <p>Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration (NPA) om forvaltning af foreningens midler. Aftalen kan af KLD opsiges med tre måneders varsel og af NPA med seks måneders varsel.</p> <p>Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftale med J.P. Morgan (JPM) om at fungere som depositar på KLDs vegne. Aftalen kan af KLD opsiges med én måneds varsel og af JPM med ni måneders varsel.</p> <p>Kapitalforeningen LD (KLD) har indgået aftaler med eksterne porteføljeforvaltere 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.</p> <p>LD Equity 1 K/S har indgået en uopsigelig managementaftale i fondens levetid. Ved salg af porteføljeselskaber har LD Equity 1 K/S indgået de for branchen normale salgsgarantier. Management honoraret er ophørt 30.09.2019, og fonden er under afvikling.</p> <p>Der er indgået aftale med IT Relation A/S (ITR) om levering af ydelser til drift af LD Fondes it-systemer, it-ledelse og -rådgivning. Aftalen kan opsiges fra LD Fondes side med tre måneders varsel og fra ITRs side med seks måneders varsel.</p> <p>LD Fonde har rejst krav over for Skattestyrelsen 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 regnskabet. Sagen afventer Skattestyrelsens afgørelse.</p>		

Mio. kr.	2022	2021
Note		
20 Nærtstående parter		
<p>Som nærtstående parter anses bestyrelse og direktion og disses nærtstående parter samt LD Fondes dattervirksomheder. Bestyrelsens og direktionens eventuelle dyrtids- og feriemidler administreres på samme vilkår som øvrige medlemmers ordninger. Bestyrelsens og direktionens vederlag fremgår af note 5.</p> <p>Handel med investeringsaktiver mellem LD Fonde og Kapitalforeningen LD sker til dagsværdi. Der er indgået aftale mellem LD Fonde og Kapitalforeningen LD om forvaltning af en række mandater indeholdende aktiver, der ikke er indeholdt i mandaterne omtalt i note 19 (Eventualforpligtelser og eventualaktiver). Aftalen er indgået på omkostningsdækkende basis.</p> <p>Der har ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.</p>		
21 Hoved- og nøgletal		
<p>Før yderligere information henvises til afsnittet "Hoved- og nøgletal" i denne rapport.</p>		

Note 22

Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

Dagsværdiansættelsen af finansielle aktiver og forpligtelser tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, der er det marked, som maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen fratrukket transaktions- og/eller transportomkostninger.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, er kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som er beskrevet nedenfor:

Niveau 1: Værdi opgjort ud fra dagsværdien på tilsvarende aktiver/forpligtelser på et velfungerende marked.

Niveau 2: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer.

Niveau 3: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn foretages på baggrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

Mio. kr.	Niveau 1 Noterede priser	Niveau 2 Observerbart input	Niveau 3 Ikke-observerbart input	Dagsværdi i alt
Kapitalandele	12.390,5	-	306,2	12.696,6
Investeringsforeningsandele	12.416,5	-	-	12.416,5
Obligationer	10.415,2	1.515,4	-	11.930,6
Afledte finansielle instrumenter	67,3	253,8	-	321,1
Finansielle aktiver, i alt	35.289,4	1.769,2	306,2	37.364,8
Procentandel	94,4 %	4,7 %	0,8 %	100,0 %

Måling af unoterede investeringer er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og den anvendte metode kan have væsentlig indvirkning på dagsværdimålingen. I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata, og i så fald anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation. De største skøn i værdiansættelsen er ved fastlæggelsen af markedsværdien på illikvide markeder.

Note 22 (fortsat)

Specifikation af aktiver på niveau 3
Mio. kr.

	Ejendomme	Private equity	Venture/Biotek	Dagsværdi i alt
Udviklingen i værdiansættelse:				
Dagsværdi primo	30,0	184,3	201,8	416,1
Årets køb	-	0,5	0,3	0,9
Årets salg	-	-53,4	-	-53,4
Kursregulering ¹	-1,9	-20,8	-34,7	-57,4
Dagsværdi ultimo	28,1	110,7	167,4	306,2
Værdiansættelsesteknik og følsomhedsoplysning:				
Værdiansættelsesmetode	Estimeret dagsværdi ³	Rapporteret værdi ²	Rapporteret værdi ²	
Dagsværdi følsomhed ³	0,3	1,1	1,7	3,1

¹ Kursregulering indregnet i resultatopgørelsen.

² Baseret på modtagne rapporter fra relevante forvaltere, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes efter anerkendte dagsværdiansættelsesprincipper som IPEV Valuation Guidelines, EBITDA multiple, PE værdi, seneste transaktionspris, samt vurdering af værdi af afkastudvikling og indtjeningspotentiale i den enkelte investering.

³ Ændring i underliggende aktiver og forpligtelser med 1 %.

Note 23

Specifikation af aktiver og afkast ultimo 2022	Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.		Afkast i procent før pensionsafkast
	Primo	Ultimo	
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler			
1. Grunde og bygninger	-	-	-
2.1. Noterede kapitalandele	10.370,6	6.849,6	-14,4
2.2. Unoterede kapitalandele	422,3	313,9	-16,1
2. Kapitalandele, i alt	10.792,8	7.163,5	-14,5
3.1. Stats- og realkreditobligationer	6.352,9	5.080,7	-11,2
3.2. Indeksobligationer	1.019,2	1.041,3	-5,2
3.3. Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	11.900,8	9.140,0	-4,7
3.4. Udlån mv.	-	-	-
3. Obligationer og udlån, i alt	19.272,8	15.262,1	-6,8
4. Tilknyttede og associerede virksomheder	-	-	-
5. Øvrige investeringsaktiver	1.294,1	1.135,5	20,7
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-	-	-
I alt	31.359,8	23.561,1	

Oversigt over aktiebeholdninger og øvrige investeringsaktiver findes på ld.dk, mens der henvises til beskrivelsen af nøgletallene i § 60 og bilag 6 i [LD Fondes regnskabsbekendtgørelse](#) udstedt af Finanstilsynet (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for LD Fonde, BEK nr. nr. 1245 af 27/11/2019).

Linjerne 'Noterede kapitalandele', 'Indeksobligationer' og 'Kreditobligationer og emerging markets-obligationer' indeholder ud over aktiverne også valutaafdækning, hvilket påvirker afkastet.

'Øvrige investeringsaktiver' (pkt. 5) udgøres af de investeringer, der ikke indeholdes i hovedkategorierne Grunde, Kapitalandele og Obligationer. Linjen består af kontantkonti, inflationsswaps samt de eksterne puljer, der indeholder både kapitalandele og obligationer, hvor afkastet ikke kan opdeles på de andre hovedkategorier. Det procentmæssige afkast kan udvise betydelige fluktuationer som følge af den krævede beregningsmetode, der ikke er velegnet til kontantkonti og derivater.

Note 23 (fortsat)

Specifikation af aktiver og afkast ultimo 2022	Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.		Afkast i procent før pensionsafkast
	Primo	Ultimo	
Lønmodtagernes Feriemidler			
1. Grunde og bygninger	-	-	-
2.1. Noterede kapitalandele	7.777,5	7.501,5	-16,3
2.2. Unoterede kapitalandele	-	-	-
2. Kapitalandele, i alt	7.777,5	7.501,5	-16,3
3.1. Stats- og realkreditobligationer	2.660,3	1.312,6	-13,1
3.2. Indeksobligationer	-	-	-
3.3. Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	1.546,1	1.994,3	-7,1
3.4. Udlån mv.	-	-	-
3. Obligationer og udlån, i alt	4.206,4	3.306,8	-9,1
4. Tilknyttede og associerede virksomheder	-	-	-
5. Øvrige investeringsaktiver	1.921,0	1.294,8	5,5
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-	-	-
7. Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	7.982,1	6.368,2	2,2
I alt	21.887,1	18.471,3	

Oversigt over aktiebeholdninger og øvrige investeringsaktiver findes på [ld.dk](#), mens der henvises til beskrivelsen af nøgletallene i § 60 og bilag 6 i [LD Fondes regnskabsbekendtgørelse](#) udstedt af Finanstilsynet (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for LD Fonde, BEK nr. nr. 1245 af 27/11/2019).

'Øvrige investeringsaktiver' (pkt. 5) udgøres af de investeringer, der ikke indeholdes i hovedkategorierne Grunde, Kapitalandele og Obligationer. Linjen består i al væsentlighed af kontantkonti. Det procentmæssige afkast kan udvise betydelige fluktuationer som følge af den krævede beregningsmetode, der ikke er velegnet til kontantkonti.

'Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere' (pkt. 7) vises som fondens nettoaktiver, dvs. eksklusive tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere, der skal anvendes til at dække lånet fra staten vedrørende førtidige udbetalinger (32.370,0 mio. kr.)

Note 24

<i>Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Puljeregnskaber ultimo 2022 (mio. kr.)</i>	<i>LD Vælger</i>	<i>LD Danske Aktier</i>	<i>LD Globale Aktier</i>	<i>LD Miljø & Klima</i>	<i>LD Korte Obligationer</i>	<i>LD Mixed Obligationer</i>
Investeringsvirksomhed før investeringsomkostninger	-2.235,7	-187,2	-78,4	-126,5	-13,6	-11,7
Investeringsomkostninger	-13,7	-0,6	0,5	-0,3	-0,3	-0,3
Resultat af investeringsvirksomhed	-2.249,4	-187,8	-78,9	-126,8	-13,9	-12,0
Aktiver						
Investeringsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Danske børsnoterede aktier	349,1	1.265,1	20,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske børsnoterede aktier	3.154,7	0,0	690,9	567,4	0,0	0,0
Danske ikke-børsnoterede aktier	244,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	69,9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeningsandele	9.233,5	0,0	-211,6	0,0	0,0	6,2
Danske obligationer	5.425,7	0,0	0,0	0,0	194,3	93,8
Udenlandske obligationer	2.649,8	0,0	0,0	0,0	0,0	22,7
Øvrige aktiver	2.549,4	29,2	28,2	26,8	13,5	9,6
Aktiver, i alt	23.676,6	1.294,2	527,6	594,1	207,7	132,3
Passiver						
Medlemmernes formue	22.500,8	1.293,6	526,9	593,5	170,8	116,1
Hensættelser og gæld	1.175,8	0,6	0,7	0,6	37,0	16,1
Passiver, i alt	23.676,6	1.294,2	527,6	594,1	207,7	132,3
Nøgletal						
Investeringsafkast før skat (%)	-8,1	-10,7	-12,0	-15,6	-4,4	-8,6
Tilskrevet afkast før skat (%)	-8,2	-10,4	-12,5	-15,9	-4,4	-8,6
Antal medlemmer 1. januar 2022	472.940	29.801	22.732	24.778	12.271	8.582
Antal medlemmer 31. december 2022	423.072	26.820	20.844	23.113	10.717	7.529
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Eksterne puljeregnskaber ultimo 2022 (mio. kr.)						
			<i>BankInvest Vælger</i>	<i>Danske Invest Vælger</i>	<i>Jyske Invest Vælger</i>	<i>Nordea Invest Obligationer</i>
Resultat, kursreguleringer			-5,4	-3,6	-5,5	-2,3
Medlemmernes formue			28,5	25,0	36,2	19,5
Nøgletal						
Investeringsafkast før skat (%)			-14,9	-11,7	-12,0	-9,8
Tilskrevet afkast før skat (%)			-14,9	-11,6	-12,0	-9,7
Antal medlemmer 1. januar 2022			2.157	2.168	2.697	2.057
Antal medlemmer 31. december 2022			2.092	2.032	2.530	1.884

Note 25

<i>Følsomhedsoplysninger og risikostyring</i>	<i>Lønmodtagernes Dyrtidsmidler</i>	<i>Lønmodtagernes Feriemidler</i>
<p>Markedsrisiko i investeringsporteføljen De væsentligste risici, følsomheden over for disse og en eventuel påvirkning på medlemmernes formue fremgår nedenfor pr. 31. december 2022.</p> <p>For dyrtidsmidlerne oplyses risici og følsomheder for LD Vælger, der udgør ca. 95 % af den samlede investeringsportefølje.</p> <p>Risikotype</p> <p>Renterisiko</p> <p>Kreditspændsrisiko</p> <p>Aktierisiko</p> <p>Valutarisiko</p> <p>Koncentrationsrisiko</p> <p>Diversifikation</p> <p>Markedsrisiko</p>	<p>+/- 726 mio. kr.</p> <p>+/- 1.840 mio. kr.</p> <p>+/- 1.824 mio. kr.</p> <p>+/- 678 mio. kr.</p> <p>+/- 145 mio. kr.</p> <p>-/+ -1.439 mio. kr.</p> <p>+/- 3.774 mio. kr.</p>	<p>+/- 227 mio. kr.</p> <p>+/- 731 mio. kr.</p> <p>+/- 2.689 mio. kr.</p> <p>+/- 857 mio. kr.</p> <p>+/- - mio. kr.</p> <p>-/+ -889 mio. kr.</p> <p>+/- 3.614 mio. kr.</p>

Risiciene og den udtrykte følsomhed er beregnet efter principperne i Solvency II-reglerne for pensionsbranchen. Markedsrisiko opdeles i seks risikotyper: renterisiko, aktierisiko, ejendomsrisiko, valutarisiko, kreditspændsrisiko og koncentrationsrisiko. Markedsrisikoen beregnes med udgangspunkt i, at alle risici indtræffer samtidig. Modpartsrisikoen er risikoen for at lide tab, hvis modparten ikke kan leve op til sine forpligtelser. LD Fonde har modpartsrisiko i form af indeståender på kontantkonti i banker og på modparter ved indgåede OTC-derivatforretninger. En samlet porteføljerisiko beregnes på grundlag af markeds- og modpartsrisici. Markedsrisikoen er den helt dominerende risiko, og aktierisikoen er den mest dominerende risikofaktor heri.



LD Fonde

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler,
Lønmodtagernes Feriemidler
Dirch Passers Allé 27, 2.,
2000 Frederiksberg
ld.dk

Årsrapport 2022

LD Fonde
CVR-nr.: 61552812

Design Essensen®

Foto Henrik Brus, Lennart Søgård-Høyer