LD Fonde
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler
Lønmodtagernes Feriemidler
Dirch Passers Allé 27, 2.
2000 Frederiksberg

ld.dk

Årsrapport

2021

LD Fonde

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Lønmodtagernes Feriemidler

Årsrapport 2021
LD Fonde
CVR-nr.: 61552812

Design
Essensen®

Foto
Henrik Brus, Lennart Søgård-Høyer,
Unsplash, Johnér

Indhold

Overblik LD Fonde

Året i overskrifter 2
Finansmarkederne 2021 4
Forventninger 2022 6
Investeringspolitik 8
Ansvarlige investeringer 11

Lønmodtagernes Feriemidler

Overblik 16
Porteføljesammensætning og afkast 18
Indbetalinger og indberetninger 20
Medlemmer, udbetalinger og formue 24
Lån fra staten 26

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik 30
Porteføljesammensætning og afkast 32
Puljer 36
Medlemsudvikling 38
Formueudvikling 43
Resultatanalyser 44

LD Fonde

Rammer og strategi 48
Bestyrelsen og corporate governance 50
Ledelsespåtegning 52
Den uafhængige revisors revisionspåtegning 53
Bestyrelse og direktion 56

Regnskab

Regnskabsberetning 60
Hoved- og nøgletal 64
Resultatopgørelse 65
Balance 66
Noter 67

Året i overskrifter

Stærke afkast på aktier styrkede opsparingen for medlemmerne i begge fonde

Covid-19 satte også sit betydelige præg på 2021. Imidlertid førte udvikling og udbredelse af vacciner samt genåbning af samfundet til en markant stigning i den økonomiske vækst. Forbruget vendte for alvor tilbage.

På baggrund af den pæne vækst samt fortsat lempelig penge- og finanspolitik oplevede aktiemarkederne store stigninger, og på trods af lidt udsving i især fjerde kvartal endte 2021 med meget flotte aktieafkast. Den øgede vækst medførte dog også stigende inflation og ikke mindst forventninger om stigende inflation, hvilket førte til fald på obligationsmarkederne.

Dyrtidsmidlerne gav pæne afkast

Medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler opnåede pæne positive afkast på deres opsparing, og det samlede tilskrevne investeringsafkast blev på 2,8 mia. kr., svarende til 8,3 % før skat.

Feriemidlerne gennemførte endnu en runde førtidige udbetalinger

Folketingets partier besluttede allerede i december 2020 at give lønmodtagerne mulighed for at få udbetalt samtlige optjente feriemidler, som var indefrosset i Lønmodtagernes Feriemidler. Der blev åbnet for anden udbetalingsrunde i marts 2021, og i alt blev der udbetalt 35,8 mia. kr. fra Lønmodtagernes Feriemidler i 2021.

Fra februar 2021 kunne arbejdsgiverne foretage frivillige indbetalinger, og i juni blev de første ordinære indbetalingsopkrævninger til arbejdsgiverne udsendt. I alt indbetalte arbejdsgiverne 56,6 mia. kr. i 2021.

I en stor del af 2021 blev de indbetalte feriemidler forvaltet med en meget lav risiko pga. usikkerhed om såvel udbetalinger som indbetalinger. Efter overstået førtidig udbetalingsrunde i første halvår samt pæne indbetalinger fra arbejdsgiverne blev risikoen i investeringsporteføljen øget i den sidste del af året. Ved udgangen af 2021 var der tilskrevet et afkast på 4,6 % til medlemmerne i Lønmodtagernes Feriemidler.

Året i detaljer uddybes i ledelsesberetningen fra s. 4-51.

Høje afkast på aktier har styrket opsparingen for medlemmerne i begge fonde

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler 2021	
Medlemmer	Formue
473.000	*31 mia. kr.*

Lønmodtagernes Feriemidler 2021		
Lønmodtagere	Arbejdsgivere	Formue
847.000	*68.400*	*22 mia. kr.*

Finansmarkederne 2021

2021 har været præget af udrulningen af Covid-19-vacciner, genåbning af økonomier samt fortsat lempelig finans- og pengepolitik. Kombinationen af meget likviditet og løbende genåbninger af samfund har medført global økonomisk vækst, stigende aktivpriser og et øget fokus på inflation. I den sidste del af 2021 oplevede børsmarkederne større udsving som et resultat af netop inflationspres, signaler om ændret centralbankpolitik og en ny variant af Covid-19.

Ved indgangen til 2021 var store dele af verden stadig hårdt ramt af Covid-19-pandemien. Nye mutationer gav høje smittetal og forlængede nedlukninger. De fleste tiltag for at nedbringe smitten var velkendte fra 2020, hvilket gjorde, at usikkerheden omkring nedlukninger var mindsket i første kvartal af 2021 i forhold til samme tid året før.

Vaccinationsprogrammet mod Covid-19 blev iværksat omkring årsskiftet og på trods af udfordringer med leverancer af vacciner til mange lande, viste vaccinerne sig at være ganske effektive. I takt med at man i mange lande i løbet af foråret og sommeren fik færdigvaccineret en stor del af befolkningen, blev de fleste restriktioner ophævet og aktivitetsniveauet normaliseret.

Efterhånden som mængden af færdigvaccinerede steg i løbet af foråret, og den lempelige finans- og pengepolitik fortsatte, kom den globale økonomiske vækst hurtigt tilbage. Lempelser af Covid-19-restriktioner og den gradvise genåbning af verdensøkonomien gav positive økonomiske nøgletal, herunder ledende indikatorer for både amerikansk og europæisk vækst. Især servicesektoren kom hurtigt i gang igen.

Den positive vækst og aktivitet i økonomierne gav en øget efterspørgsel på private forbrugsgoder, råvarer og materialer til bygge- og fremstillingsindustrien. Hen over andet halvår af 2021 var der meldinger om forsynings- og værdikædeudfordringer med at imødekomme den store efterspørgsel. Forsyningsproblemer og billig adgang til likviditet har givet stigende inflation, både på varer, tjenesteydelser og ikke mindst energipriser.

Hen mod slutningen af 2021 kom der flere og større udsving på børsmarkederne. Kombinationen af en udfasning af centralbankernes tilbagekøbsprogrammer, stigende inflation og usikkerhed om den nye Omikron-variant gav en del uro på markederne, hvilket også er fortsat ind i 2022.

Rentemarkederne

Gennem første halvår af 2021 fortsatte den lempelige finans- og pengepolitik for at afbøde krisens omfang. Den amerikanske centralbank (FED) holdt styringsrenten på et lavt niveau og kombinerede det med opkøbsprogrammer i store af dele af 2021. Den europæiske centralbank (ECB) fortsatte deres ekspansive pengepolitik med opkøb af statsobligationer fra euro-landene og negative udlånsrenter for at sikre fortsat likviditet på markederne.

I fjerde kvartal af 2021 ændrede billedet sig dog. Da både vækst og inflation kom i fokus, var vurderingen, at der ikke længere var behov for det massive opkøbsprogram. FED besluttede derfor at nedtrappe sine opkøb med 15 mia. dollar pr. måned fra midten af november. Markedets forventning er herefter, at FED vil komme med renteforhøjelser i 2022 og 2023.

Danske realkreditobligationer har gennem hele året haft modvind, især i februar og marts samt september måned. En kombination af høje udstedelser som et resultat af høj ejendomsomsætning og manglende købere af konverterbare realkreditobligationer har givet et udfordrende år. Der er dog en forventning om, at udfordringerne er midlertidige, og at markedet for konverterbare realkreditobligationer vil udvikle sig positivt.

Aktier

Aktiemarkederne har givet høje afkast i 2021. På trods af fortsatte udfordringer med Covid-19 i årets første kvartal vurderede børsmarkederne, at risikoen for en større aktivitetsnedgang var lav, dels pga. vaccinationer, dels fordi økonomierne blev understøttet af centralbanker og regeringer.

Målt på indekset MSCI All Countries i danske kroner gav det globale aktiemarked et afkast på 18,5 % i 2021. Afkastet var mest markant i perioden fra januar til og med september samt i december. I årets fjerde kvartal var aktiemarkederne noget mere svingende. Danske aktier, målt ved det ledende C25-indeks, gav i 2021 et afkast på 17,2 %.

I et miljø med lave renter og moderat vækst er det især aktier med høj profitabilitet, vækstaktier, eller stabil indtjening, kvalitets-aktier, der klarer sig godt. Denne type selskaber har gennem et årti givet høje afkast. I 2021 så man dog hen over foråret samt i november og december, hvordan value-aktier pludselig steg markant i forhold til især vækst-aktier. Value-aktier er defineret som aktier, der vurderes lavt værdiansat eller handles til en pris, der ligger under den bogførte værdi.

Trods uro på markederne hen mod slutningen af året har 2021 været præget af flotte aktieafkast

Kredit

Fortsat lempelig finans- og pengepolitik har understøttet kreditmarkederne i både USA og Europa. Afkastet på high-yield-obligationer lå på 4,3 % i 2021. Økonomier med vækst, lave renter og generelt god indtjening i de sektorer, der er højt repræsenteret i det lavere kreditvurderingssegment for high-yield-obligationer, har givet høje afkast.

For europæiske investment-grade-obligationer er der fortsat god udstedelsesaktivitet, hvilket er positivt for markedet. Fortsat stigende renter vil dog også give en udfordring for denne aktivklasse, hvilket markedet også oplevede i september 2021.

Den lempelige pengepolitik har været med til at understøtte emerging markets-obligationer udstedt i amerikanske dollar. Rentespændet for emerging markets-obligationer er faldet betydeligt i 2021 og ligger næsten på niveau med amerikanske high-yield-obligationer. Kombinationen af stigende amerikanske renter og både politiske og økonomiske udfordringer i emerging markets-lande har imidlertid givet aktivklassen modvind.

Forventninger 2022

Der forventes større udsving på markederne i 2022 og lavere afkast end i 2021

Overordnet set er der stadig plads til yderligere økonomisk vækst i 2022, især i servicesektoren i USA, som står for 70 % af den samlede økonomiske aktivitet i landet. Derudover er arbejdsmarkedet stærkt og efterspørgslen efter varer og tjenesteydelser høj i både USA og Europa.

Børsmarkederne holder et skarpt øje med centralbankernes retorik. Ethvert tegn på stramning af pengepolitikken giver stigende renter, hvilket påvirker både high-grade-obligationer, kreditmarkeder og aktiemarkeder.

Stigende renter og inflationspres har historisk givet større udsving på børsmarkederne. Stigende renter vil endvidere presse obligationskurserne ned. Derudover vil en stor del af de risikoaktiver, som har nydt godt af lave renter, blive påvirket negativt af stigende renter. Det forventes derfor, at perioden med lave renter og høje afkast på risikoaktiver vil blive erstattet af en periode med lavere afkast på alle aktivklasser.

For aktiemarkederne er usikkerheden om centralbankernes tilbagerulning af opkøbsprogrammer og eventuelle renteforhøjelser samt fortsat inflation og høj prisfastsættelse af risikoaktiver negative faktorer, mens fortsat økonomisk vækst, faldende arbejdsløshed og relativt stærke økonomier er positive faktorer. Hvad der kommer mest i fokus i 2022, vil afgøre afkastet på markederne i det kommende år. Det må formodes, at de høje afkast i 2021 ikke vil fortsætte, og det forventes, at tendensen til mere urolige markeder stiger i 2022. Man vil derfor fortsat kunne se kraftige reaktioner på de finansielle markeder, når der kommer positive eller negative nyheder. Eksempelvis vil markedet sandsynligvis reagere positivt, hvis den yderst lempelige penge- og finanspolitik bliver forlænget som følge af stigende usikkerhed om nye virusvarianter.

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.

Børsmarkederne holder et skarpt øje med centralbankernes retorik

Investeringspolitik

Formueudviklingen i Lønmodtagernes Feriemidler har været usikker som følge af bl.a. førtidige udbetalingsrunder

LD Fondes investerings- og risikostyringsstrategi tager udgangspunkt i bestyrelsens risikovurdering for hhv. Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. LD Fondes rammevilkår, der omfatter to medlemsbestande uden tilgang, og midler, der løbende kommer til udbetaling, er helt afgørende for investeringsstrategien.

Prognoser for den langsigtede udvikling i de to medlemsbestande og forvaltede formuer er derfor vigtige styringsinstrumenter for investeringsområdet. Prognoserne danner grundlag for at fastlægge investeringshorisont, risikotolerance på forskellige horisonter samt likviditetskrav.

Som følge af de to runder med førtidige udbetalinger af indefrosne feriemidler i hhv. efteråret 2020 og foråret 2021 har prognosen for Lønmodtagernes Feriemidler været forbundet med meget stor usikkerhed, hvilket har påvirket fastlæggelsen af investeringsstrategien i såvel 2020 som 2021.

Investeringsstrategi

LD Fondes arbejde med at fastlægge en langsigtet investeringsstrategi tager udgangspunkt i en optimering af investeringsporteføljerne ved hjælp af en dynamisk model, der genererer en række forskellige scenarier for udviklingen på de finansielle markeder. Scenarierne anvendes til at analysere såvel aktuelle porteføljer som mulige alternative porteføljer med fokus på risikoegenskaber, herunder effekten af ekstreme markedsforhold ("halescenarier"). Ud fra en ønsket risikotolerance fastlægger bestyrelsen de strategiske porteføljer.

Afvejningen af forventet investeringsafkast over for markedsrisiko er helt essentiel og tager udgangspunkt i bestyrelsens vurdering af medlemmernes risikotolerance. Når LD Fonde arbejder struktureret med modelbaserede analyser med henblik på at fastlægge strategiske porteføljer, optimeres der således på forskellige risikoprofiler. Samtidig fastlægges en række restriktioner på mulige aktivsammensætninger, således at muligheden for løbende at udbetale midlerne effektivt bevares.

Den væsentligste beslutning består i fastlæggelse af en risikoprofil. For dyrtidsmidlerne er arbejdet uændret i forhold til de foregående år. Med udgangspunkt i de fastlagte risikoniveauer søges de mest optimale porteføljer, hvor der lægges stor vægt på diversifikation og eventuelle likviditetskrav. Til dette arbejde får LD Fonde jævnligt udarbejdet en prognose for medlemmernes udbetalingsadfærd for dyrtidsmidlerne. Likviditetshensynet indgår med betydelig vægt i den aktuelle investeringsstrategi for LD Vælger, der er dyrtidsmidlernes primære investeringspulje.

For feriemidlerne har den store usikkerhed om størrelsen af formuen og medlemsbestandens sammensætning medført fastlæggelse af en relativt forsigtig investeringsstrategi med en lav risiko i det meste af 2021.

LD Fonde vinder priser

LD Fonde har to år i træk vundet priser ved Nordic Fund Selections årlige prisuddeling. Det er professionelle formueforvaltere, der står bag nomineringerne blandt investeringsteams, som har skabt særlige resultater. Det er dermed fagfolk, der har peget på investeringsteamet hos LD Fonde.

I 2021 vandt LD Fonde den nordiske investeringspris "Nordic Fixed Income Mandate/Fund Search of the year" ved Nordic Fund Selections prisuddeling. Prisen er vundet for vores udvælgelse af forvalter til mandatet European Asset Backed Securities.

I 2020 fik LD Fonde tildelt prisen "Nordic mandate/Fund Search of the year" ved tilsvarende arrangement for vores udbudsproces for et bæredygtigt aktiemandat, hvor Nordea Asset Management blev udvalgt til forvalter.

Investerings- og risikostyring

Fastlæggelse af de strategiske porteføljer og sammenligningsindeks baserer sig på modelberegninger, der genererer en række forskellige scenarier for udviklingen på de finansielle markeder. Der beregnes forventet afkast og risiko under antagelse af forskellige aktivallokeringer med fokus på porteføljens risikoegenskaber, herunder halescenarier. De strategiske porteføljer underlægges ligeledes restriktioner for allokeringen til illikvide investeringer for at sikre, at porteføljerne har en tilfredsstillende likviditetsgrad. Der er opsat rammer for allokeringen, således at den strategiske aktivallokering kan fraviges, hvis det ud fra forholdet mellem afkast og risiko på kortere sigt anses som fordelagtigt at over- eller undervægte de forskellige aktivklasser.

Overordnet set benytter LD Fonde sammenligningsindeks som rettesnor for risikoprofilerne i de strategiske porteføljer, hvor vægtningen mellem high-grade-obligationer, kredit, aktier og alternative investeringer afspejler både et forventet afkast og markedsrisikoen.

Rammerne for den taktiske risikostyring fastlægges af bestyrelsen i årlige retningslinjer, hvor der opstilles detaljerede rammer for risikotolerancen i det enkelte år. Der fastlægges for hver aktivtype udsvingsbånd i forhold til den strategiske portefølje, hvorved bestyrelsen afgrænser direktionens mulighed for taktiske dispositioner. Bestyrelsen fastlægger ligeledes supplerende risikorammer for valutakurs- og renterisici og kredit- og modpartsrisici, samt for anvendelsen af afledte finansielle instrumenter.

LD Fonde betragter udsving i valutakurser mere som en kilde til risiko end som en kilde til afkast. For de balancerede porteføljer er politikken at afdække de væsentligste valutaer, dvs. amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen. Euro og emerging markets-valutaer afdækkes ikke. Valutaerne afdækkes med en strategisk afdækningsprocent på 75 % for aktier og 100 % for high-grade-obligationer og kredit. De strategiske afdækninger kan fraviges, men skal dog holdes inden for rammen på 50-100 %. For de rene aktiepuljer, som LD Fonde tilbyder medlemmer i dyrtids-

midlerne, afdækkes udenlandske valutaer ikke, da det er vurderingen, at medlemmerne er bekendte med valutakursrisikoen og har tilvalgt denne risiko. For porteføljer indeholdende obligationer og kredit opsættes der rammer for varigheden.

Investerings- og risikorammerne udmøntes i Kapitalforeningen LD (KLD). LD Fonde er porteføljeforvalter i KLDs puljeafdelinger og dermed ansvarlig for aktivallokering, overordnet risikostyring samt likviditetsstyring. Den konkrete aktivallokering og risikostyring foregår efter beslutning i LD Fondes investeringskomité. Nykredit Portefølje Administration varetager administrationen af kapitalforeningen, og bestyrelsen i KLD (LD Fondes daglige ledelse) har ansvaret for at kontrollere, at Nykredit Portefølje Administration implementerer risikorammerne.

Yderligere information om LD Fondes risikostyring mv. findes i "Rapport om risiko og finansiel situation" på ld.dk

Prudent Person-princippet
LD Fonde er omfattet af Prudent Person-princippet, som bl.a. betyder, at det er bestyrelsens ansvar at fastlægge en risikoprofil for LD Fondes investeringer og derudfra fastsætte rammer for de enkelte investeringsområder. Risikoprofil og investeringsrammer skal fastlægges således, at medlemmernes interesser varetages bedst muligt. LD Fonde er ikke omfattet af Solvency II.

LD Fondes bestyrelse modtager til hvert bestyrelsesmøde (seks gange årligt) risikoopgørelser og -rapportering omfattende markeds- og modpartsrisici. Opgørelsesmetoden er den samme, som pensionsinstitutter underlagt Solvency II benytter. 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 har en bred investeringsportefølje, hvor et investeringsfællesskab mellem Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler sikrer lave omkostninger og adgang til kvalificeret investeringsrådgivning på alle væsentlige områder. De to fonde har de samme "byggesten" at investere i, men investerer hver især i forskellige andele.

Ansvarlige investeringer

LD Fondes investeringsstrategi følger LD Fondes politik for ansvarlig investeringspraksis, der har til sigte at understøtte FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling. LD Fonde ønsker at bidrage til, at de virksomheder, LD Fonde investerer i, har god selskabsledelse og agerer bæredygtigt og ansvarligt i forhold til alle interessenter, inklusive samfundet og miljøet. Politikken er senest opdateret i september 2021 og kan findes på LD Fondes hjemmeside, ld.dk

Politikken udmøntes ved screening og overvågning af selskabernes miljømæssige (E), sociale (S) og ledelsesmæssige (G) adfærd, ved at integrere ESG i udvælgelsen af aktier, og ved at udøve aktivt ejerskab, herunder stemmeafgivelse, dialog med selskaber og i yderste konsekvens salg af selskaber, der ikke overholder LD Fondes principper eller retningslinjer. Endvidere investeres der specifikt i selskaber, der vurderes at gøre noget positivt for miljøet eller samfundet.

Engagement
LD Fonde har den holdning, at institutionelle investorer er forpligtede til at udøve dialog med virksomhederne i deres porteføljer. Dialog med selskaberne i LD Fondes portefølje sker via det internationale ESG-rådgivningsfirma Sustainalytics og via LD Fondes forvaltere. Sustainalytics bidrager med data til screening af aktie- og virksomhedsobligationsporteføljen samt en efterfølgende dialog, således at selskabers eventuelle overtrædelser af internationale konventioner og normer bliver adresseret. LD Fonde deltager via samarbejdet i en koordineret indsats over for de relevante selskaber på vegne af mange institutionelle investorer.

Stemmeafgivelse
LD Fonde stemmer på generalforsamlinger for alle danske børsnoterede selskaber, hvor LD Fonde er aktionær. LD Fonde fokuserer især på selskabernes kommunikation og åbenhed over for aktionærerne via f.eks. klima- og skatterapportering, på bestyrelsens og ledelsens sammensætning samt på virksomhedens håndtering af vederlag.

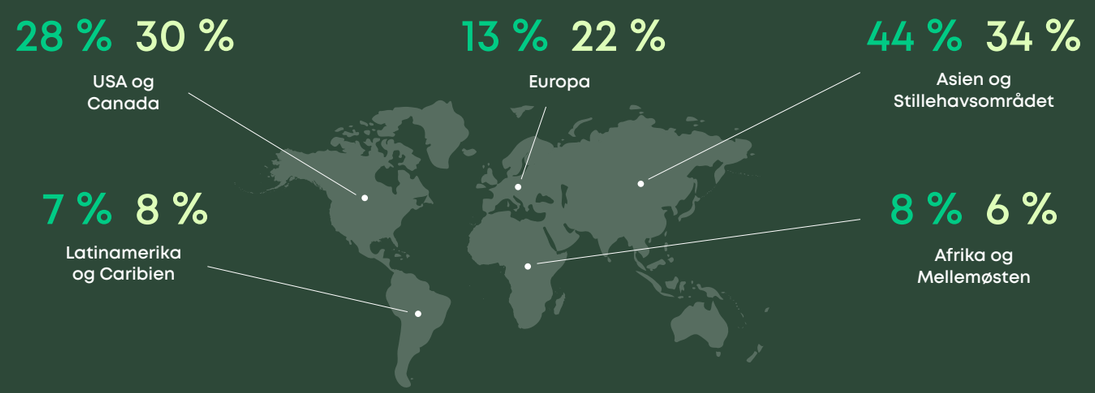
I 2021 har det især været selskabernes vederlagspolitik og -rapporter, samt valg af bestyrelsesmedlemmer, som har ført til stemmer imod bestyrelsernes anbefalinger. LD Fonde har sammen med AkademikerPension siden 2020 været medstiller af forslag om skattemæssig transparens og rapportering af klimarisici på generalforsamlinger i danske børsnoterede virksomheder. I 2021 blev forslagene stillet på fire generalforsamlinger, og alle steder blev forslagene stemt igennem. I de tilfælde, hvor LD Fonde har stemt imod bestyrelsens anbefaling, har LD Fonde, hvor det var muligt, kontaktet selskaberne forud for stemmeafgivelsen med henblik på en dialog.

I en database på ld.dk kan man søge i alle LD Fondes stemmeafgivelser på de børsnoterede selskabers generalforsamlinger

Geografisk fordeling af hovedkvarter for selskaber, hvor LD Fonde deltager i engagement-sager for at forbedre ESG-forholdene

Aktive engagement-sager

LD Fonde påvirker sammen med andre investorer selskaber til at overholde de internationale konventioner og normer samt miljømæssige og sociale forhold. Sustainalytics, der varetager aktive engagement-sager på vegne af LD Fonde og andre investorer, havde 486 aktive engagement-sager ved udgangen af 2021. 169 af sagerne omhandlede konventioner og normer, 310 sager omhandlede miljø og sociale forhold. De resterende 7 sager omhandlede børnearbejde i kakaoindustrien.



Overblik over LD Fondes stemmeafgivelse på danske børsnoterede selskabers generalforsamlinger i 2021

Aktiv stemme på danske generalforsamlinger

LD Fonde stemmer på generalforsamlinger i alle danske børsnoterede selskaber, hvor LD Fonde er aktionær. Siden 2020 har LD Fonde i samarbejde med AkademikerPension stillet 4 aktionærforslag på generalforsamlinger, som alle blev stemt igennem. Forslagene har omhandlet skattemæssig transparens og rapportering af klimarisici.

Andel generalforsamlinger hvor vi har stemt	100 %
Antal stillede aktionærforslag	4
Fordeling af stemmer for/imod Antal gange vi har stemt med bestyrelsen på samtlige punkter	5
Antal gange vi på et eller flere punkter ikke har stemt med bestyrelsen	28

LD Fonde samarbejder med Minerva om at stemme på udvalgte udenlandske selskabers generalforsamling. Selskaberne vælges ud fra kriteriet, at der drives engagement med selskaberne, eller selskabet er blevet udpeget af Minerva, som følge af en dårlig bæredygtighedsscore. LD Fonde afgiver selv sin stemme på de udvalgte selskaber efter input fra både Minerva og LD Fondes aktieforvaltere. Fokus er generelt på at opretholde en høj governance-standard på linje med internationale retningslinjer.

LD Fonde deltager også i Sustainalytics' fremadskuende indsats i over 300 selskaber på verdensplan med det formål at synliggøre over for selskaberne, hvilke miljømæssige og sociale risici de har, og stille krav til forbedring. LD Fonde bidrager dermed indirekte til at forbedre ESG-forholdene i flere hundrede virksomheder på verdensplan. LD Fonde er derudover også deltager i tematiske dialoger, så som bekæmpelse af børnearbejde i kakaoindustrien (via Sustainalytics) og stop for opførsel af nybyggede kul-kraftværker i Korea (via Nordea Asset Management). Engagements via Sustainalytics forventes øget betydeligt i 2022.

Endelig foregår dialogen med selskaberne også indirekte via aktieforvalterne. Her stiller forvalterne ofte krav om yderligere åbenhed og datalevering fra selskaberne, taler governancestruktur med selskaberne eller har dialog om, hvorledes selskaberne håndterer klimaudfordringerne. Læs mere om LD Fondes aktive ejerskab på ld.dk

Eksklusion

Dialog er LD Fondes udgangspunkt i tilgangen til at ændre problemfyldte selskaber. Aktivt ejerskab og fælles indsats har en stor påvirkning på de fleste selskaber. Selskaber, der producerer konventionsstridige våben som f.eks. atomvåben, klyngebomber, giftgasser mv., er dog på LD Fondes eksklusionsliste, lige såvel som selskaber der gentagne gange har brudt internationale konventioner og normer, og som ikke vil deltage i dialog med LD Fondes samarbejdspartner, Sustainalytics. LD Fonde forventer i 2022 at udvide sin eksklusionsliste med udvalgte selskaber, der udvinder kul og tjæresand, uden at ramme selskaber, der er i en positiv transition. LD Fondes eksklusionsliste kan findes på hjemmesiden, ld.dk

ESG-integration

Som udgangspunkt vurderes LD Fondes ESG-risici på de enkelte aktier. LD Fonde stiller derfor krav til de eksterne aktieforvaltere om, at de tager stilling til og medtager ESG-risici og -muligheder i analysen af aktie-investeringerne. På den måde sikrer LD Fonde en balance mellem afkast og ESG-risici.

Future-Fit Pioneer

LD Fonde samarbejder med non-profit organisationen Future-Fit om at påvirke virksomheder i porteføljen til ansvarlighed i forhold til FN's 17 verdensmål. Som "Future-Fit Pioneer" er vi med til at sætte bæredygtighed på dagsordenen – både i eget hus og hos de forvaltere, vi samarbejder med.

Lønmodtagernes Feriemidler

Overblik	16
Porteføljesammensætning og afkast	18
Indbetalinger og indberetninger	20
Medlemmer, udbetalinger og formue	24
Lån fra staten	26

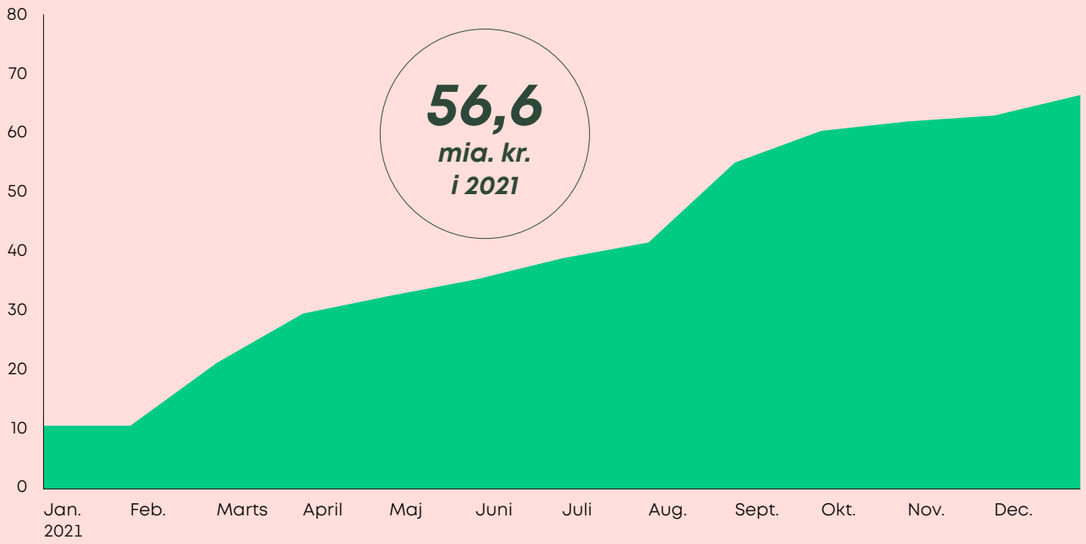
Overblik Lønmodtagernes Feriemidler

Arbejdsgivernes indbetalinger finansierede store afdrag på statens lån og styrkede investeringsformuen

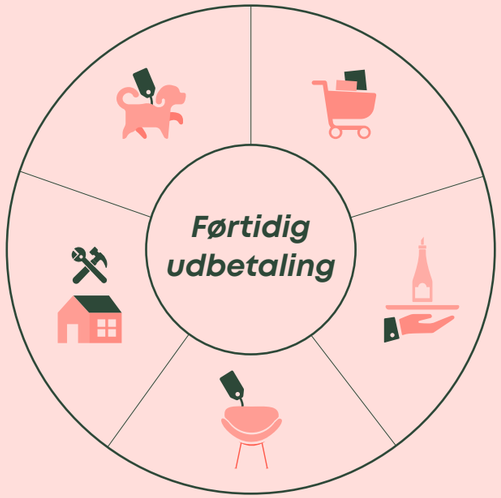
Lønmodtagernes Feriemidler ultimo 2021

Medlemmer	Udbetalt	Formue
847.000	36 mia. kr.	22 mia. kr.

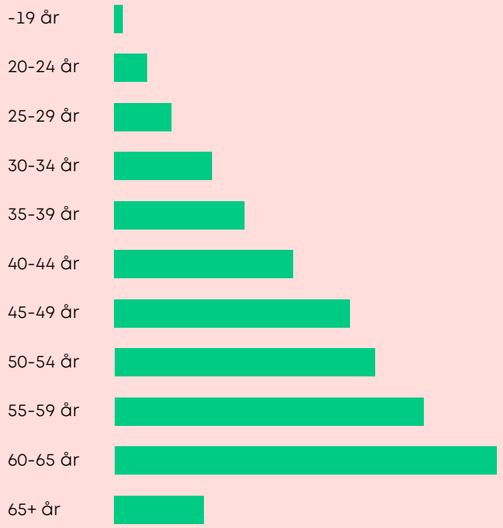
Akkumulerede indbetalinger i 2020 og 2021 (mia. kr.). I 2020 indbetalte FerieKonto og feriekasser 10,7 mia. kr., og i 2021 blev der yderligere indbetalt 56,6 mia. kr. fra arbejdsgiverne. Se side 20-21 og side 26.



I alt er 87 mia. kr. førtidigt udbetalt i 2020 og 2021 som et led i at understøtte privatforbruget



Formuefordeling på aldersgrupper efter førtidig udbetaling (mia. kr.)



Porteføljesammensætning og afkast

Fra sidste halvår af 2021 har det været muligt at øge investeringsporteføljen hos Lønmodtagernes Feriemidler

Porteføljesammensætning
Folketingets beslutning om at give lønmodtagerne mulighed for at få udbetalt de resterende indefrosne feriemidler i 2021 medførte yderligere usikkerhed om størrelsen på den fremadrettede investeringsportefølje. Den fastlagte investeringsstrategi for investeringsporteføljen fra 2020 forblev således uændret i første halvår af 2021 med en relativt konservativ og likvid portefølje. En usikkerhed om fordelingen mellem investeringsportefølje og arbejdsgivertilgodehavende bidrog også til en mere forsigtig strategi.

Lønmodtagernes Feriemidler modtog i 2020 indbetalinger fra FerieKonto og feriekasser, og fra februar 2021 kunne arbejdsgiverne frivilligt foretage indbetalinger af skyldige feriemidler til fonden. For at imødegå tab, før der blev åbnet mulighed for at få udbetalt de resterende feriemidler i den anden førtidige udbetalingsrunde, blev investeringsporteføljen reduceret, og provenuet blev placeret kontant, primært til brug for afdrag på lånet hos staten.

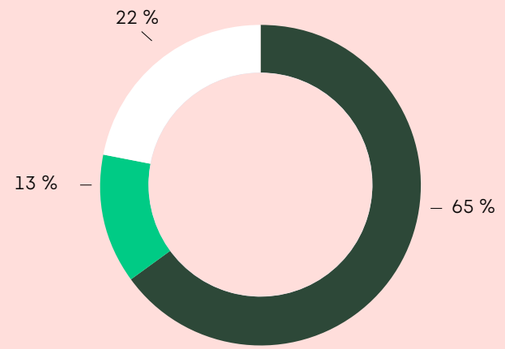
I sensommeren blev det muligt at øge investeringsporteføljen som følge af indbetalinger fra arbejdsgiverne. Samtidig blev investeringsstrategien justeret, hvorved allokeringen til primært aktier blev øget. Selvom risikoen i investeringsporteføljen blev øget, er den samlede risiko for Lønmodtagernes Feriemidler fortsat påvirket af størrelsen på arbejdsgivertilgodehavendet, hvor indekseringen indgår som en del af det samlede afkast. Arbejdsgivertilgodehavendet udgjorde i starten af året godt 80 % af den samlede nettoformue, og andelen blev langsomt nedbragt til ca. 60 % frem mod september. Ved udgangen af året udgjorde arbejdsgivertilgodehavendet ca. 40 % af formuen.

Afkast
Investeringsporteføljen opnåede i 2021 et afkast på 7,5 %, hvilket absolut set er tilfredsstillende. Afkastene for de enkelte aktivklasser afspejler i høj grad den generelle afkastudvikling, hvor aktier gav meget høje afkast, high-grade-obligationer gav negative afkast, og flere kredittyper gav lave afkast. Ud over ovennævnte aktivklasser indeholder den samlede investeringsportefølje valutaafdækning. Det samlede afkast var trukket op af et pænt afkast på aktier på 28,5 %. Kreditporteføljen og high-grade-obligationsporteføljen gav afkast på henholdsvis 3,4 % og -2,4 %. Valutaafdækning bidrog negativt til afkastet, primært som følge af udviklingen i den amerikanske dollar.

Det samlede afkast for nettoformuen, hvor afkastet fra arbejdsgivertilgodehavendet indgår, blev efter omkostninger og pensionsafkastskat på 3,7 %.

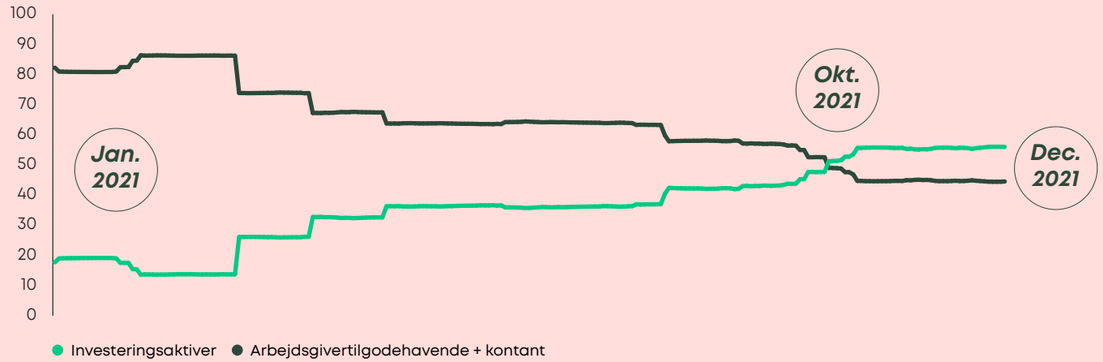
Indekssatsen for tilgodehavendet hos arbejdsgiverne fastlægges en gang årligt af beskæftigelsesministeren. For perioden frem til og med maj blev satsen fastsat til 1,5 % p.a., svarende til et afkast på 0,625 % i denne periode. For den resterende del af året blev forrentningen baseret på den forventede udvikling i den ferieberettigede løn, og samlet set for hele året blev forrentningen af tilgodehavendet 1,9 %.

Aktivfordeling



Afkastudvikling Lønmodtagernes Feriemidler (indeks 1.1.2021 = 100)

Andel af formue (procent)



Indbetalinger og indberetninger

Ved årets start stod 97,9 mia. kr. som et tilgodehavende hos arbejdsgiverne, da det på det tidspunkt alene var FerieKonto og feriekasser, der havde overført feriemidler til Lønmodtagernes Feriemidler. Arbejdsgiverne har siden februar 2021 kunnet betale feriemidler til Lønmodtagernes Feriemidler i den takt, der passer bedst for den enkelte virksomhed. Det har mange arbejdsgivere benyttet sig af, og de samlede indbetalinger nåede op på 56,6 mia. kr. Derved er tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgiverne blevet nedbragt ganske betydeligt og udgjorde ved årets udgang 42,8 mia. kr. Set i forhold til den samlede sum af feriemidler, som arbejdsgiverne har indberettet til fonden, er tilgodehavende hos arbejdsgiverne dermed i årets løb nedbragt til ca. 40 %.

Hovedparten af indbetalingerne skete frivilligt uden opkrævning fra Lønmodtagernes Feriemidler. Fonden opkrævede i juli 2,0 mia. kr. hos arbejdsgiverne med betalingsfrist den 1. september 2021. Op mod denne betalingsfrist kom der ekstraordinært mange frivillige indbetalinger. Også i de første måneder, efter at der blev åbnet for indbetaling, var der tale om betydelige indbetalinger.

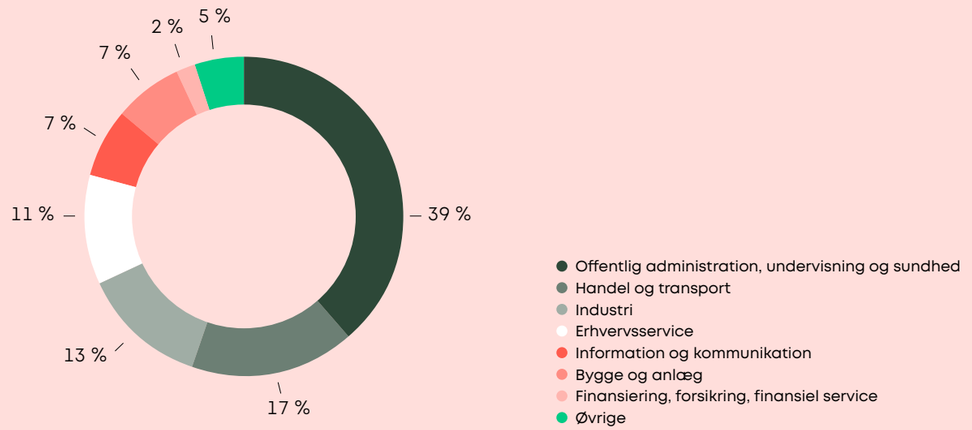
Som et alternativ til indbetaling kan feriemidler beholdes som likviditet i virksomhederne og betales gradvist, efterhånden som beløbene opkræves for lønmodtagere, der er blevet udbetalingsberettigede. For arbejdsgivere, som kan finansiere det løbende likviditetsbehov billigere end niveauet for lønudviklingen, vil det være attraktivt at indbetale feriemidlerne til Lønmodtagernes Feriemidler.

Det var derfor ved årets start LD Fondes forventning, at offentlige arbejdsgivere med adgang til billig finansiering i betydeligt omfang ville indbetale til fonden. Der blev indbetalt betydelige beløb, svarende til ca. 58 % af de indberettede feriemidler, men ved udgangen af året var der stadig et tilgodehavende hos offentlige arbejdsgivere på 16,3 mia. kr. Private arbejdsgivere har i et lidt større omfang end offentlige arbejdsgivere indbetalt feriemidlerne. Det gælder især banker, forsikringsselskaber, virksomheder inden for forsyning samt inden for landbrug, skovbrug og fiskeri, mens arbejdsgivere inden for kultur og fritid samt kommunikation i højere grad har beholdt midlerne i virksomhederne. Der er modtaget store indbetalinger fra arbejdsgivere inden for handel og transport, industri, erhvervsservice samt bygge og anlæg, som er de sektorer, der har indberettet flest feriemidler.

Nøgletal om arbejdsgivere

	2021	2020
Indberettede feriemidler (mio. kr.)	108.289	108.307
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgiverne (mio. kr.)	42.761	97.946
Indbetalinger i årets løb (mio. kr.)	56.600	10.691
Antal arbejdsgivere med indefrosne feriemidler	68.400	160.000

Sektordeling af tilgodehavende feriemidler, ultimo 2021



Krav om indbetaling af alle feriemidler

En større gruppe arbejdsgivere blev i december 2021 stillet over for et krav om at indbetale samtlige feriemidler inden udløbet af januar 2022. Det gjaldt 34.400 arbejdsgivere, som til sammen havde 3,6 mia. kr. stående i virksomhederne. Baggrunden for kravet om indbetaling er, at arbejdsgiverne ikke havde bekræftet, at de ønskede at beholde feriemidlerne i virksomhederne. Indbetalingskravet er i løbet af januar 2022 reduceret til at udgøre 0,7 mia. kr. hos 11.600 arbejdsgivere.

Hovedparten af arbejdsgivere har frivilligt indbetalt feriepenge for alle deres ansatte

Indeksering

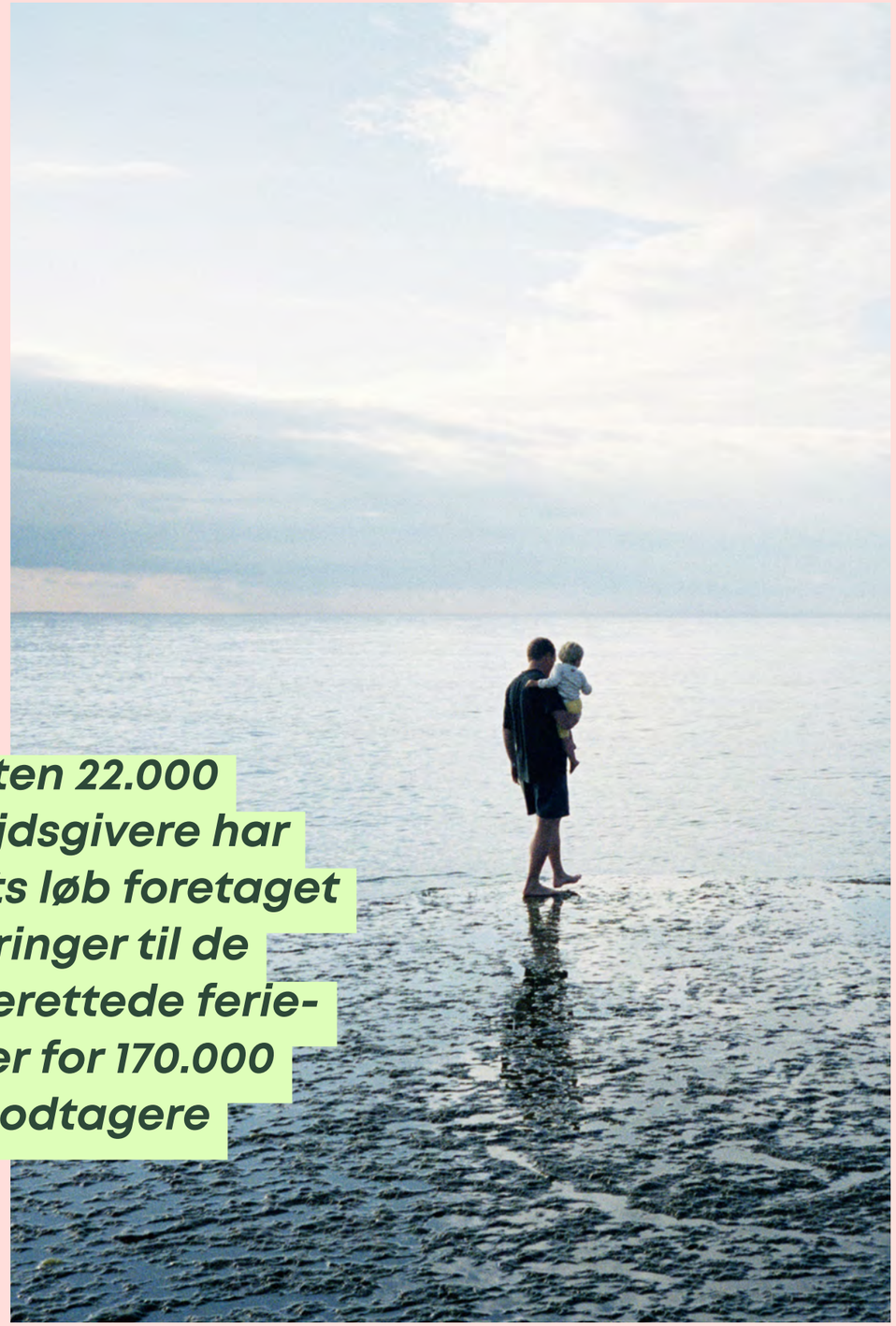
At de midler, som arbejdsgiverne beholder i virksomhederne, tillægges en indeksering, som fastsættes en gang årligt af beskæftigelsesministeren ud fra Dansk Arbejdsgiverforenings strukturstatistik. Arbejdsgiverne betaler dermed en rente for at beholde midlerne, svarende til den almindelige lønudvikling i Danmark.

Ændrede indberetninger
Næsten 22.000 arbejdsgivere har i årets løb foretaget ændringer til de indberettede feriemidler for 170.000 lønmodtagere. I 1. halvår blev feriemidlerne overvejende forhøjet, mens der i 2. halvår overvejende har været tale om negative korrektioner. Således blev der i 1. halvår indberettet yderligere 212 mio. kr., mens de tilgodehavende feriemidler i 2. halvår blev reduceret med 230 mio. kr.

I de fleste tilfælde er disse ændringer faldet på plads med lønmodtagernes accept. Dog er der ved årets udgang 14.500 arbejdsgivere, som afventer lønmodtagernes reaktion på ændrede indberetninger. Omkring 830 lønmodtagere har afvist ændrede indberetninger, og det er især afvisning af negative korrektioner. De oprindelige indberetninger fastholdes over for arbejdsgiverne, indtil der foreligger en accept fra lønmodtagerne eller en juridisk afgørelse. Hvis lønmodtagerne afviser eller undlader at reagere, kan arbejdsgiveren være nødsaget til at tage retsligt skridt for at få en afgørelse på fastsættelsen af indberetningerne.

Negative korrektioner, som reducerer de indberettede feriemidler, kan udløse krav fra Lønmodtagernes Feriemidler over for lønmodtagerne om hel eller delvis tilbagebetaling af tidligere udbetalte beløb. Fonden kan dog først igangsætte tilbagesøgning, når lønmodtagerne har accepteret de ændrede indberetninger, eller når der foreligger en juridisk afgørelse om fastsættelsen af lønmodtagers krav.

Ved udgangen af 2021 er fondens tilgodehavende feriemidler hos lønmodtagerne opgjort til 178 mio. kr. Der er tale om et betydeligt fald i tilgodehavendet siden sidste år, hvilket bl.a. skyldes tilbagebetaling fra lønmodtagere, som fik for meget udbetalt i 1. runde af førtidig udbetaling i efteråret 2020. Det er forventningen, at en stor del af tilgodehavendet overdrages til inddrivelse hos Gældsstyrelsen i løbet af 2. kvartal 2022. Lønmodtagernes Feriemidler vil få godtgjort den del af tilgodehavendet, der er opstået i forbindelse med førtidig udbetaling, gennem en nedskrivning af lånet hos staten til finansiering af den førtidige udbetaling.



Næsten 22.000 arbejdsgivere har i årets løb foretaget ændringer til de indberettede feriemidler for 170.000 lønmodtagere

Medlemmer, udbetalinger og formue

Som forventet gav førtidige udbetalinger også i 2021 et betydeligt fald i medlemsformuen. Den 1. runde af de førtidige udbetalinger fandt sted i efteråret 2020, mens der i 2. runde var åbnet for ansøgning om førtidig udbetaling fra den 24. marts til den 31. maj 2021. Der var i 2. runde mulighed for at få udbetalt det, man havde tilbage efter 1. runde, eller på én gang hæve alle opsparede feriemidler. Der blev i 2. runde udbetalt 36,1 mia. kr., og samtidig blev der i årets løb modregnet tilbagesøgningskrav på 1,0 mia. kr. vedr. udbetalinger i 2020. De samlede udbetalinger i de to runder løb dermed op på 87,2 mia. kr. Til sammenligning udgør de ordinære udbetalinger for de to år blot 0,8 mia. kr. De førtidige udbetalinger var dermed en betydelig økonomisk stimulans til privatforbruget under Covid-19-krisen.

Ved udgangen af 2021 stod 20 % af den oprindeligt indberettede feriemiddelformue fortsat i Lønmodtagernes Feriemidler, som følge af, at 27 % af lønmodtagerne lod alle eller dele af de opsparede feriemidler blive stående som en opsparing. Interessen for at fastholde opsparingen har været størst blandt ældre aldersgrupper. Således tilhører blot 6 % af medlemsformuen medlemmer under 30 år, mens 58 % af formuen tilhører medlemmer på 50 år eller ældre.

Den gennemsnitlige opsparing er på 25.000 kr., men der er betydelige forskelle både på aldersgrupperne og på individniveau.

I januar 2022 vil Lønmodtagernes Feriemidler udbetale opsparede feriemidler til ca. 60.000 medlemmer med små opsparinger. Disse medlemmer har ikke mulighed for at fastholde opsparingen, da der skal ske udbetaling, når den indberettede sum udgør op til 1.500 kr. Det er forventningen, at det vil betyde, at antallet af unge medlemmer under 30 år falder yderligere.

Nøgletal om medlemmerne

	2021	2020
Medlemmernes formue ultimo året (mio. kr.)	21.888	57.346
Udbetalt i året (mio. kr.)	35.788	52.263
Heraf udbetalt førtidigt (mio. kr.)	35.096	52.131
Antal medlemmer ultimo året	846.903	3.041.126
Antal udbetalinger, førtidigt	2.075.526	2.306.068
Antal udbetalinger, ordinært	49.601	33.575

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 fx finde alle vores nyheder og seneste markedsanalyser.

Udbetaling ved folkepensionsalderen

I oktober 2021 påbegyndte fonden udbetaling af opsparede feriemidler til lønmodtagere, der havde nået folkepensionsalderen. Der blev således samlet op på den store gruppe, der i løbet af indefrysningsperioden og frem til første udbetaling i oktober nåede folkepensionsalderen. Omkring 95 % af årets ordinære udbetalinger skete ved folkepensionsalderen, mens udbetaling ved dødsfald udgjorde næsten 5 %. Der var få ansøgninger om udbetaling som følge af udtræden af det danske arbejdsmarked ved udrejse eller tidlig pensionering. Dette udbetalingsmønster skal ses i sammenhæng med de førtidige udbetalinger, hvor mange med svag arbejdsmarkedstilknytning formentlig har taget deres midler ud.

Det er valgfrit ved folkepensionsalderen, om man vil have udbetaling eller fortsætte opsparingen. Foreløbig har ca. 25 % valgt at udskyde udbetalingen til et senere tidspunkt. I takt med, at medlemmerne får et større kendskab til fordelene ved opsparingen, kan det blive en større andel, som fortsætter opsparingen.

Afkast og omkostninger

I henhold til loven skete udbetalingerne i 2020 uden regulering med Lønmodtagernes Feriemidlers afkast. Derfor er fondens resultat i 2020 tilskrevet resultatet i januar 2021. Den samlede regulering til medlemmerne i 2021 blev dermed et nettoafkast på 4,6 %, hvoraf afkastet baseret på resultatet i 2021 bidrog med 3,7 procentpoint. Der er tale om nettoafkast efter pensionsafkastskat og omkostninger. LD Fonde betaler pensionsafkastskat af afkastet på investerede feriemidler, mens indtægter fra indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgiverne ikke beskattes.

For medlemmerne er omkostningerne meget lave. Årlige omkostninger i procent udgjorde således 0,04 % i 2021. Både det forhold, at arbejdsgiverne dækker omkostningerne ved ATP's tekniske og administrative bistand til Lønmodtagernes Feriemidler, og at feriemidlerne administreres i samme forvaltningsstruktur som dyrtidsmidlerne, bidrager til at holde omkostningerne på et meget lavt niveau. I 2022 bliver en større del af formuen investeret, og der investeres med større risiko for at skabe grundlag for højere afkast. Derfor vil omkostningerne blive højere i 2022, men dog fortsat ligge på et meget lavt niveau sammenlignet med tilsvarende pensionsprodukter.

Lån fra staten

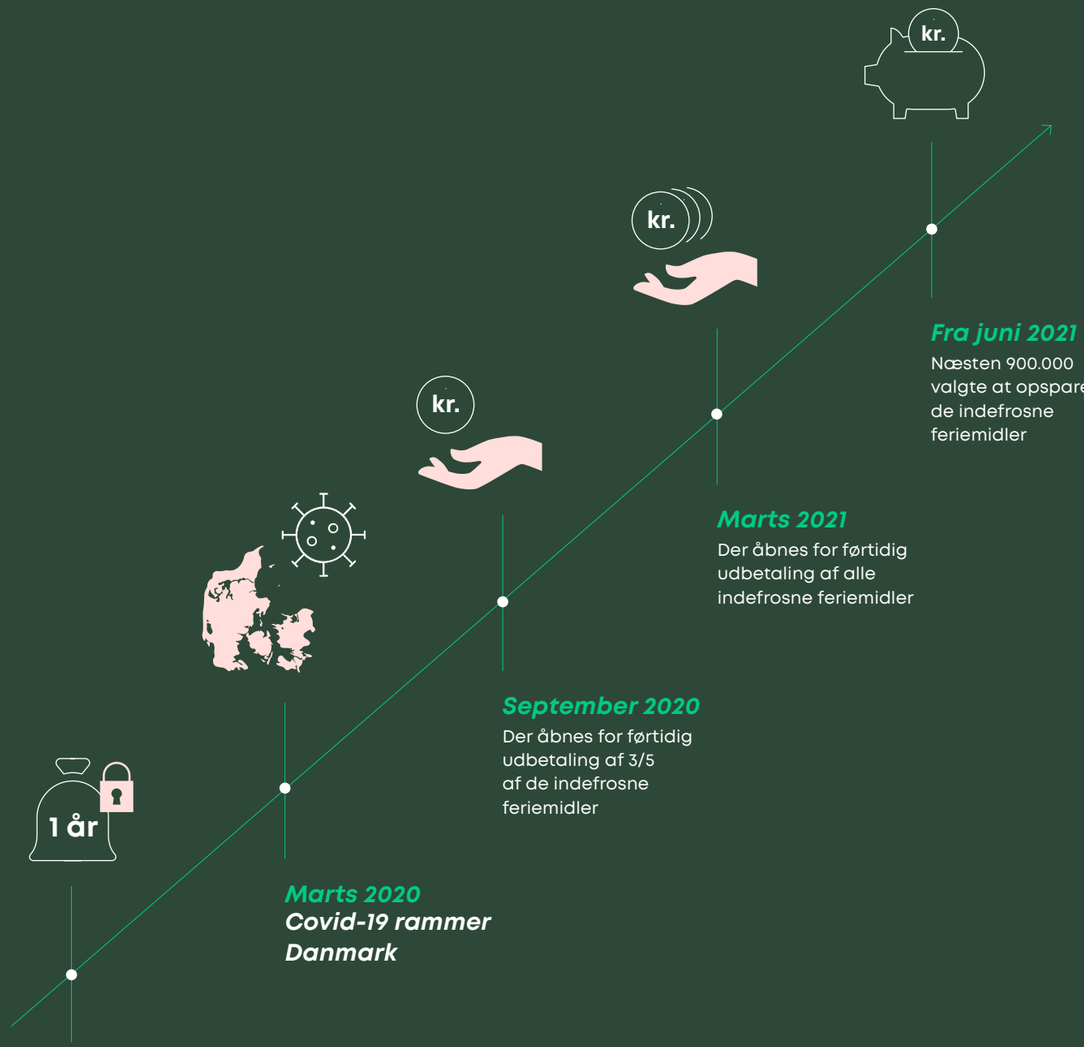
Staten har samlet set stillet midler til rådighed for førtidige udbetalinger i 2020 og 2021 på 87,5 mia. kr.

Regeringen indgik i starten af december 2020 en aftale med et bredt flertal af de politiske partier om en stimulipakke med henblik på at understøtte privatforbruget, styrke eksporterhvervene og beskæftigelsen. Udbetaling af de resterende indefrosne feriemidler var et af de tiltag, der indgik i aftalen. Lovforslaget om udbetaling af feriemidler blev vedtaget ganske få dage inden, der den 24. marts 2021 blev åbnet for ansøgning om udbetaling. I lighed med første runde var interessen for udbetaling meget stor. Frem til udløbet af fristen for at ansøge om førtidig udbetaling den 31. maj 2021 blev der udbetalt 35,6 mia. kr. efter ansøgning.

Bortset fra feriemidler, der var overført fra FerieKonto og feriekasser primo 2021, modtog Lønmodtagernes Feriemidler ikke indbetalinger fra arbejdsgiverne før end i februar 2021. Arbejdsgivernes indbetalinger var frivillige og ville langt fra kunne finansiere de førtidige udbetalinger. Derfor blev LD Fondes aftale med staten om lån til finansiering af førtidige udbetalinger udvidet til også at omfatte udbetalingsrunden i 2021. Staten har samlet set stillet midler til rådighed for førtidige udbetalinger i 2020 og 2021 på 87,5 mia. kr.

Lånevilkårene er fastsat, så de matcher vilkårene for fondens tilgodehavende hos arbejdsgiverne. Dermed lider fonden ikke tab som følge af udbetalingerne. Forrentningen af lånet sker ved en årlig opskrivning af hovedstolen med samme indekseringssats som for fondens tilgodehavende hos arbejdsgiverne. Tilbagebetaling af lånet sker i takt med, at arbejdsgiverne indbetaler deres skyldige midler til fonden, enten som frivillige eller lovpligtige indbetalinger. LD Fonde har i 2021 afdraget lånet med i alt 49,6 mia. kr.

Ved årets start havde Lønmodtagernes Feriemidler et betydeligt tilgodehavende i form af tilbagebetalingskrav over for lønmodtagere, der havde fået udbetalt mere end det, de havde optjent som indefrosne feriemidler. Dette tilgodehavende er i stort omfang nedbragt gennem tilbagebetalinger fra lønmodtagerne, men der er også i årets løb opstået nye krav over for lønmodtagere, som følge af arbejdsgivernes korrektioner af de indberettede feriemidler. Der vil også i 2022 blive arbejdet med at søge at få tilbagebetalt midler, som lønmodtagerne ikke havde krav på. Det forventes dog, at en del af tilgodehavendet vedrørende krav over for lønmodtagere bliver overdraget til Gældsstyrelsen i løbet af foråret 2022. I forbindelse hermed vil der ske en tilsvarende regulering af lånet fra staten, således at medlemmerne i Lønmodtagernes Feriemidler ikke kommer til at bære tab, der er opstået ved førtidig udbetaling.



September 2019
Start på indefrysning af 1 års feriemidler for alle omfattet af ferieloven

Marts 2020
Covid-19 rammer Danmark

September 2020
Der åbnes for førtidig udbetaling af 3/5 af de indefrosne feriemidler

Marts 2021
Der åbnes for førtidig udbetaling af alle indefrosne feriemidler

Fra juni 2021
Næsten 900.000 valgte at opspare de indefrosne feriemidler

Fra tvungen indefrysning til selvvalgt opsparing

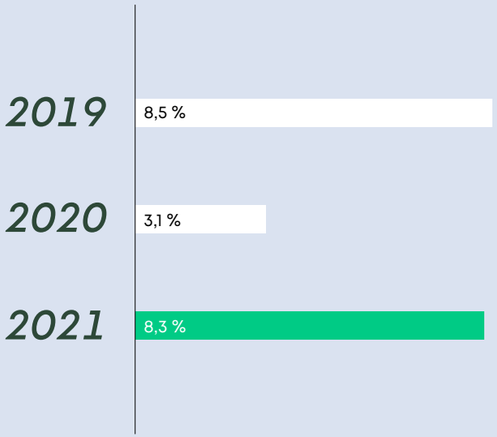
Et års opsparede feriepenge blev indefrosset ved overgangen til den nye ferielov i 2020. Tanken var, at de indefrosne feriemidler skulle være en pensionssum, som kom til udbetaling, når den enkelte lønmodtager nåede folkepensionsalderen. Men efter udbruddet af Covid-19 ønskede den danske regering at stimulere økonomien. Et vigtigt greb hertil blev en førtidig udbetaling af de indefrosne feriemidler. Alle lønmodtagere fik ad to omgange mulighed for at få udbetalt deres nye opsparing hos Lønmodtagernes Feriemidler. Det vil med andre ord sige, at alle medlemmer, der i dag har en opsparing i Lønmodtagernes Feriemidler, selv har valgt at fastholde den.

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik	30
Porteføljesammensætning og afkast	32
Puljer	36
Medlemsudvikling	38
Formueudvikling	43
Resultatanalyser	44

Overblik Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Tilskrevet afkast for LD Vælger*



* Det tilskrevne afkast kan afvige marginalt fra det investeringsmæssige afkast.

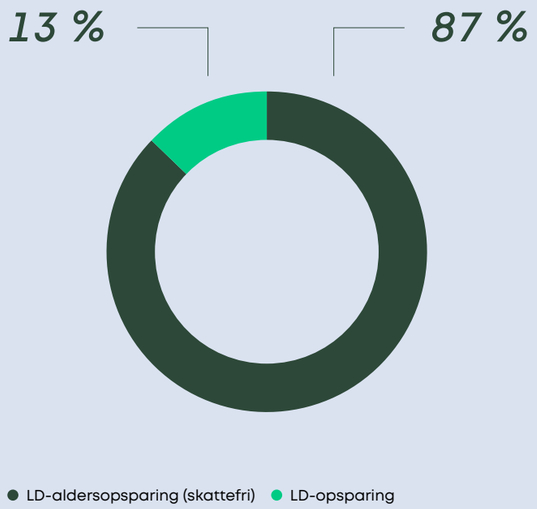
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler 2021

Medlemmer
473.000

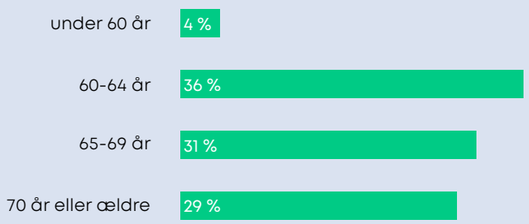
Formue
31 mia. kr.

For medlemmer, som alle årene har haft opsparingen i LD Vælger, resulterer afkastet i 2021 i, at opsparingen er blevet næsten 40-doblet.

Formue fordelt på produkt



Formue fordelt på alder

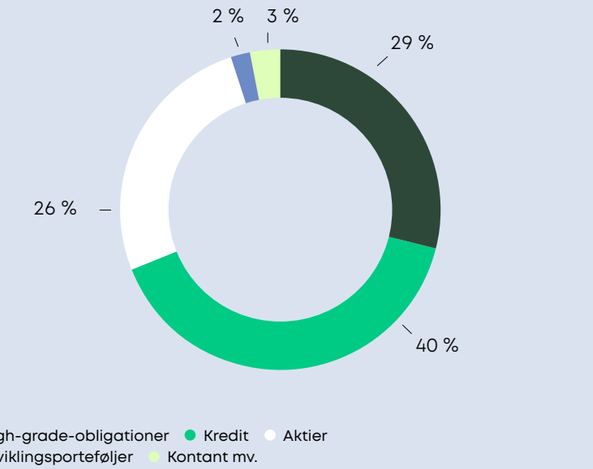


Porteføljesammensætning og afkast

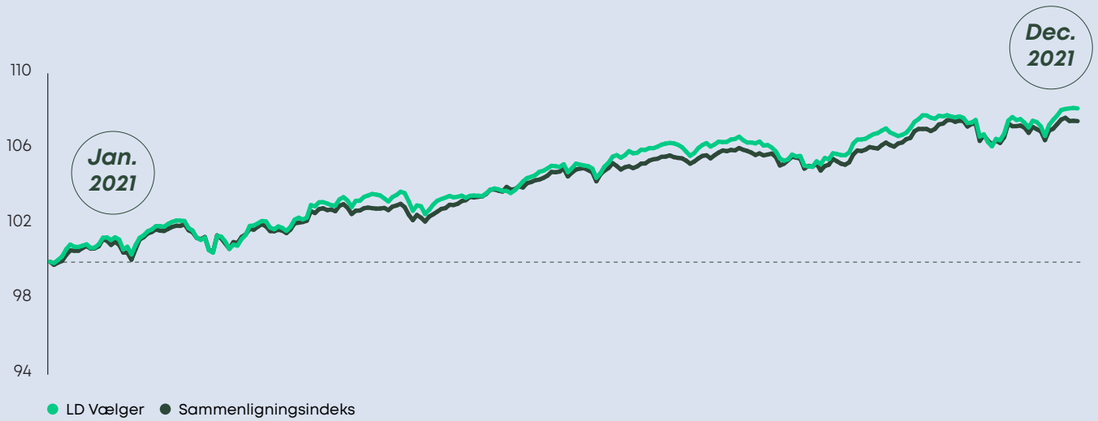
Porteføljesammensætning
LD Fondes bestyrelse fastlægger hvert år en strategisk portefølje for LD Vælger på baggrund af et forventet afkast og en forventet risiko. Den strategiske portefølje og LD Vælgers sammenligningsindeks er stort set identiske. Sammenligningsindekset er for 2021 sammensat af 29 % high-grade-obligationer, 38 % kredit, 26 % aktier, 2 % afviklingsporteføljer og 5 % kontanter. Allokeringen i den strategiske portefølje er sammensat på tilsvarende måde, men indeholder derudover en allokering til inflationsswaps. Bestyrelsen fastlægger, ud over en strategisk portefølje, rammer for allokeringen til de enkelte aktivklasser. Figuren på side 34 viser allokeringen til aktivkategorier i LD Vælger ved udgangen af 2021, samt de rammer der er fastlagt af bestyrelsen.

Gennem 2021 har allokeringen i LD Vælger været forholdsvis tæt på sammenlignings-indekset. Aktier har dog periodevist været overvægtet som følge af både kursstigninger og taktiske beslutninger. Obligationer var kortvarigt undervægtet i starten af året, hvilket dog i nogen grad var modsvaret af overvægtning af kredit. Kontanter har hovedsageligt været undervægtet. Ud over overvægtning af aktier i kortere perioder har renterisikoen været reduceret i en del af året. LD Fonde foretager generelt kun få taktiske ændringer i porteføljen.

Aktivfordeling for LD Vælger



Afkastudvikling (indeks 1.1.2020 = 100)

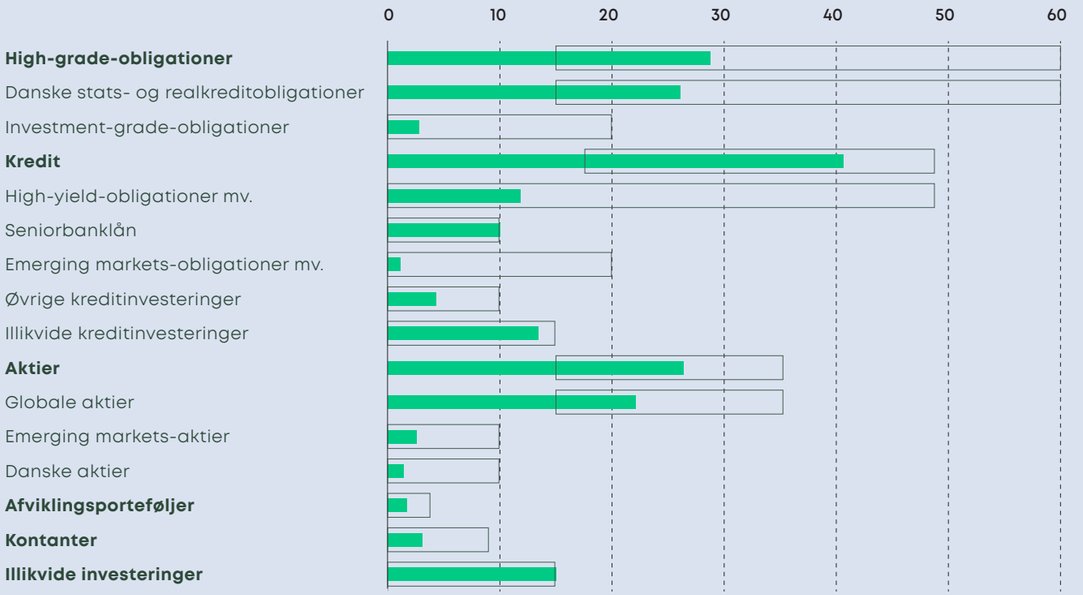


Afkast
LD Vælger opnåede i 2021 et investeringsmæssigt afkast på 8,1 %. Aktier og kredit gav positive afkast, mens high-grade-obligationer gav et negativt afkast. Afkastene for de enkelte aktivklasser afspejler i høj grad den generelle markedsudvikling for aktivklasserne, hvor aktier gav meget høje afkast, og high-grade-obligationer gav negative afkast, mens afkastene var mere blandede for de enkelte kredittyper. Den samlede portefølje indeholder, ud over ovennævnte aktivklasser, valutaafdækning, inflationsswaps og kontanter, samt en afviklingsportefølje af primært unoterede aktier og private equity-fonde. Det samlede afkast var sammensat af et højt afkast på aktier på 28,1 %. Der var ligeledes et højt afkast på unoterede aktier og private equity-fonde, der dog har en meget lav vægt i porteføljen. Kredit og high-grade-obligationer gav et afkast på henholdsvis 2,8 % og -0,8 %. Inflationsswaps bidrog med et positivt afkast, mens valutaafdækning bidrog negativt til afkastet.

For hele året gav LD Vælger et positivt merafkast på 0,7 procentpoint, da sammenligningsindekset gav et afkast på 7,5 %. High-grade-obligationer gav et merafkast på 0,3 procentpoint, mens kredit gav et afkast, der var 0,5 procentpoint lavere end sit sammenligningsindeks.

LD Vælger gav et positivt merafkast i forhold til sammenlignings-indekset på 0,7 %

Rammer for aktivallokering (procent)



LD Fonde sammenholder LD Vælgers afkast med sammenligningsindeksene for at opgøre, hvorfra merafkastet kommer. Merafkastet i 2021 på 0,7 procentpoint opdeles i fire bidrag: bidrag fra den overordnede aktivallokering, bidrag fra sammensætningen af investeringerne inden for aktivklasserne, forvalternes merafkast og bidrag fra valutaafdækning og inflationsswaps.

Både den overordnede aktivallokering og sammensætningen af investeringerne inden for aktivklasserne bidrog positivt til afkastet. Samlet set var bidraget fra forvalternes merafkast begrænset. Der var samlet set positive bidrag fra aktieforvalterne, mens forvalterne af high-grade-obligationer og kredit bidrog negativt. Den langsigtede investering i inflationsswaps bidrog positivt til merafkastet, mens den strategiske og taktiske valutaafdækning bidrog negativt til merafkastet.

En langsigtet investering i inflationsswaps bidrog positivt til merafkastet

Puljer

I 2021 gav LD Miljø & Klima det højeste afkast på 30,8 %

Der var store forskelle på puljernes afkast i 2021, som følge af udviklingen på henholdsvis aktie- og obligationsmarkederne. Aktier gav året igennem generelt pæne afkast, der dog svingede meget. Obligationer gav mere stabile, men lave afkast, som følge af det generelt lave renteniveau.

Alle aktiepuljer gav positive afkast, men med en meget stor spændvidde. Den tematiske pulje LD Miljø & Klima havde det højeste afkast på 30,8 %. Puljen LD Globale Aktier fik ligeledes et højt afkast på 29,0 %, mens LD Danske Aktier gav et afkast på 17,5 %. Aktiepuljerne har den højeste risiko, og afkastet kan derfor svinge betydeligt.

For de mere sikre obligationspuljer var 2021 et udfordrende år som følge af det meget lave renteniveau. LD Korte Obligationer, der som den eneste pulje er placeret i den laveste risikogruppe, gav et negativt afkast på -1,2 %.

LD Vælger og puljerne

	Tilskrevet afkast (procent)				
	2021	**Gns. 3 år**	**3 år i alt**	**Omkostningsprocent**	**Risikogruppe**
LD Vælger	8,3	6,6	21,2	0,44	4
LD Danske Aktier	17,5	26,7	103,3	0,27	6
LD Globale Aktier	29,0	19,6	71,0	0,43	6
LD Miljø & Klima	30,8	25,6	98,0	0,50	6
LD Korte Obligationer	-1,2	-0,3	-0,9	0,12	1
LD Mixed Obligationer	0,0	0,8	2,4	0,20	2
BankInvest Vælger	15,3	10,1	33,5	1,14	4
Danske Invest Vælger	5,2	6,1	19,3	0,81	4
Jyske Invest Vælger	12,2	8,1	26,4	0,65	4
Nordea Invest Obligationer	-2,9	-0,4	-1,1	0,47	2

Omkostningsprocenten er den realiserede omkostningsprocent i 2021. Risikogrupperne er opdateret pr. 1.1.2022 på baggrund af udviklingen i 2019-2021. LD Fonde placerer puljerne i syv risikogrupper på baggrund af standardafvigelser på månedlige afkast.

Nye forvaltere i porteføljen

De nye forvaltere

Europæiske ABS-obligationer:
Aegon Asset Management
(start: december 2021)

High-yield/virksomhedsobligationer:
Insight Investment
(start: 1. halvår 2022)

I 2021 har LD Fonde gennemført offentlige udbud på endnu to mandater i porteføljen. LD Fonde har dermed afsluttet udbud af samtlige mandater i porteføljen.

LD Fondes porteføljestruktur er indrettet således, at de enkelte mandater kan bruges som byggesten hos både Lønmodtagernes Dyrtidsmidler – LD Vælger og LD Puljer – og Lønmodtagernes Feriemidler. Det vil sige, at begge fonde kan investere i de valgte mandater. Det gør formuen i de enkelte mandater større og udgifterne mindre, da betalingen for rådgivning hos forvalterne afhænger af formuestørrelse, og de administrative omkostninger ved mandaterne deles af flere medlemmer.

LD Mixed Obligationer landede på et 0-afkast, mens Nordea Invest Obligationer gav et tab på 2,9 %.

De blandede puljers afkast var i høj grad bestemt af allokeringen til aktier, hvor BankInvest Vælger og Jyske Invest Vælger gav de højeste afkast på henholdsvis 15,3 % og 12,2 %, efterfulgt af LD Vælger og Danske Invest Vælger med afkast på 8,3 % og 5,2 %.

Set over 3-årsperioden 2019-2021 gav de blandede puljer et afkast fra ca. 20 % og op til ca. 34 %, mens puljerne LD Danske Aktier og LD Miljø & Klima gav afkast på ca. 100 %, svarende til en fordobling af de opsparede midler.

Yderligere information om puljernes afkast i 2021 findes på ld.dk/afkast

Medlemsudvikling

I 2021 blev udbetalingsniveauet væsentligt reduceret efter øgede udbetalinger i 2020 som følge af Covid-19.

Niveauet i 2021 lå 21 % lavere end i 2020

Tilskrevet afkast
Hovedpuljen LD Vælger rummer ca. 90 % af formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler, og for langt de fleste medlemmer er hele opsparingen placeret her. De fik tilskrevet et afkast på 8,3 %, som efter pensionsafkastskat og omkostninger øgede opsparingens værdi med 7,0 %. Over de seneste 3 år er opsparingens værdi øget med 18,1 % efter skat og omkostninger.

For et medlem, som var fuldtidsbeskæftiget i 1977-79, og som alle årene har haft opsparingen i LD Vælger, resulterer afkastet i 2021 i, at opsparingen er øget til 168.200 kr. svarende til næsten en 40-dobling siden 1980. Efter afgift til staten vil det give en udbetaling på 106.000 kr.

Høje afkast til puljevælgere
Medlemmer, der efter eget valg placerer opsparingen i investeringspuljer, udgjorde 12 % af medlemsgruppen ved udgangen af 2021, og deres samlede opsparing udgjorde 15,5 % af formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Puljevælgerne placerer traditionelt en forholdsvis stor andel i aktiepuljerne, som gav meget høje afkast i 2021. De positive aktieafkast betød også, at puljevælgerne flyttede større andele af opsparingen ind i aktiepuljerne, især er der sket store indskud i puljen LD Miljø & Klima. Derved opnåede mange puljevælgere høje afkast i 2021.

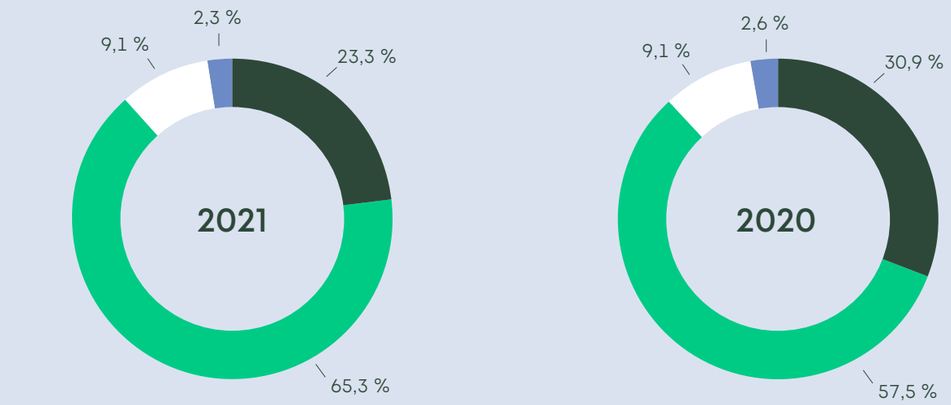
Puljernes afkast er vist på side 36.

Færre udbetalinger
Årets udbetalinger ligger på et lavt niveau i forhold til de foregående år. Der er især tale om et fald i forhold til 2020, hvor frygten for tab pga. Covid-19-krisen fik en del medlemmer til at hæve opsparingen. Den generelt positive udvikling på finansmarkederne i 2. halvår 2020 og i 2021 fik antallet af udbetalinger til at falde. Udbetalingsniveauet i 2021 ligger dermed 29 % lavere end i 2020.

Set i forhold til den meget store gruppe af udbetalingsberettigede medlemmer er det samlede antal udbetalinger beskedent. Ved årets udgang var 91 % af medlemmerne over 60 år og dermed udbetalingsberettigede. 97 % af formuen tilhører denne aldersgruppe. Det betyder, at næsten hele formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler skal kunne udbetales med kort varsel. Der er fortsat tale om et meget stabilt udbetalingsmønster for de forskellige aldersgrupper. Medianalderen for de udbetalingsberettigede medlemmer er 65 år.

LD Fonde skal søge at udbetale midlerne, når et medlem fylder 70 år, medmindre medlemmet aktivt meddeler, at opsparingen skal blive stående i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Antallet af 70-årige er øget gennem de seneste år, og stadig flere fortsætter opsparingen i fonden ved at udsætte udbetalingen. Det var også tilfældet i 2021, hvor antal medlemmer over 70 år er steget yderligere.

Formuefordeling for puljevælgere



Opsparing med skatterabat
Medlemmerne kan få en skatterabat i form af en nedsættelse af afgiften til staten på betingelse af, at afgiften betales inden 12 måneder efter, at de er blevet udbetalingsberettigede. For hovedparten af medlemmerne vil det sige, at retten til skatterabat udløber ved 61 år.

Ca. 80 % af den gruppe, der opnår ret til skatterabat, vælger at udnytte den ved at omlægge opsparingen til en LD-aldersopsparing frem for at få rabat i forbindelse med udbetaling. I 2021 fik yderligere 42.700 medlemmer opsparingen omlagt til en LD-aldersopsparing, som senere kan udbetales uden afgift. LD-aldersopsparing er blevet hovedproduktet med 87,3 % af formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. LD Fonde overførte i 2021 1,2 mia. kr. i fremrykkede afgifter til staten, hvortil kommer afgifter i forbindelse med udbetalinger til medlemmerne.

Flytning til anden pensionsordning
Interessen for at flytte dyrtidsmidlerne til andre pensionsinstitutter har været beskeden i 2021. Der er tale om næsten en halvering af antal flytninger sammenlignet med 2019 og 2020.

Ny pensionsløsning til dyrtidsmidlerne

I september 2021 fik Lønmodtagernes Dyrtidsmidler ny pensionsløsning. I praksis vil det sige, at medlemmerne har fået en tidssvarende og mere sikker it-platform, en mere brugervenlig selvbetjening og et nyt team hos LD Medlemsservice.

Det er Netcompany, der i samarbejde med Keylane har leveret løsningen. Telemarketingsbureauet Valeur, der har base i Århus, står for medlemsservicedelen. Transitionsopgaven er forløbet planmæssigt, og en god forståelse for behovene blandt deltagerne i projektet har gjort det muligt at flytte 500.000 medlemmer med opsparingsprodukter på blot et år.

Skiftet til den nye pensionsløsning er finansieret uden at forhøje medlemmernes administrationsbidrag. Det er ydermere forventningen, at pensionsløsningen vil give lavere faste driftsomkostninger i de kommende år.

I lighed med tidligere år skete næsten alle flytninger efter, at skatterabatten var opnået, og kontoen var omlagt til en LD-aldersopsparing. Dermed har de flyttende medlemmer opgivet muligheden for at indskyde beløbet på pensionsordninger med løbende udbetalinger. Dyrtidsmidlerne flyttes til pensionsprodukter af samme karakter, som den de havde i LD Fonde, og dermed giver flytningen ingen fordele skattemæssigt eller i forhold til modregningsregler i offentlige ydelser mv. Flytningerne synes at være motiveret af en forventning om et højere afkast eller andre økonomiske fordele ved at have pensionsmidlerne hos egen bank eller eget pensionsinstitut.

Lave omkostninger

Som planlagt blev medlemsadministrationen for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler i 2021 overdraget til Netcompany i samarbejde med Keylane, og med Valeur, som står for kundeservice over for medlemmerne. Det nye samarbejde giver en betydelig besparelse på de faste driftsomkostninger og bidrager dermed til at fastholde et lavt omkostningsniveau i de kommende år. Transitionsomkostningerne ved at implementere det nye samarbejde afholdes over regnskabsposten Overført resultat, således at medlemmernes administrationsbidrag kan videreføres med uændrede satser.

Nøgletal om medlemmerne

	2021	2020	2019	2018	2017
Medlemmernes formue ultimo året (mio. kr.)	31.213	32.064	35.107	36.512	41.631
Udbetalt i året (mio. kr.)	1.947	2.806	2.666	2.538	2.202
Afgifter til staten som følge af skatterabat (mio. kr.)	1.189	1.240	1.406	1.408	1.373
Flyttet i året (mio. kr.)	47	78	83	66	80
Antal medlemmer ultimo året	473.427	503.005	543.749	581.612	617.677
Andel af medlemmer, der er puljevælgere (%)	12,0	11,5	11,6	11,7	11,8
Antal udbetalte konti	28.916	39.670	36.589	35.305	30.620
Antal flyttede konti	575	1.074	1.145	962	1.101

De årlige omkostninger omfatter dels et administrationsbidrag, der trækkes på medlemmets konto, og investeringsomkostninger, der fragår i puljernes afkast. Opsparingens størrelse, samt om der er foretaget puljevalg, har betydning for det enkelte medlems årlige omkostninger. I 2021 har de årlige omkostninger for et medlem med hele sin aldersopsparing i LD Vælger udgjort 0,56 % af det opsparede beløb. Til sammenligning har årlige omkostninger for en puljevælger, som har placeret sin aldersopsparing i LD Globale Aktier, udgjort 0,61 %. Der er tale om meget lave omkostninger for at placere midler i en global diversificeret og aktivt forvaltet aktieportefølje.

De årlige omkostninger er fortsat meget lave for alle medlemmer – også for puljevælgere

Se din opsparing

På vores hjemmeside ld.dk kan du logge på selvbetjeningen for din opsparing i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler eller din opsparing i Lønmodtagernes Feriemidler. Her kan du fx følge det afkast, du som medlem får tilskrevet.

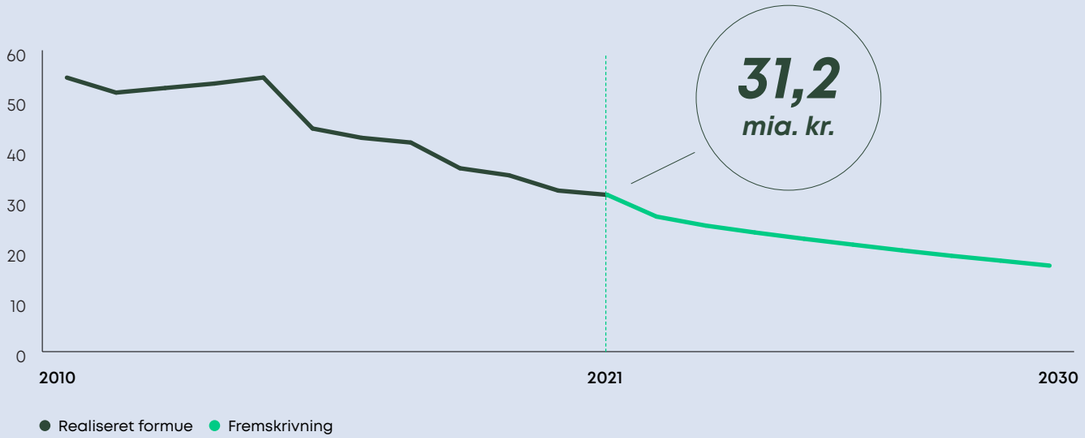
Formueudvikling

Ved udgangen af 2021 var formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler 31,2 mia. kr., hvilket er 1,9 mia. kr. over det forventede niveau i formueprognosen for 2021. Udbetalingsomfanget faldt betydeligt i 2021 efter en stigning i 2020 og vendte tilbage til samme udbetalingsmønster, som er set de seneste år. Det lavere udbetalingsomfang i kombination med et højere afkast end forventet var medvirkende til, at formuen faldt mindre end forventet.

Med udviklingen i 2021 er forventningen fortsat, at formuen kan fastholdes på over 20 mia. kr. i de kommende 5-6 år, og at der i 2027 vil være 300.000 medlemmer, som alle er udbetalingsberettigede.

Formueprognoserne bygger dels på egne analyser og afkastestimater, og dels på fremskrivninger af udbetalingsadfærd, som det økonomiske analyseinstitut DREAM udarbejder en gang årligt for LD Fonde. DREAM analyserer bl.a. sammenhænge mellem udbetalingstilbøjelighed og socioøkonomiske forhold, herunder arbejdsmarkedstilknytning. DREAM har bl.a. påvist, at udbetalingstidspunktet for en del af medlemmerne er knyttet til tidspunktet for tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet. I de seneste år er de ældre årganges arbejdsmarkedstilknytning styrket væsentligt, og pensionsalderen er udskudt, hvilket også har indflydelse på formueudviklingen for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Analyserne fra DREAM har vist et meget stabilt udbetalingsmønster og derfor stor robusthed i LD Fondes formueprognoser.

Formueudvikling i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler (mia. kr.)



Resultatanalyser

Rating fra Morningstar®
Morningstar® foretager en rating af LD Vælgers børsnoterede investeringer, som udgør godt 98 % af LD Vælger. Investeringerne er placeret i Kapitalforeningen LD, afdeling LD Aktier & Obligationer, hvor resultatet måles som afkast efter omkostninger og justeret for risiko.

Resultatet vurderes i forhold til en gruppe af sammenlignelige europæiske investeringsforeningsafdelinger. Denne referencegruppe, der er klassificeret som blandede afdelinger med moderat risiko, består af flere hundrede afdelinger. LD Aktier & Obligationer har i en lang periode opnået den næsthøjeste rating i form af fire stjerner, og det gjaldt også ved udgangen af 2021. En rating på fire stjerner udtrykker, at afdelingen ligger blandt den bedste tredjedel i en international sammenligning. Morningstar® kategoriserer LD Aktier & Obligationers investeringsresultat som middel med en risiko, der i forhold til de sammenlignelige produkter er under middel.

Morningstar®s rating af LD Fondes investeringspuljer kan løbende følges på ld.dk

Rating af LD Puljer
LD Fondes interne puljer kan umiddelbart sammenlignes med investeringsforeningsafdelinger med samme investeringsområde, hvilket sker gennem ratingen fra Morningstar®. Det er meget tilfredsstillende, at de interne aktie- og obligationspuljer har opnået en rating på enten tre eller fire stjerner ved udgangen af 2021. Dermed opfylder alle puljerne den interne målsætning om en placering med mindst tre stjerner.

Morningstar®-ratingen af de internt forvaltede puljer samt de børsnoterede investeringer i LD Vælger (LD Aktier & Obligationer) er tilgængelig for medlemmerne på hjemmesiden, ld.dk

God kvalitet i puljeudbud
Morningstar® har foretaget en samlet rating af de enkelte udbydere/forvaltere af investeringsforeningsløsninger. Det sker ved, at der ud over den aktuelle sammenvægtning af ratings for de enkelte produkter tages højde for, at en række forvaltere over årene lukker afdelinger med dårlig performance og dermed lav rating. Vores puljeudbud har været stabilt og har klaret sig godt, så når Morningstar® korrigerer for nedlukning af puljer, er LD Fonde blandt den øverste fjerdedel af alle danske forvaltere, hvilket er tilfredsstillende.

Hvis puljerne vægtes efter formue, således at afdelingen LD Aktier & Obligationer vejer tungest, opnår LD Fondes puljer en gennemsnitlig rating på 3,9 stjerner og har dermed en gennemsnitlig rating, der er i den højeste tredjedel. Vægtes alle puljer ens, opnår LD Fondes puljer, inklusive LD Aktier & Obligationer, en gennemsnitlig rating på 3,5 stjerner. Morningstar® har gennem flere år udarbejdet disse analyser, og LD Fonde har i alle årene opnået høje placeringer.

En rating på * betyder, at afdelingen ligger blandt den bedste tredjedel i en international sammenligning***

LD Fonde vurderer på denne baggrund, at kvaliteten af egne udbudte investeringspuljer til medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler er tilfredsstillende.

Morningstar®-rating af LD Fondes investeringspuljer

	Samlet	3 år	5 år	10 år
LD Aktier & Obligationer	****	***	****	****
LD Danske Aktier	***	***	***	**
LD Globale Aktier	***	***	***	***
LD Miljø & Klima	****	***	****	****
LD Mixed Obligationer	****	**	****	****
LD Korte Obligationer	***	***	****	***

LD Fonde

Rammer og strategi	48
Bestyrelsen og corporate governance	50
Ledelsespåtegning	52
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	53
Bestyrelse og direktion	56

Rammer og strategi

LD-loven fastlægger rammerne for ledelse, virksomhedsstyring, formueforvaltning og finansiel rapportering for både Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler, hvor Lønmodtagernes Feriemidler er en særskilt økonomisk enhed under Lønmodtagernes Dyrtidsfond. Lønmodtagernes Feriemidler er den korte betegnelse for Lønmodtagernes Fond for Tilgodehavende Feriemidler. Lov om forvaltning og administration af tilgodehavende feriemidler fastsætter reglerne for arbejdsgivernes indbetaling af feriemidlerne, samt fondens tilskrivning af resultat og udbetaling til lønmodtagerne, svarende til LD-lovens regler for udbetaling og flytning af dyrtidsmidlerne.

LD har taget binavnet LD Fonde for at synliggøre såvel forvaltningsopgaven for Lønmodtagernes Dyrtidsmidler som for Lønmodtagernes Feriemidler.

LD-loven er på flere punkter meget lig reguleringen af den øvrige pensionssektor, og LD Fonde er også underlagt Finanstilsynets kontrol. LD Fonde har dog på visse punkter sin helt egen regulering.

LD Fonde er omfattet af offentlighedsloven og er som en lovbaseret ordning tillige reguleret af forvaltningsloven. Det stiller en række særlige krav ud over den finansielle regulering.

Medlemmer og produkter

Lønmodtagernes Dyrtidsmidlers produkt er defineret i LD-loven. Produktet ligner med udbetaling af en sumydelse en kapitalpension/aldersopsparing, hvor der er mulighed for individuelle puljevalg. Medlemmerne bærer den økonomiske risiko ved investeringsmæssige tab, og der er ikke tilknyttet forsikringsydelser. Produktet for Lønmodtagernes Feriemidler er stort set identisk, dog er der ikke mulighed for individuelle puljevalg.

Medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler bliver som hovedregel udbetalingsberettigede ved 60 år, men kan vælge at lade opsparingen blive stående, så længe de ønsker det. Ved 70 år søges opsparingen udbetalt, medmindre medlemmet aktivt angiver, at den ønskes fortsat. Ved dødsfald udbetales opsparingen automatisk. Herudover har medlemmerne til enhver tid mulighed for at flytte opsparingen til en anden pensionsforvalter.

Medlemmerne i Lønmodtagernes Feriemidler bliver som hovedregel udbetalingsberettigede ved den til enhver tid lovbestemte pensionsalder. De kan dog også vælge at lade opsparingen blive stående, så længe de ønsker det. Ved dødsfald udbetales opsparingen automatisk.

Strategisk outsourcing

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler får ikke løbende nye medlemmer. Det særlige forhold, at fondene afvikles over en årrække, dog med meget forskellig længde, har betydning for såvel den strategisk langsigtede som den operationelle daglige ledelse. LD Fonde har således en meget effektiv organisering, der i høj grad bygger på outsourcing. LD Fonde vurderer, at anvendelse af outsourcing giver en lang række strategiske fordele med hensyn til en fleksibel og omkostningseffektiv forvaltning.

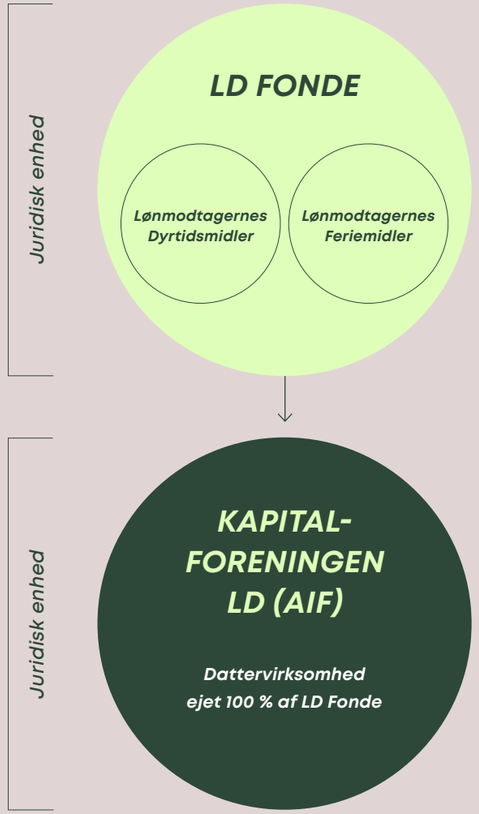
Bestyrelsen fastsætter de overordnede mål for outsourcing og den konkrete udbudsstrategi, når kontrakter udbydes. Udbudsstrategien fastlægges med henblik på at opnå den mest optimale konkurrenceudsættelse i lyset af målsætningerne, opgavernes karakter og konkurrencevilkårene.

Investeringsforvaltning

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

Kapitalforeningen LD (KLD) er den helt centrale forretningsmæssige enhed i investeringsforvaltningen. Ved outsourcing af investeringsforvaltningen til en kapitalforening opnås den beskyttelse af LD Fonde som ejer/investor, der er sikret gennem Lov om alternative investeringsforvaltere (FAIF-loven). FAIF-lovens regulering af såvel FAIF-forvalteren som depositaren sikrer et robust operationelt set-up. For LD Fonde er det helt 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, at LD Fondes investeringsstrategier og risikostyring implementeres i KLD. Dette sker såvel gennem KLDs bestyrelse, der består af LD Fondes daglige ledelse, som i det daglige operationelle ansvar, der er delegeret til øvrige ledende medarbejdere i LD Fonde. Forvaltningsmodellen sikrer endvidere funktionsadskillelsen på investeringssiden. LD Fonde kan således på samme tid agere ejer af foreningen såvel som forvalter af udvalgte porteføljer, hvoraf de væsentligste er de såkaldte puljeafdelinger, hvor den overordnede aktivallokering og risikostyring foregår.



Bestyrelsen og corporate governance

LD Fondes bestyrelse består af syv medlemmer. Fire bestyrelsesmedlemmer udpeges efter indstilling fra lønmodtagernes hovedorganisationer, og tre bestyrelsesmedlemmer udpeges direkte af beskæftigelsesministeren. Bestyrelsesformanden vælges blandt medlemmer indstillet af lønmodtagernes hovedorganisationer, mens næstformanden vælges blandt de direkte udpegede.

På bestyrelsesmødet i april 2021 blev Lizette Risgaard genvalgt som formand, og Ane Arnth Jensen blev genvalgt som næstformand. Hans Arnum blev af beskæftigelsesministeren genudpeget som bestyrelsesmedlem pr. den 1. april 2021. Arne Grevsen udtrådte af LD Fondes bestyrelse den 31. august 2021. Den 1. september 2021 blev Jonas Schytz Juul af beskæftigelsesministeren udpeget til bestyrelsen i LD Fonde som afløser for Arne Grevsen.

Bestyrelsen vurderer løbende, om den nødvendige viden og erfaring til at sikre en forsvarlig drift af LD Fonde er til stede i den samlede bestyrelse. Vurderingen foretages med udgangspunkt i en ønsket kompetenceprofil, der er udarbejdet på baggrund af LD Fondes forretningsmodel og risikovurdering. De enkelte bestyrelsesmedlemmer har angivet, hvor de i særlig grad har kompetencer, og bestyrelsen har vurderet den samlede kompetenceprofil repræsenteret i bestyrelsen. Der er desuden gennemført en evaluering af en række andre aspekter af bestyrelsens arbejde, såsom engagement, samarbejde og effektivitet.

På baggrund af det gennemførte arbejde har bestyrelsen konkluderet, at de nødvendige kompetencer er repræsenteret, og at bestyrelsen fungerer tilfredsstillende. Med en sammensætning bestående af tre mænd og fire kvinder vurderes det endvidere, at der ikke er behov for tiltag i relation til kønssammensætningen.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsens arbejde tilrettelægges med udgangspunkt i et årshjul, som sikrer, at alle væsentlige områder af LD Fondes drift bliver drøftet. Bestyrelsen fastlægger årligt strategiske investeringsporteføljer samt et investeringsmønster med rammer for de forskellige aktivklasser. Endvidere tager bestyrelsen stilling til tilrettelæggelsen af udbudsprocesser og den konkrete tildeling af kontrakter i forbindelse med outsourcing, ligesom bestyrelsen løbende overvåger udviklingen i de outsourcede områder. Bestyrelsen modtager månedlig rapportering om de væsentligste områder af LD Fondes drift. Der har i 2021 været afholdt seks bestyrelsesmøder og et bestyrelsesseminar.

LD Fondes regnskabs- og revisionsprocesser gennemgås som en del af bestyrelsesarbejdet, idet bestyrelsen i fællesskab varetager de opgaver, som ellers ville blive henlagt 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.

Bestyrelsens sammensætning samt bestyrelsesmedlemmernes øvrige hverv kan ses på side 56-57, og bestyrelsens honorar fremgår af regnskabets note 5.

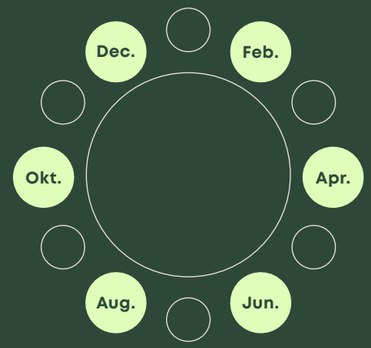
Bestyrelsens årshjul

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

December
- Investeringsstrategi og -rammer
- Plan for regnskabsaflæggelse og revision
- It-sikkerhed

Oktober
- Risikoniveau og strategisk benchmark
- Opdatering af styrings-dokumenter

August
- Halvårsrapport
- Bestyrelsesseminar
- Forretningsmodel og strategi
- Bestyrelsesevaluering og evaluering af direktionens opgavevaretagelse



Februar/marts
- Årsrapport og revisionsprotokol
- Analyse af afkast og performance
- Valg af revisor

April
- Konstituering
- Evaluering af eksterne forvaltere
- Rapport fra databeskyttelsesrådgiver (DPO)
- Revisionsstrategi og -plan

Juni
- Formueprognose
- Målepunkter for fondenes udvikling

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 2021 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 2021.

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 3. marts 2022

DIREKTION

Dorrit Vanglo
Direktør

INVESTERING & ØKONOMI

/Charlotte Mark
Finansdirektør

BESTYRELSE

Lizette Risgaard
Formand

Ane Arnth Jensen
Næstformand

Kirsten Smedegaard Andersen

Hans Arnum

Jonas Schytz Juul

Lisbeth Lintz

Bente Sorgenfrey

Den uafhængige revisors revisions-påtegning

TIL BESTYRELSEN I LD FONDE

Konklusion
Vi har revideret årsregnskabet for LD Fonde for regnskabsåret 1. januar-31. december 2021, 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 2021 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2021 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 revisorers 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. 4-51).

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 3. marts 2022
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Allan Lunde Pedersen
statsaut. revisor
mne34495

Bestyrelse

Lizette Risgaard (1960)
Formand

Formand for Fagbevægelsens Hovedorganisation (FH)

Indstillet af FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2022. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2007.

Medlem af bestyrelsen i:
A/S A-pressen (Bestyrelsesformand), Fonden LO-Skolen Helsingør (Bestyrelsesformand og Repræsentantskab), IFS (Vice President), IFS's General Council, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejdernes Landsbank (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejdernes Landsbanks Fond, ATP (Forretningsudvalg, Bestyrelse og Repræsentantskab), Danmarks Nationalbank (Repræsentantskab), Det Økonomiske Råd, EFS Eksekutivkomité, Højstrupfonden, Højstrupgaard A/S, Lønmodtagernes Garantifond, NFS, Overenskomstnævnet af 1939, Arbejdsretten (Dommer).

Ane Arnth Jensen (1960)
Næstformand

Viceadministrerende direktør i Finans Danmark

Udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2022. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2005.

Medlem af bestyrelsen i:
Freja Ejendomme A/S.

Kirsten Smedegaard Andersen (1958)

Direktør

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

Medlem af bestyrelsen i:
Movotec A/S (Bestyrelsesformand), Elsass Fonden (Næstformand), Peter Bodum A/S, Bodum Holding AG, Dansk Børne Astma Center, The Scandinavian ApS.

Medlem af direktionen i:
More Ships ApS (Direktør), Teix Partners ApS (Direktør).

Hans Arnum (1969)

Direktør, Tryg, 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, Woomio ApS.

Medlem af direktionen i:
Arnum Holding ApS (Adm. direktør).

Direktion

Jonas Schytz Juul (1979)

Cheføkonom i Fagbevægelsens Hovedorganisation

Indstillet af FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2022. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2021.

Medlem af bestyrelsen i:
ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejderbevægelsens Erhvervsråd.

Lisbeth Lintz (1966)

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 (1956)

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), Konventum A/S (Bestyrelsesformand), Nordens Fackliga Samorganisation (Bestyrelsesformand), Fonden LO-Skolen Helsingør (Bestyrelsesformand), Ulandssekretariatets Bestyrelse (Bestyrelsesformand), Professionshøjskolen Absalon (Næstformand), Styrekomiteen i den europæiske fagbevægelse ETUC (Vicepræsident), Højstrupfonden, European Economic and Social Committee.

Dorrit Vanglo (1956)
Direktør

Medlem af bestyrelsen i:
Kapitalforeningen LD (Bestyrelsesformand), EKF – Danmarks Eksportkredit (Næstformand, medlem af aflønningsudvalg), Eksport Kredit Finansiering A/S (Næstformand), Det Danske Hedeselskab (Næstformand, formand for risiko- og revisionudvalget), Dalgasgroup A/S (Næstformand, formand for risiko- og revisionsudvalget), Bikubenfonden.

Desuden medlem af:
Komiteen for God Fondsledelse, Investeringskomiteen for The Velux Foundations, Kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning.

LD Fondes organisation kan ses på ld.dk

LD Fondes samlede resultat for 2021 blev et overskud efter omkostninger og pensionsafkastskat på 3,5 mia. kr.

Regnskab

Regnskabsberetning 60
Hoved- og nøgletal 64
Resultatopgørelse 65
Balance 66
Noter 67

Regnskabsberetning

LD Fondes samlede resultat for 2021

LD Fondes samlede resultat for 2021 blev et overskud efter omkostninger og pensionsafkastskat på 3.490,1 mio. kr. mod et overskud på 1.576,9 mio. kr. i 2020. Regnskabet er både i resultatopgørelsen og balancen konsolideret for de to enheder, Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. Årets resultat er sammensat af et overskud på 2.383,5 mio. kr. for dyrtidsmidlerne mod 1.080,3 mio. kr. i 2020 og et overskud på 1.106,6 mio. kr. for feriemidlerne mod 496,6 mio. kr. i 2020.

Investeringsvirksomhed

Årets samlede investeringsafkast er opgjort til 4.040,0 mio. kr., svarende til et regnskabsmæssigt afkast før pensionsafkastskat på 5,9 %, der fordeler sig med 2.823,2 mio. kr. for dyrtidsmidlerne og 1.216,8 mio. kr. for feriemidlerne. Afkastet er væsentligt højere end i 2020 (1.861,6 mio. kr.), hvor afkastet udgjorde 2,9 %. Afkastet efter pensionsafkastskat var på 3.525,2 mio. kr. i 2021, svarende til 5,2 % mod 2,5 % i 2020.

Af det samlede investeringsafkast udgjorde renteindtægter og udbytter mv. i alt 800,7 mio. kr. mod 383,6 mio. kr. i 2020. Kursreguleringer udgjorde en samlet gevinst på 2.783,7 mio. kr. mod en gevinst på 1.357,0 mio. kr. i 2020. For feriemidlernes vedkommende udgøres investeringsafkastet endvidere af 1.430,4 mio. kr. i indeksering af tilgodehavender hos arbejdsgivere, mens indeksering af lån fra staten udgjorde en udgift på -893,0 mio. kr. mod hhv. 323,1 mio. kr. og -122,9 mio. kr. i 2020.

Dyrtidsmidlernes samlede aktieafkast er steget fra 12,5 % i 2020 til 23,6 % i 2021. Aktieafkastet består af gevinster navnlig på børsnoterede kapitalandele, og i mindre grad også på unoterede kapitalandele. Obligationsbeholdningen gav et afkast på 1,0 % mod 0,9 % i 2020.

Feriemidlernes samlede aktieafkast blev på 24,8 % i år mod 15,9 % sidste år, og består alene af gevinster på børsnoterede kapitalandele. Obligationsbeholdningen gav et afkast på -1,3 % mod 0,6 % i 2020. Endelig gav indekseringen af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere i 2021 et afkast på 2,0 % mod 0,4 % i 2020.

For en uddybende redegørelse for investeringsresultaterne henvises til årsrapportens afsnit om 'Porteføljesammensætning og afkast' for hver af fondene.

Medlemmernes formue og medlemsudbetalinger

Af dyrtidsmidlerne blev der i 2021 udbetalt eller overført i alt 3.183,9 mio. kr., hvoraf afgift til staten som følge af skatterabat udgjorde 1.189,0 mio. kr. Udbetalinger til medlemmerne udgjorde 1.947,5 mio. kr. og flytninger udgjorde 47,4 mio. kr. Fordelt på såvel LD Vælger som puljer udgjorde den samlede forrentning af medlemmernes formue 2.829 mio. kr., hvilket er 1.525,7 mio. kr. mere end i 2020. Dyrtidsmidlernes medlemsformue udgjorde 31.212,5 mio. kr. ved udgangen af 2021 mod 32.063,7 mio. kr. i 2020.

I 2021 udbetalte Feriemidlerne 692,4 mio. kr. efter ordinære bestemmelser, og ekstraordinært 35.095,7 mio. kr. til førtidige udbetalinger. Den førtidige udbetaling blev gennemført som følge af Covid-19-situationen, efter Folketingets partier besluttede, at lønmodtagerne fra marts til maj 2021 kunne søge om udbetaling af de resterende indefrosne feriepenge (kaldet 2. runde efter den 1. runde i 2020).

Omkostninger og administrationsbidrag

LD Fondes omkostninger fordeles på kontoadministration, som vedrører den løbende medlemsservicering og sagsbehandling, samt investeringsvirksomhed der vedrører forvaltningen af investeringsaktiverne.

Dyrtidsmidlernes omkostninger til kontoadministration udgjorde 28,2 mio. kr. mod 42,6 mio. kr. i 2020. Omkostninger til kontoadministration er opgjort til 58 kr. pr. dyrtidsmedlem, hvilket er 23 kr. lavere end i 2020. Nøgletallet kontoadministrationsomkostninger som rentemarginal er opgjort til 0,09 % mod 0,13 % i 2020. Faldet skyldes, at 2020 indeholder 15 mio. kr. til transition i forbindelse med ny leverandør af pensionsserviceydelser og medlemsservicering. Uden denne omkostning, som er afholdt via Overført resultat, reduceres sammenlignings-tallet for 2020 til 53 kr. pr. medlem og 0,08 % som rentemarginal.

Feriemidlernes omkostninger til kontoadministration er på 6,9 mio. kr. ligesom sidste år. Både sidste og dette års omkostninger er påvirket af, at meromkostninger til etablering og drift af den førtidige udbetaling godtgøres af staten.

Således udgjorde LD Fondes samlede omkostninger til kontoadministration i år 35,1 mio. kr. mod 49,4 mio. kr. i 2020.

Dyrtidsmedlemmerne betalte i 2021 administrationsbidrag på i alt 38,7 mio. kr., hvilket er en stigning på 1,1 mio. kr. Administrationsbidragene blev, som i 2020, fratrukket medlemskontiene i løbet af året. Beløbet fra administrationsbidrag er fremkommet ved, at der er fastsat en række bidrag for løbende administration, puljevalg, flytning mv. Bidragssatserne blev i 2021 fastholdt på eksisterende niveau. Da det er arbejdsgiverne, der finansierer ATP's bistand til feriemiddelordningen, opgøres der her ikke et tilsvarende administrationsbidrag for medlemmerne.

Investeringsomkostninger, der fratrækkes afkastet, udgjorde 68,6 mio. kr. mod 65,4 mio. kr. i 2020, fordelt med 55,7 mio. kr. på dyrtidsmidlerne og 13,0 mio. kr. på feriemidlerne. Omkostningerne består primært af vederlag for den rådgivning, som LD Fonde og Kapitalforeningen LD modtager i forbindelse med forvaltning af formuen. De direkte regnskabsmæssige investeringsomkostninger udgjorde for dyrtidsmidlerne 0,19 % af den gennemsnitlige formue mod 0,18 % i 2020.

Direkte og indirekte investeringsomkostninger[1]

LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER

	2021			2020		
	Mio. kr.	**Procent[2]**	**Pr. medlem[3]**	**Mio. kr.**	**Procent[2]**	**Pr. medlem[3]**
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	94,3	0,38		102,1	0,36	
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	49,6	0,84		47,9	1,27	
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	3,9			6,0		
Investeringsomkostninger i alt	**147,7**	**0,47**	**303**	**155,9**	**0,47**	**298**

LØNMODTAGERNES FERIEMIDLER

	2021			2020		
	Mio. kr.	**Procent[2]**	**Pr. medlem[3]**	**Mio. kr.**	**Procent[2]**	**Pr. medlem[3]**
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	24,1	0,21		11,1	-	
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	0,0	-		0,0	-	
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	0,5			-0,9		
Investeringsomkostninger i alt	**24,6**	**0,22**	**-**	**10,2**	**-**	**-**

[1] Investeringsomkostningerne dækker omkostninger til ekstern og intern formueforvaltning.
[2] Investeringsomkostninger i forhold til den gennemsnitlige formue.
[3] Investeringsomkostninger i forhold til det gennemsnitlige antal medlemmer.

Ovenstående tabel viser investeringsomkostningerne inklusive de indirekte omkostninger i investeringsfonde. Pr. dyrtidsmedlem steg de samlede investeringsomkostninger fra 298 kr. i 2020 til 303 kr. i 2021, som følge af et uændret omkostningsniveau og et faldende antal dyrtidsmedlemmer. Målt i forhold til den gennemsnitlige formue er investeringsomkostningerne uændret 0,47 % i forhold til sidste år. Det er endnu ikke muligt at udarbejde en tilsvarende analyse for feriemidlerne.

Forvaltningen af LD Fondes samlede formue medfører omkostninger til styrings- og kontrolmæssige opgaver, samt omkostninger til ikke-børsnoterede aktiver, der i tabellen er vist som ufordelte omkostninger.

Risikoforhold

LD Fondes forretningsmæssige risici er knyttet til to forhold. Det første forhold vedrører de særlige risici, som knytter sig til usikkerhed vedrørende forløbet af de fremtidige udbetalinger. Disse risici imødegås ved en løbende tilpasning af investeringsstrategien, og er uddybet i det overordnede afsnit 'Investeringspolitik', samt i de separate afsnit om hver af fondene. Det andet forhold vedrører markedsrisici mv. på investeringsaktiverne, som er uddybet i 'Rapport om risiko og finansiel situation', som kan findes på ld.dk

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

LD Fonde vurderer ikke, at Covid-19-pandemien i 2021 har udgjort en væsentlig risiko for ikke-finansielle forhold, hvorfor der ikke er udarbejdet særskilt politik i forbindelse hermed. LD Fonde har gennem året som minimum fulgt myndighedernes anbefalinger.

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.

For feriemidlerne består en stor del af formuen af et arbejdsgivertilgodehavende, som er omtalt s. 18-19.

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 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.

Fra 2022 forventes misligholdte tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere overdraget til Lønmodtagernes Garantifond. Tilsvarende forventes de skyldige tilgodehavender hos lønmodtagere overdraget til Gældstyrelsen. Det ventes i 2022, om end i et mindre omfang end tidligere, at der fortsat vil være arbejdsgivere, der vil korrigere indberetningen af tilgodehavende feriemidler, hvilket vil føre til løbende korrektioner af opgørelsen af bl.a. formue og tilgodehavende vedrørende de førtidigt udbetalte feriemidler.

Alle begivenheder indtruffet efter balancedagen er indarbejdet og tilstrækkeligt oplyst i årsregnskabet eller oplyst i ledelsesberetningen.

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	*2021*	*2020*	*2019*	*2018*	*2017*
LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER					
HOVEDTAL					
Medlemsudbetalinger	-3.184	-4.124	-4.155	-4.013	-3.654
Omkostninger til kontoadministration	-28	-43	-32	-31	-35
Investeringsafkast, i alt	2.823	1.303	3.251	-1.260	2.890
Medlemmernes formue, i alt	31.213	32.064	35.107	36.512	41.631
Aktiver, i alt	33.673	35.497	38.939	40.014	44.796
NØGLETAL					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	9,5	4,0	9,7	-3,3	7,2
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	8,1	3,5	8,3	-2,8	6,2
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,09	0,13	0,09	0,08	0,08
Omkostninger pr. medlem (kr.)	58	81	56	51	55

LØNMODTAGERNES FERIEMIDLER			
HOVEDTAL			
Indbetalinger	56.600	10.691	INGEN TAL I 2017-2019
Medlemsudbetalinger	-35.788	-52.263	FOR
Omkostninger til kontoadministration	-7	-7	
Investeringsafkast, i alt	1.217	558	LØNMODTAGERNES
Medlemmernes formue, i alt	21.888	57.346	FERIEMIDLER
Aktiver, i alt	61.614	112.012	
NØGLETAL			
Afkast før pensionsafkastskat (%)	6,2	11,4*	
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	5,3	10,3	
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,02	0,02	
Omkostninger pr. medlem (kr.)	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

Note	*Mio. kr.*	*2021*	*2020*
	Investeringsvirksomhed		
3	Renteindtægter og udbytter mv.	800,7	383,6
	Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	1.430,4	323,1
4	Kursreguleringer	2.783,7	1.357,0
	Indeksering af lån fra staten	-893,0	-122,9
	Renteudgifter	-13,2	-13,8
5	Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-68,6	-65,4
	Investeringsafkast, i alt	**4.040,0**	**1.861,6**
6	Pensionsafkastskat	-514,9	-235,3
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	**3.525,2**	**1.626,4**
5	Omkostninger ved kontoadministration	-35,1	-49,4
	Årets resultat	**3.490,1**	**1.576,9**
	Årets resultat fordeles således:		
	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	2.383,5	1.080,3
	Lønmodtagernes Feriemidler	1.106,6	496,6
	Årets resultat, i alt	**3.490,1**	**1.576,9**

Balance LD Fonde

Note	*Mio. kr.*	*2021*	*2020*
	AKTIVER		
7	**Immaterielle aktiver, i alt**	**-**	**-**
8	**Domicilejendom, i alt**	**7,2**	**7,2**
	Investeringsaktiver		
9	Kapitalandele	15.803,1	9.732,4
	Investeringsandele	15.471,8	14.344,5
10	Obligationer	12.334,1	18.016,4
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	7.651,0	2.944,2
11	Afledte finansielle instrumenter	201,1	182,2
	Investeringsaktiver, i alt	**51.461,1**	**45.219,7**
	Tilgodehavender		
12	Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	42.760,5	97.946,0
	Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	178,3	815,3
	Tilgodehavende renter og udbytter	48,6	80,1
13	Andre tilgodehavender	831,5	3.441,1
	Tilgodehavender, i alt	**43.818,9**	**102.282,5**
	Periodeafgrænsningsposter, i alt	**-**	**-**
	Aktiver, i alt	**95.287,1**	**147.509,5**

Note			
	PASSIVER		
14	**Medlemmernes formue**		
	Hensat til medlemmerne	52.689,9	88.720,1
	Overført til næste år	410,2	689,6
	Medlemmernes formue, i alt	**53.100,1**	**89.409,7**
	Gæld		
15	Lån fra staten	38.830,4	51.538,1
	Repo gæld	1.643,2	973,8
16	Gæld til kreditinstitutter	1,1	711,4
	Pensionsafkastskat	515,2	242,7
13	Anden gæld	1.197,2	4.633,8
	Gæld, i alt	**42.187,0**	**58.099,8**
	Passiver, i alt	**95.287,1**	**147.509,5**

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 2020.

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 indeværende periode og kommende perioder. De væsentlige skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på unoterede finansielle investeringsaktiver og afledte finansielle instrumenter, samt estimeret indeksering 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.

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 arbejdsgivere 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.

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 finansiel forpligtelse benævnt "repogæld" i balancen svarende til den betaling, der er modtaget i forbindelse med forretningen.

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

Tilgodehavender Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere indregnes i balancen for regnskabsåret 2021 alene for indberetninger modtaget fra arbejdsgivere seneste 31. december 2021. Tilgodehavende hos arbejdsgivere måles til indberettet værdi tillagt estimeret eller faktisk indeksering, 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 køb og salg 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 består af formue vedrørende Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og formue vedrørende Lønmodtagernes Feriemidler.

I formuen vedrørende Lønmodtagernes Dyrtidsmidler tillægges den samlede rentetilskrivning, 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 feriepengefordring, 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 – 2021			
Investeringsvirksomhed			
Renteindtægter og udbytter mv.	607,7	193,0	800,7
Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	-	1.430,4	1.430,4
Kursreguleringer	2.281,7	502,0	2.783,7
Indeksering 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**

Mio. kr.	*Lønmodtagernes Dyrtidsmidler*	*Lønmodtagernes Feriemidler*	*LD Fonde I alt*
RESULTATOPGØRELSE – 2020			
Investeringsvirksomhed			
Renteindtægter og udbytter mv.	352,2	31,5	383,6
Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	-	323,1	323,1
Kursreguleringer	1.018,8	338,2	1.357,0
Indeksering af lån fra staten	-	-122,9	-122,9
Renteudgifter	-10,3	-3,5	-13,8
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-57,4	-8,1	-65,4
Investeringsafkast, i alt	**1.303,4**	**558,3**	**1.861,6**
Pensionsafkastskat	-180,5	-54,8	-235,3
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	**1.122,9**	**503,5**	**1.626,4**
Omkostninger ved kontoadministration	-42,6	-6,9	-49,4
Årets resultat	**1.080,3**	**496,6**	**1.576,9**

ATP yder teknisk og administrativ bistand til Lønmodtagernes Feriemidler. I regnskabsåret 2021 udgør betaling for den løbende administration 40,1 mio. kr., mens betalte etableringsomkostninger af engangskarakter udgør 27,7 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 157,7 mio. kr. i 2021. Forudbetalte bidrag udgør 147,5 mio. kr. til dækning af fremtidige omkostninger.

De samlede omkostninger forbundet med førtidsudbetaling af feriemidler har hos ATP og LD Fonde udgjort i alt 39,8 mio. kr., der refunderes af staten. Beløbet for 4. kvartal er opført under tilgodehavender.

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	**2.460,7**	**39.726,4**	**42.187,0**
Passiver, i alt	**33.673,2**	**61.613,9**	**95.287,1**

Note 2 *(fortsat)*

Mio. kr.	*Lønmodtagernes Dyrtidsmidler*	*Lønmodtagernes Feriemidler*	*LD Fonde I alt*
AKTIVER – 2020			
Immaterielle aktiver, i alt	**-**	**-**	**-**
Domicilejendom, i alt	**7,2**	**-**	**7,2**
Investeringsaktiver			
Kapitalandele	9.732,4	-	9.732,4
Investeringsandele	11.164,9	3.179,7	14.344,5
Obligationer	10.957,7	7.058,7	18.016,4
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.248,7	1.695,5	2.944,2
Afledte finansielle instrumenter	142,0	40,1	182,2
Investeringsaktiver, i alt	**33.245,7**	**11.974,0**	**45.219,7**
Tilgodehavender			
Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	-	97.946,0	97.946,0
Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	-	815,3	815,3
Tilgodehavende renter og udbytter	49,2	30,9	80,1
Andre tilgodehavender	2.195,3	1.245,9	3.441,1
Tilgodehavender, i alt	**2.244,4**	**100.038,1**	**102.282,5**
Periodeafgrænsningsposter, i alt	**-**	**-**	**-**
Aktiver, i alt	**35.497,4**	**112.012,1**	**147.509,5**
PASSIVER – 2020			
Medlemmernes formue			
Hensat til medlemmerne	31.870,8	56.849,3	88.720,1
Overført til næste år	193,0	496,6	689,6
Medlemmernes formue, i alt	**32.063,7**	**57.346,0**	**89.409,7**
Gæld			
Lån fra staten	-	51.538,1	51.538,1
Repo gæld	647,9	325,9	973,8
Gæld til kreditinstitutter	-	711,4	711,4
Pensionsafkastskat	187,9	54,8	242,7
Anden gæld	2.597,8	2.036,0	4.633,8
Gæld, i alt	**3.433,7**	**54.666,1**	**58.099,8**
Passiver, i alt	**35.497,4**	**112.012,1**	**147.509,5**

Note 3-5

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
3 **Renteindtægter og udbytter mv.**		
Renteindtægter		
Danske obligationer	116,4	154,0
Udenlandske obligationer	17,2	26,2
Andre renter	57,9	-24,7
Renteindtægter, i alt	**191,5**	**155,5**
Udbytter af kapitalandele		
Danske børsnoterede aktier	27,1	16,5
Danske ikke-børsnoterede aktier	45,9	2,0
Udenlandske børsnoterede aktier	160,9	80,3
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	47,2	9,3
Investeringsbeviser	328,2	120,0
Udbytter af kapitalandele, i alt	**609,3**	**228,1**
Renteindtægter og udbytter mv., i alt	**800,7**	**383,6**
4 **Kursreguleringer**		
Danske obligationer	-375,4	-56,3
Udenlandske obligationer	64,5	13,6
Danske børsnoterede aktier	384,7	602,3
Danske ikke-børsnoterede aktier	-47,9	25,6
Udenlandske børsnoterede aktier	2.317,6	285,8
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	89,7	39,4
Investeringsbeviser	480,5	36,5
Valutakursreguleringer	-34,5	-54,7
Afledte finansielle instrumenter	-82,8	474,1
Handelsomkostninger	-12,6	-9,3
Kursreguleringer, i alt	**2.783,7**	**1.357,0**
5 **Omkostninger**		
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	68,6	65,4
Omkostninger ved kontoadministration	35,1	49,4
Samlede omkostninger, i alt	**103,7**	**114,8**
Ovennævnte omkostninger fordeler sig således:		
Personaleomkostninger	14,1	12,1
Informationsomkostninger	0,5	3,0
Administrationsomkostninger	5,6	4,8
Konsulenthonorarer	0,6	5,0
Vederlag til bestyrelse	1,0	1,0
Depotomkostninger mv.	0,5	0,4
Ekstern medlemsadministration	20,2	33,5
Kapitalforeningen LD, forvaltningsomkostninger	52,5	52,3
Kapitalforeningen LD, administrationsomkostninger	11,6	8,0
LD Equity 1 K/S, rådgivningshonorar	0,1	0,0
Viderefakturerede omkostninger til staten vedr. førtidsudbetaling	-3,1	-5,4
Samlede omkostninger, i alt	**103,7**	**114,8**

Note 5 *(fortsat)*

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
5 **Personaleomkostninger**		
Løn mv. til direktion	3,4	3,2
Løn til personale	15,6	15,1
Variabel aflønning til personale	1,1	0,7
Pensionsbidrag	1,8	1,7
Andre omkostninger til social sikring	0,6	0,3
Lønsumsafgift	3,3	3,2
Viderefakturerede personaleomkostninger til Kapitalforeningen LD	-11,6	-12,1
Personaleomkostninger, i alt	**14,1**	**12,1**
Gennemsnitligt antal medarbejdere	16,8	17,6
Honorarer til revision (EY)		
Lovpligtig revision af årsregnskaber (inklusive datterselskaber)	0,8	0,8
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	-
Skatterådgivning	0,2	-
Andre ydelser	-	0,7
Honorarer til EY, i alt	**1,1**	**1,5**

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	1,0	1,0
Gennemsnitligt antal bestyrelsesmedlemmer	7,0	7,0

Vederlag til LD Fondes direktion

Direktøren er aflønnet ved fast honorar og er ikke omfattet af variabel aflønning. Grundet den forøgede arbejdsbyrde med feriemidlerne og andre Covid-19-relaterede opgaver har bestyrelsen dog i 2021 besluttet at udbetale et engangsvederlag på 0,1 mio.kr.
Direktøren har kontraktmæssig ret til fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Samlet vederlag til direktionen i LD Fonde	3,4	3,2
Antal i direktionen (medarbejdere)	1,0	1,0

Vederlag til væsentlige risikotagere i LD Fonde

Væsentlige risikotagere i LD Fonde er udover direktionen defineret som bestyrelsesmedlemmerne i Kapitalforeningen LD.
Bestyrelsen i Kapitalforeningen LD modtager ikke bestyrelsesvederlag.

Væsentlige risikotagere er aflønnet ved fast honorar, og er ikke omfattet af variabel aflønning. Grundet den forøgede arbejdsbyrde med feriemidlerne og andre Covid-19-relaterede opgaver har bestyrelsen dog i 2021 besluttet at udbetale et engangsvederlag på i alt 0,2 mio. kr.

Samlet vederlag til væsentlige risikotagere i LD Fonde, ekskl. LD Fondes direktion	4,6	4,2
Antal væsentlige risikotagere (medarbejdere)	2,0	2,0

Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til væsentlige risikotagere i 2021.

For yderligere information vedrørende LD Fondes lønpolitik og -praksis henvises til ld.dk

Note 6-9

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
6 **Pensionsafkastskat**		
Pensionsafkastskat for året	-515,9	-242,7
Regulering af pensionsafkastskat for foregående år	1,0	7,4
Pensionsafkastskat, i alt	**-514,9**	**-235,3**
Den friholdte del af dyrtidsmidlernes pensionsafkastskattepligtige aktiver udgør	4,7 %	5,2 %
Det skattepligtige beskatningsgrundlag opgøres efter bestemmelserne i Pensionsafkastbeskatningsloven. Det samlede beskatningsgrundlag består af LD Fondes samlede investeringsresultat (eksklusive 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**		
Anskaffelsessum primo	70,2	70,2
Tilgang i året	-	-
Afgang i året	-	-
Anskaffelsessum ultimo, i alt	**70,2**	**70,2**
Afskrivninger primo	70,2	70,1
Afskrivninger i året	-	0,1
Afgang i året	-	-
Afskrivninger ultimo, i alt	**70,2**	**70,2**
Immaterielle aktiver, i alt	**-**	**-**
8 **Domicilejendom**		
Anskaffelsessum primo	8,3	1,2
Tilgang i året	0,1	7,1
Afgang i året	-0,0	-0,0
Anskaffelsessum ultimo, i alt	**8,3**	**8,3**
Afskrivninger primo	1,0	0,9
Afskrivninger i året	0,2	0,1
Afgang i året	-0,0	-0,0
Afskrivninger ultimo, i alt	**1,2**	**1,0**
Domicilejendom, i alt	**7,2**	**7,2**
9 **Kapitalandele**		
Danske børsnoterede aktier	2.642,2	2.152,1
Danske ikke-børsnoterede aktier	313,8	299,2
Udenlandske børsnoterede aktier	12.744,8	7.123,8
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	102,3	157,3
Kapitalandele, i alt	**15.803,1**	**9.732,4**

Note 10-13

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
10 **Obligationer**		
Danske obligationer	10.239,7	15.918,1
Udenlandske obligationer	2.094,4	2.098,3
Obligationer, i alt	**12.334,1**	**18.016,4**
11 **Afledte finansielle instrumenter**		
Valutaterminskontrakter	39,9	160,6
Futures	36,0	7,4
Swaps	125,2	14,2
Afledte finansielle instrumenter, i alt	**201,1**	**182,2**
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 for LD Vælgers renterisiko. LD Vælger har en langsigtet investering i inflationsswaps, hvor formålet er at bidrage til afkastet. Der kan benyttes aktiederivater til at ændre den overordnede allokering til aktier på kortere sigt. LD Vælger afdækker valutakursrisikoen på amerikanske dollars, britiske pund og japanske yen, og afdækningen foretages med valutaterminskontrakter, typisk under ét år.		
12 **Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere**		
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere primo	97.946,0	-
Indberettede feriemidler	-80,4	108.314,0
Indbetalt af FerieKonto og private feriekasser	-141,4	-10.691,1
Indbetalt af arbejdsgivere	-56.322,5	-
Indbetalt af LG som følge af konkurs o.l.	-	-
Indbetalt af arbejdsgivere, ej placeret	-71,5	-
Årets estimerede indeksering og indeksering af indbetalinger	1.430,4	323,1
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere ultimo	**42.760,5**	**97.946,0**
13 Andre tilgodehavender og anden gæld		
Andre tilgodehavender		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	788,0	3.374,1
Andre tilgodehavender	43,5	67,1
Andre tilgodehavender, i alt	**831,5**	**3.441,1**
Anden gæld		
Valutaterminskontrakter	58,0	3,9
Futures	6,4	0,1
Swaps	8,8	185,1
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.064,5	4.120,9
Øvrig gæld	59,5	323,8
Anden gæld, i alt	**1.197,2**	**4.633,8**

Note 14

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
14 **Medlemmernes formue**		
kan specificeres således på henholdsvis dyrtidsmidler og feriemidler		

LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER

Hensat til medlemmerne primo	**31.870,8**	**34.942,3**
Årets rentetilskrivning	2.820,0	1.316,5
Udbetalinger af renter for året	9,1	-13,2
Ekstraordinær tilskrivning for året	-5,9	0,1
Årets investeringsafkast, i alt	**2.823,2**	**1.303,4**
Pensionsafkastskat	-411,5	-180,5
Omkostninger til kontoadministration	-28,2	-42,6
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	**2.383,5**	**1.080,3**
Medlemsudbetalinger	-1.947,5	-2.806,1
Afgift til staten som følge af skatterabat	-1.189,0	-1.240,3
Flytninger	-47,4	-77,9
Ekstraordinær tilskrivning for året	-51,0	-0,3
PAL-mellemregning mv.	0,2	0,7
Overført til næste år	28,7	-28,1
Hensat til medlemmerne ultimo	**31.048,2**	**31.870,8**
Overført resultat primo	193,0	164,9
Årets overførsel	-28,7	28,1
Overført resultat ultimo	**164,3**	**193,0**
Medlemmernes formue af dyrtidsmidler, i alt	**31.212,5**	**32.063,7**

LØNMODTAGERNES FERIEMIDLER

Hensat til medlemmerne primo	**56.849,3**	**-**
Årets rentetilskrivning	676,9	558,3
Udbetalinger af renter for året	-	-
Ekstraordinær tilskrivning for året	540,0	-
Årets afkast, i alt	**1.216,8**	**558,3**
Pensionsafkastskat	-103,3	-54,8
Omkostninger til kontoadministration	-6,9	-6,9
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	**1.106,6**	**496,6**
Indberettede feriemidler	-18,0	108.306,9
Udbetalinger i året (netto)	-36.547,0	-51.457,6
PAL-mellemregning mv.	0,0	-
Årets tilskrivninger	508,6	-
Overført til næste år	-257,9	-496,6
Hensat til medlemmerne ultimo	**21.641,6**	**56.849,3**
Overført resultat primo	**496,6**	**-**
Overført til feriemidler ved årets tilskrivning	-508,6	-
Årets overførsel	257,9	496,6
Overført resultat ultimo	**245,9**	**496,6**
Medlemmernes formue af feriemidler, i alt	**21.887,5**	**57.346,0**

Note 15-18

Mio. kr.	*2021*	*2020*
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	51.538,1	-
Lån fra staten, periodens nettoforøgelse	35.918,1	51.538,1
Lån fra staten, i alt	**87.456,2**	**51.538,1**
Afdrag i perioden	-49.641,7	-
Indeksering af lån fra staten i perioden	1.015,9	-
Lån fra staten, i alt	**38.830,4**	**51.538,1**
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.		
17 **Pro rata-konsoliderede virksomheder**		
LD Fonde ejer følgende virksomheder, som begge pro rata-konsolideres i LD Fondes regnskab:		
Kapitalforeningen LD	Resultat	3.440,9 mio. kr.
Hjemsted: Kalvebod Brygge 1-3, 1560 København V	Aktiver	45.810,1 mio. kr.
Aktivitet: Forvaltning af LD Fondes børsnoterede aktiver	Egenkapital	42.906,8 mio. kr.
	Ejerandel	100,0 %
LD Equity 1 K/S	Resultat	0,2 mio. kr.
Hjemsted: Gammeltorv 18, 1457 København K	Aktiver	11,1 mio. kr.
Aktivitet: Investeringer i danske børsnoterede og ikke-børsnoterede selskaber	Egenkapital	12,3 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	58,0	3,9

Note 19-21

Mio. kr.	*2021*	*2020*
Note		
19 Eventualforpligtelser og eventualaktiver		
Tegningstilsagn udgør ultimo året	66,9	69,4
Administrations-, it- og forvaltningsaftaler, jf. nedenstående omtale, forventes frem til tidligst mulige opsigelse at udgøre	29,0	67,9

Aftale med FDC om kontoadministrationsydelser og medlemsservice for Dyrtidsmidlerne udløb 30.09.2021.

Der er indgået aftale med Netcompany om varetagelse af opgaverne vedrørende kontoadministrationsydelser og medlemsservice for dyrtidsmidlerne. Aftalen er bygget op med en tidsplan, hvor aftaledefinerede milepæle (M0-M7) for transition udløser en prædefineret betaling, hvoraf der udestår ca. 11,2 mio. kr.

Netcompany overtog den løbende administration og medlemsservice 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.

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.

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.

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.

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. Managementhonorareret er ophørt 30.09.2019, og fonden er under afvikling.

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.

LD Fonde har rejst krav over for SKAT som følge af EU-Domstolens afgørelse i relation til ATP-sagen vedrørende momsfritagelse 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 SKATs afgørelse.

LD Fonde har anmodet SKAT om genoptagelse af PAL-beregningen af feriemidlerne for 2020, med henblik på at indekseringen af statslånet betragtes som en fradragsberettiget renteomkostning, hvilket kan føre til en godtgørelse på ca. 19,4 mio. kr. Sagen afventer SKATs afgørelse.

20 Nærtstående parter

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.

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.

Der har ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

21 Hoved- og nøgletal

For yderligere information henvises til afsnittet "Hoved- og nøgletal" i denne rapport.

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	15.387,0	-	416,1	15.803,1
Investeringsforeningsandele	15.471,8	-	-	15.471,8
Obligationer	12.270,1	64,0	-	12.334,1
Afledte finansielle instrumenter	29,6	98,3	-	127,9
Finansielle aktiver, i alt	43.158,5	162,3	416,1	43.736,9
Procentandel	**98,7 %**	**0,4 %**	**1,0 %**	**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.

Specifikation af aktiver på niveau 3 (mio. kr.)	*Ejendomme*	*Private equity*	*Venture/Biotek*	*Dagsværdi i alt*
Udviklingen i værdiansættelse:				
Dagsværdi primo	17,3	248,6	190,6	456,5
Årets køb	-	2,5	0,0	2,6
Årets salg	-	-69,9	-40,0	-109,9
Kursregulering[1]	12,7	3,0	51,3	66,9
Dagsværdi ultimo	**30,0**	**184,3**	**201,8**	**416,1**
Værdiansættelsesteknik og følsomhedsoplysning:				
Værdiansættelsesmetode	Estimeret dagsværdi	Rapporteret værdi[2]	Rapporteret værdi[2]	
Dagsværdi følsomhed[3]	0,3	1,8	2,0	**4,2**

[1] Kursregulering indregnet i resultatopgørelsen.
[2] Baseret på modtagne rapporteringer 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 2021	*Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.*		*Afkast i procent før pensionsafkast*
LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER			
	Primo	**Ultimo**	
1. **Grunde og bygninger**	-	-	-
2.1. Noterede kapitalandele	9.703,6	10.370,6	24,0
2.2. Unoterede kapitalandele	461,9	422,3	13,2
2. **Kapitalandele, i alt**	**10.165,5**	**10.792,8**	**23,6**
3.1. Stats- og realkreditobligationer	9.273,7	6.352,9	-2,3
3.2. Indeksobligationer	951,7	1.019,2	5,8
3.3. Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	11.164,9	11.900,8	2,5
3.4. Udlån mv.	-	-	-
3. **Obligationer og udlån, i alt**	**21.390,3**	**19.272,8**	**1,0**
4. **Tilknyttede og associerede virksomheder**	**-**	**-**	**-**
5. **Øvrige investeringsaktiver**	**626,2**	**1.294,1**	**23,3**
6. **Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser**	-	-	-
7. **I alt**	**32.182,0**	**31.359,8**	

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 2021	*Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.*		*Afkast i procent før pensionsafkast*
LØNMODTAGERNES FERIEMIDLER			
	Primo	**Ultimo**	
1. **Grunde og bygninger**	-	-	-
2.1. Noterede kapitalandele	2.153,9	7.777,5	24,8
2.2. Unoterede kapitalandele	-	-	-
2. **Kapitalandele, i alt**	2.153,9	7.777,5	24,8
3.1. Stats- og realkreditobligationer	6.071,2	2.660,3	-2,4
3.2. Indeksobligationer	-	-	-
3.3. Kreditobligationer og emerging markets-obligationer	1.057,0	1.546,1	3,4
3.4. Udlån mv.	-	-	-
3. **Obligationer og udlån, i alt**	7.128,2	4.206,4	-1,3
4. **Tilknyttede og associerede virksomheder**	**-**	**-**	**-**
5. **Øvrige investeringsaktiver**	**43,2**	**1.921,0**	**-49,0**
6. **Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser**	**-**	**-**	**-**
7. **Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere**	**46.400,9**	**7.982,1**	**2,0**
I alt	**55.726,3**	**21.887,1**	

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).

'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 (38.830,4 mio. kr.)

Note 24

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Puljeregnskaber ultimo 2021 (mio. kr.)	*LD Vælger*	*LD Danske Aktier*	*LD Globale Aktier*	*LD Miljø & Klima*	*LD Korte Obligationer*	*LD Mixed Obligationer*
Investeringsvirksomhed før investeringsomkostninger	2.238,4	282,2	157,0	188,9	-3,5	0,0
Investeringsomkostninger	-35,0	-4,0	-3,7	-3,0	-0,3	-0,3
Resultat af investeringsvirksomhed	**2.203,4**	**278,2**	**153,3**	**185,8**	**-3,8**	**-0,2**
Aktiver						
Investeringsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Danske børsnoterede aktier	499,3	1.657,5	16,1	0,0	0,0	0,0
Udenlandske børsnoterede aktier	4.939,0	0,0	1.066,5	791,7	0,0	0,0
Danske ikke-børsnoterede aktier	323,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	100,6	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeningsandele	13.092,5	0,0	-436,9	0,0	0,0	7,0
Danske obligationer	6.760,4	0,0	0,0	0,0	271,9	113,5
Udenlandske obligationer	1.923,1	0,0	0,0	0,0	0,0	24,3
Øvrige aktiver	1.920,6	44,1	38,4	42,7	17,8	15,1
Aktiver, i alt	**29.558,6**	**1.701,6**	**684,2**	**834,4**	**289,7**	**159,9**
Passiver						
Medlemmernes formue	27.450,2	1.663,6	665,8	811,7	277,5	136,8
Hensættelser og gæld	1.922,6	38,0	18,4	22,7	12,2	23,1
Passiver, i alt	**29.372,8**	**1.701,6**	**684,2**	**834,4**	**289,7**	**159,9**
Nøgletal						
Investeringsafkast før skat (%)	8,1	18,3	27,5	29,3	-1,3	-0,1
Tilskrevet afkast før skat (%)	8,3	17,5	29,0	30,8	-1,2	0,0
Antal medlemmer 1. januar 2021	490.569	30.268	22.559	23.477	13.095	9.185
Antal medlemmer 31. december 2021	472.940	29.801	22.732	24.778	12.271	8.582

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Eksterne puljeregnskaber ultimo 2021 (mio. kr.)	*BankInvest Vælger*	*Danske Invest Vælger*	*Jyske Invest Vælger*	*Nordea Invest Obligationer*
Resultat, kursreguleringer	5,0	1,6	5,3	-0,8
Medlemmernes formue	36,0	30,8	45,6	22,7
Nøgletal				
Investeringsafkast før skat (%)	15,3	5,1	12,1	-2,9
Tilskrevet afkast før skat (%)	15,3	5,2	12,2	-2,9
Antal medlemmer 1. januar 2021	2.253	2.382	2.975	2.362
Antal medlemmer 31. december 2021	2.157	2.168	2.697	2.057

Note 25

Følsomhedsoplysninger og risikostyring	*Lønmodtagernes Dyrtidsmidler (LD Vælger)*		*Lønmodtagernes Feriemidler*	
Risikotype				
Renterisiko	+/-	661 mio. kr.	+/-	156 mio. kr.
Kreditspændsrisiko	+/-	1.766 mio. kr.	+/-	378 mio. kr.
Aktierisiko	+/-	3.534 mio. kr.	+/-	3.524 mio. kr.
Valutarisiko	+/-	921 mio. kr.	+/-	692 mio. kr.
Koncentrationsrisiko	+/-	218 mio. kr.	+/-	58 mio. kr.
Diversifikation	-/+	1.711 mio. kr.	-/+	750 mio. kr.
Markedsrisiko	**+/-**	**5.390 mio. kr.**	**+/-**	**4.058 mio. kr.**

Markedsrisiko i investeringsporteføljen De væsentligste risici, følsomheden over for disse og en eventuel påvirkning på medlemmernes formue fremgår nedenfor pr. 31. december 2021. For dyrtidsmidlerne oplyses risici og følsomheder for LD Vælger, der udgør ca. 95 % af den samlede investeringsportefølje.

Risiciene og den udtrykte følsomhed er beregnet efter principperne i Solvency II-reglerne for pensionsbranchen. For yderligere beskrivelse af risici og risikostyring henvises til afsnittet "Investerings- og risikostyring" på side 11 i ledelsesberetningen, samt til "Rapport om risiko og finansiel situation" på ld.dk

FSC www.fsc.org MIX Papir fra ansvarlige kilder FSC® C134749

541-740

Årsrapport 2021 er kun trykt i 75 eksemplarer.
Den kan læses digitalt på ld.dk