

Årsrapport LD Fonde 2020



40

LD FONDE JUBILÆUM • 0201-0861
1980-2020

Indhold

Overblik LD Fonde

Året i overskrifter	02
Finansmarkederne 2020	04
Forventninger 2021	06
Tema: Jubilæum – 40 år	08
Investeringspolitik	13
Ansvarlige investeringer	15

Lønmodtagernes Feriemidler

Overblik	22
Indberetninger og udbetalinger	25
Forventninger til 2021	28
Porteføljesammensætning og afkast	31
Lån fra staten	32

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik	34
Porteføljesammensætning og afkast	36
Puljer	40
Medlemsudvikling	42
Formueudvikling	47
Resultatanalyser	48

LD Fonde

Rammer og strategi	52
Bestyrelsen og corporate governance	54
Ledelsespåtegning	56
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	57
Bestyrelse og direktion	60

Regnskab

Regnskabsberetning	64
Hoved- og nøgletal	68
Resultatopgørelse	69
Balance	70
Noter	71

Årsrapport 2020

LD Fonde

CVR-nr.: 61552812

Design

Essensen®

Foto

Unsplash, iStock, Lennart Søgård-Høyer,

Mads Claus Rasmussen/Ritzau,

Keld Navntoft/Nf-Nf/Ritzau Scanpix

Året i overskrifter

2020 sluttede med tilfredsstillende afkast, trods et udfordrende år

Covid-19 blev det altdominerende tema i 2020 med stor indflydelse på såvel virksomheders vilkår som hverdagen for alle og dermed også udviklingen på de finansielle markeder og verdens økonomier.

De finansielle markeder var præget af store udsving gennem hele 2020. Aktiemarkederne oplevede store kursfald i marts som følge af nedlukninger af samfundet pga. den stigende Covid-19-smitte. Udviklingen vendte dog hurtigt, da betydelige finans- og pengepolitiske tiltag blev iværksat. Sidst på året gav især positive nyheder om Covid-19-vacciner anledning til yderligere stigninger på aktiemarkederne. For året som helhed bidrog alle aktivklasser på nær kredit positivt til årets investeringsresultat.

Dyrtidsmidlerne gav pæne afkast

Medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler opnåede på trods af de store udsving på de finansielle markeder stort set alle pæne positive afkast på deres opsparing, og det samlede investeringsafkast blev på 1.303,4 mio. kr., svarende til 4 % før skat.

Feriemidlerne kom i fokus

Den nye fond, Lønmodtagernes Feriemidler, kom i den grad på alles læber i løbet af sommeren 2020.

I første halvår 2020 modtog fonden de første indbetalinger fra FerieKonto og øvrige feriekonti og foretog samtidig de første udbetalinger til Ferieforsbud 2020 – en mulighed for udbetaling til lønmodtagere, der kun i beskedent omfang havde optjent feriedage til afholdelse i sommeren 2020.

For at imødegå de økonomiske følger af Covid-19-pandemien besluttede folketingets partier hen over sommeren at give alle lønmodtagere mulighed for en førtidig udbetaling af op til tre uger af de indefrosne feriemidler. Det skabte stor interesse for feriemidlerne, og der blev åbnet for, at lønmodtagere kunne benytte denne mulighed i efteråret 2020.

I alt blev der udbetalt 52,3 mia.kr. fra Lønmodtagernes Feriemidler i 2020.

Endnu et år med mange udbud

LD Fonde benytter en høj grad af outsourcing på alle forretningsområder og sender opgaver af en vis størrelse i EU-udbud. I 2020 blev udbudsprocessen af alle aktiemandater afsluttet, to udbudsprocesser for tre obligati- onsmandater blev gennemført, og LD Fondes udbud af pensionservice for dyrtidsmidlerne blev afsluttet.

Året i detaljer uddybes i ledelsesberetningen fra s. 4-55.

Vidste du?

Slå op i ordbogen på ld.dk

I ordbogen på ld.dk findes der forklaringer på investeringsfaglige begreber, der bl.a. anvendes i årsrapporten.

LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER


500.000
Medlemmer


32 mia. kr.
Formue

LØNMODTAGERNES FERIEIDLER


3 mio.
Medlemmer


160.000
Arbejdsgivere


57 mia. kr.
Formue

Udbetalinger til medlemmer

Der er udbetalt store beløb til LD Fondes medlemmer i 2020. Dyrtidsmidlerne har ligget lidt over vanligt niveau med ca. 3 mio. kr. i udbetalinger til medlemmerne. Feriemidlerne havde en ekstraordinær førtidig udbetaling i efteråret 2020, og sammen med udbetaling af fondsferiedage hen over sommeren, blev der i alt udbetalt 52,3 mia. kr. i 2020. Arbejdsgiverne har opgjort de indefrosne feriemidler hos Lønmodtagernes Feriemidler til 108 mia. kr. Efter udbetalinger mv. i 2020 er medlemsformuen i Lønmodtagernes Feriemidler på 57 mia. kr.

Finansmarkederne 2020

Ved indgangen til 2020 var stemningen på børsmarkederne overvejende positiv, og der herskede en udbredt holdning til, at global økonomi befandt sig i den sene fase af en højkonjunktur. En ny corona-virus i Wuhan-provinsen i Kina begyndte hen mod slutningen af januar at sprede sig. I starten af marts havde virussen spredt sig til store dele af verden, og en global pandemi var en realitet.

Pandemien og dens indvirkning på økonomier og samfund overalt i verden har således været et stort tema på de finansielle markeder i hele 2020. Usikkerheden over for denne nye og ukendte virus har i høj grad præget børsmarkederne og førte til store fald på aktiemarkederne i marts. Set over hele 2020 har aktier og obligationer dog kun lidt beskedne tab. Nogle markeder har endda haft positive afkast i 2020. De positive markeder fra marts og frem skyldes primært finans- og pengepolitiske tiltag, der søgte at modvirke det kraftige fald i aktiviteten i økonomien.

For at inddæmme coronavirussen har myndigheder overalt på kloden lukket store dele af samfundet ned ad flere omgange i takt med, at smittetrykket er steget. Resultatet af disse tiltag har været et voldsomt fald i global aktivitet og kraftige stigninger i arbejdsløsheden. For at afbøde krisens omfang og hjælpe både virksomheder og borgere er der siden marts blevet iværksat en lang række lempelige finans- og pengepolitiske tiltag. Usikkerheden og de samlede tiltag har givet store udsving på finansmarkederne.

Fra midt februar til ultimo marts faldt risikoaktiver voldsomt i værdi. I takt med at der kom mere klarhed over virusens forløb, og hjælpepakker begyndte at få effekt, steg risikoaktiver igen.

Rentemarkederne

Den amerikanske centralbank handlede hurtigt i marts med omfangsrige opkøbsprogrammer af både statsobligationer, erhvervsobligationer og højrenteobligationer. Sidstnævnte var atypisk i forhold til finanskrisen i 2008/2009. Den europæiske centralbank (ECB) fortsatte deres QE-program med opkøb af statsobligationer fra euro-landene. ECB fortsatte også med negative udlånsrenter og tiltag for at sikre fortsat likviditet i banksektoren. Det medførte store rentefald i både Europa og USA. Eksempelvis var renten på en tysk 10-årig statsobligation -0,86 % i foråret 2020.

Danmarks Nationalbank valgte i marts af hæve styringsrenten 0,1 procentpoint for at sikre kronkursen over for euroen. Derudover oplevede markedsdeltagere på realkreditobligationsmarkedet i en kort periode likviditetsproblemer. For hele året gav et kort realkreditobligationsindeks et afkast på 0,8 %.

Aktiemarkederne

I marts faldt de globale aktiemarkeder med 35 %, mens amerikanske high-yield-obligationer faldt med 20 %. Usikkerheden pga. den kraftige opbremsning i global økonomisk aktivitet skabte nærmest panikstemning i dagene op

til den 23. marts 2020, hvor markedet nåede bunden. I takt med annonceringen af finans- og pengepolitiske stimuli steg aktierne hurtigt igen. Aktiemarkederne, målt på indekset MSCI World All Countries i danske kroner, gav i 2020 et positivt afkast på 6,1 %.

Teknologi- og forbrugeraktier har i særdeleshed bidraget til aktieafkastet i 2020, ligesom vi har set det de seneste mange år. Det er især aktier som Amazon, Tesla, Google og Microsoft, der har drevet markedet op. Danske aktier har også givet et højt afkast i 2020. Det ledende danske OMXC25-indeks, der repræsenterer de største børsnoterede selskaber i Danmark, gav et afkast på 33,7 % i 2020.

Kreditmarkederne

Markedet for high-yield-obligationer har fulgt udviklingen på aktiemarkederne tæt. Stater og centralbanker har nærmest stillet ubegrænsede mængder af statsgaranterede lån og likviditet til rådighed i foråret og hen over sommeren, hvilket har reddet mange lavt-ratede virksomhedsobligationer fra misligholdelse. I marts faldt markedet voldsomt, men for hele året har der været positivt afkast. Amerikanske high-yield-obligationer har således givet afkast på 3,5 % i 2020 målt i danske kroner. Det er især i segmentet for de højere kreditvurderede high-yield-obligationer, at der har været positive afkast.

Udstedelser af investment-grade-obligationer i Europa har været på højde med de tidligere års høje niveauer. I perioden april til juni var der

Vidste du?

Feriemidlerne fik et afkast på investeringerne på 3,8 %

Lønmodtagernes Feriemidler opnåede i 2020 et afkast på investeringsformuen på 3,8 % målt som tidsvægtet afkast.

Der blev indbetalt midler ad flere omgange i løbet af 2020. Den første indbetaling kom i starten af marts og den sidste i december. I alt blev 10,7 mia. kr. indbetalt.

Indekseringssatsen på arbejdsgivertilgodehavender er estimeret til en årlig sats på 1,3 %. Fondens tilgodehavende indekseres i 2020 med denne sats for månederne september til og med december.

I alt svarer det til en regulering af lønmodtagernes feriemidler på 0,9 % efter omkostninger og skat.

således udstedelser af investment-grade-obligationer for næsten 85 mia. euro om måneden. Dette vidner om et marked med masser af likviditet. For hele året gav europæiske investment-grade-obligationer et afkast på 2,2 % i danske kroner.

Den lempelige pengepolitik er også med til at understøtte emerging markets-obligationer udstedt i amerikanske dollar. Det er klart, at under stressede markeder, som i marts og april, vil obligationer fra lande med de svageste kreditvurderinger klare sig dårligt.

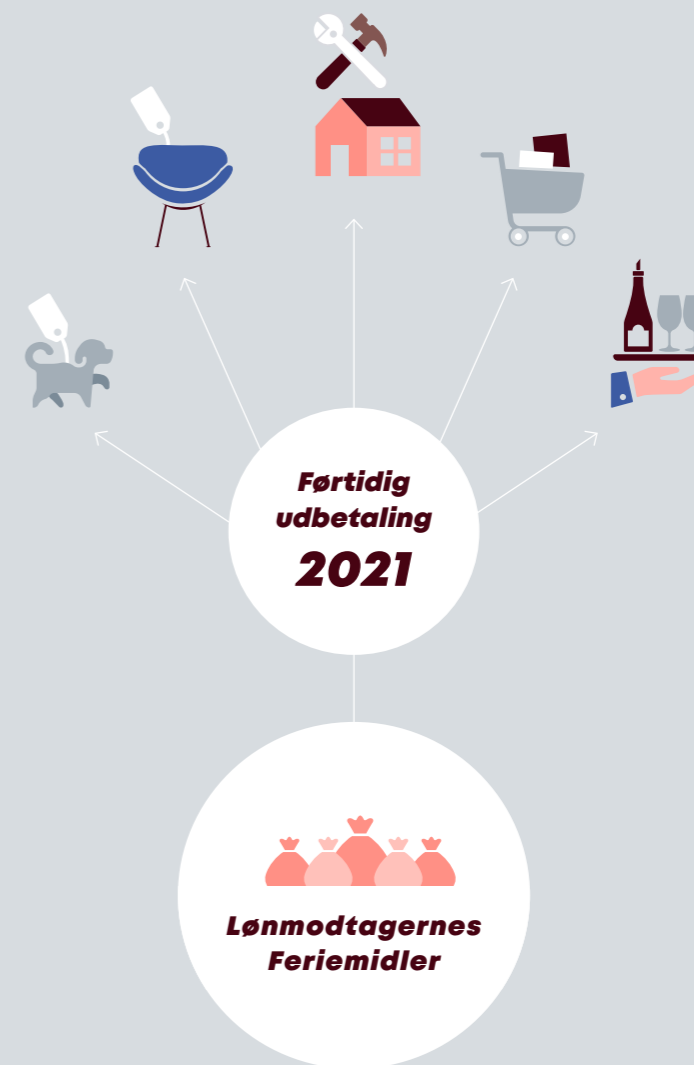
Forventninger 2021

Vi forventer en positiv stemning på finansmarkederne i 2021

Covid-19 satte agendaen i 2020 og rækker også ind i 2021. I takt med, at vacciner bliver rullet ud, og en større del af befolkningen opnår immunitet, er det forventeligt, at mange restriktioner langsomt løftes, og den økonomiske aktivitet bliver mere normal. Den globale vækst forventes ifølge Den Internationale Valutafond at blive 5,2 % i 2021 mod en vækst på -4,4 % i 2020. Derudover har de historisk store økonomiske hjælpepakker givet både forbrugere og virksomheder gunstige likviditetsforhold og lånevilkår. Aktiemarkederne er allerede steget, og der er grund til at tro, at aktiemarkederne stiger yderligere i 2021 i takt med, at den økonomiske udvikling normaliseres.

Den amerikanske centralbank (FED) har siden 2012 haft en formel målsætning for inflation på omkring 2 %. Inflation over dette niveau vil typisk medføre, at FED forhøjer sin ledende rentesats. I 2020 ændrede FED dog fortolkningen af sin målsætning. Med den nye fortolkning accepteres højere inflation end 2 %, så længe inflationen gennemsnitligt over en periode ligger omkring 2 %. I praksis vil det formodentlig betyde, at FED vil føre en mere lempelig pengepolitik over længere tid, før den anser det for nødvendigt at stramme politikken. Det har potentielt stor betydning for såvel realøkonomien som finansmarkederne. Realøkonomisk vurderes det, at FED vil forholde sig mere passivt i perioder med stigende beskæftigelse eller faldende arbejdsløshed, der ellers historisk er blevet betragtet som et varsel om stigende inflation. For finansmarkederne betyder det i 2021, at risikoen for en stramning af pengepolitikken bør være lav. Begge dele vil bidrage til, at den positive stemning på finansmarkederne fortsætter langt ind i 2021.

På den lidt længere bane, helt ind i 2022, vil de store økonomiske hjælpepakker i USA og FED's pengepolitik formentlig lægge et opadgående pres på inflationen. Det må forventes, at den amerikanske rente stiger. Et af de store temaer for finansmarkederne i 2021 og 2022 bliver derfor udviklingen i inflation og renteniveau. Især udgør stigende renter en risiko for aktiemarkederne, eftersom et højere renteniveau kan gøre det mere attraktivt at købe obligationer frem for aktier.



Vidste du?

Arbejdsgivertilgodehavendet

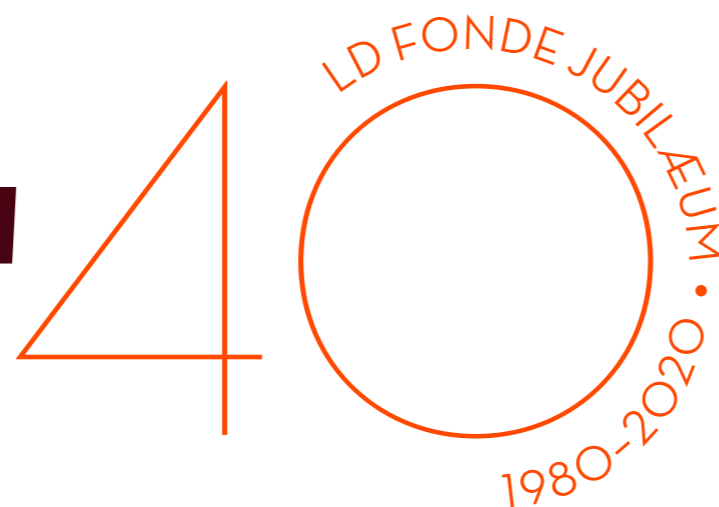
De samlede indberetninger af feriemidler fra arbejdsgiverne er opgjort til 108 mia. kr.

Mere end 160.000 arbejdsgivere står bag opgørelsen af de tilgodehavende feriemidler i Lønmodtagernes Feriemidler. Ca. 30 % af feriemidlerne tilhører ansatte hos stat, regioner og kommuner, mens resten overvejende tilhører privatansatte. Knap 11 mia. er indbetalt via FerieKonto og øvrige feriekasser, mens resten – det vil sige 98 mia. kr. – står hos arbejdsgiverne, og skal før eller siden indbetales til fonden.

Ny førtidig udbetaling

I foråret 2021 bliver det muligt for alle medlemmer i Lønmodtagernes Feriemidler at få udbetalt de sidste to ugers indefrosne feriemidler. Udbetalingen bliver frivillig ligesom i efteråret 2020. Vælger man at lade feriemidlerne stå, vil de fortsat stå til forrentning som en pensionsopsparing hos Lønmodtagernes Feriemidler.

40 ÅRS JUBILÆUM I 2020



Den 1. april 2020 var det præcis 40 år siden, Lønmodtagernes Dyrtidsfond blev oprettet. I mere end 40 år har vi været kendt som LD, der passede på dyrtidsmidlerne. I 2018 fik LD så opgaven at etablere og forvalte en ny fond, Lønmodtagernes Feriemidler. I dag forvalter vi derfor to særskilte fonde og har skiftet navn til LD Fonde.

Indefrysning af dyrtidsmidler

I slutningen af 1970'erne blev der truffet en politisk beslutning om at indefryse to af de dyrtidsportioner, der automatisk var med til at regulere lønmodtagernes løn ved prisstigninger og sikre reallønnen. Folketinget havde i 1976 vedtaget, at hvis prisstigningerne udløste mere end én dyrtidsportion pr. halvår, skulle de ekstra dyrtidsportioner ikke udbetales som løn, men indefrysnes.

Det blev til i alt to dyrtidsportioner, der blev indefrosset for lønmodtagere, der var fuldtidsansat

i perioden 1977-79. Staten satte i 1980 pengene ind på 2,5 mio. individuelle konti til lønmodtagerne, som dermed havde fået en ekstra pensionsopsparring hos den nye fond, Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

Siden 1980 har det gennemsnitlige årlige nettoafkast hos fonden ligget på 8,5 %. Det har resulteret i, at rigtig mange lønmodtagere gennem årene har fået en betydelig ekstra opsparing udbetalt som et supplement til deres øvrige pension. For en lønmodtager, der var fuldtidsansat i perioden 1977-79, blev der til Lønmodtagernes Dyrtidsfond indbetalt et beløb på 4.368 kr. Dette beløb var vokset til 157.202 kr. med udgangen af 2020. Det svarer til mere end en 9-dobling af købekraften.

Dyrtidsmidlerne udgør i dag en formue på 32 mia. kr. fordelt på 500.000 medlemmer. Mere end 89 % af medlemmerne er over 60 år og dermed udbetalingsberettigede, men har valgt at lade deres opsparing blive stående.

Indefrysning af feriemidler

I januar 2018 vedtog Folketinget en ny ferielov. For at den nye ferielov kunne træde i kraft fra september 2020, blev der lavet en overgangsordning fra gammel til ny ferielov. De feriemidler, der blev optjent i overgangsåret, skulle indefrysnes, indtil den enkelte lønmodtager forlader arbejdsmarkedet.

Opgaven med at forvalte de indefrosne feriemidler blev placeret hos Lønmodtagernes Dyrtidsfond. Der var tale om en ny fond, der skulle forvalte op til 100 mia. kr. For at markere, at Lønmodtagernes Dyrtidsfond nu skulle forvalte to fonde, skiftede vi i 2018 navn til LD Fonde. Én organisation – to fonde.

Mere end 3 mio. lønmodtagere har i dag fået en ny opsparing hos Lønmodtagernes Feriemidler. I 2020 modtog fonden de første indbetalinger (fra FerieKonto), og foretog også de første udbetalinger af feriemidler til mere end 2 mio. danskere. Covid-19-epidemien medførte nemlig en politisk beslutning om en førtidig udbetaling af op til tre ugers indefrosne feriemidler. Fondens formue forventes derfor at blive betydeligt mindre end først antaget, da der er politisk opbakning til, at også de sidste to uger af de i alt 5 ugers indefrosne feriemidler skal kunne udbetales – i foråret 2021. Det er dog frivilligt, om man ønsker udbetaling, eller om man ønsker at lade opsparingen stå til forrentning hos Lønmodtagernes Feriemidler.

Udvikling i formuen

Tilbage i 1980 startede LD med en formue på 7,7 mia. kr. Gennem 40 år er det blevet til rigtig

mange penge, helt præcist er det blevet til 145,6 mia. kr. Medlemmerne har gennem årene fået 52,3 mia. kr. udbetalt, og der er til staten betalt afgifter og skat på 61,3 mia. kr. Tilbage i fonden har vi 32 mia. kr. dyrtidsmidler under forvaltning. Fyrre år senere skal vi administrere 108 mia. kr. i optjente feriemidler. Udbetalingen af feriemidlerne er fremrykket i forhold til det, der oprindeligt var tanken. I løbet af sommeren 2021 ved vi, hvor mange penge der bliver stående i fonden for at vokse til noget større på samme måde som for dyrtidsmidlerne.

En fremtid for begge fonde

I april 2020 kunne vi konstatere, at LD Fonde er blevet 40 år, og vi kunne se tilbage på 40 år med dyrtidsmidlerne, hvor vi har givet de danskere, der var lønmodtagere tilbage i slutningen af 70'erne, en betydelig ekstra opsparing til pensionen. Vi stod samtidig i en ny epoke med feriemidlerne, hvor vi igen havde fået muligheden for at forvalte lønmodtagernes penge.

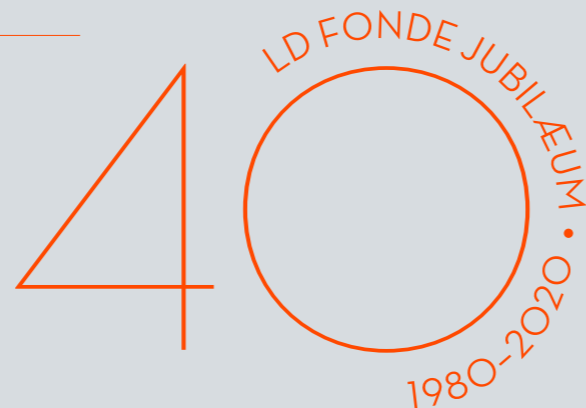
Fremtiden med feriemidlerne ser dog anderledes ud i dag. I 2020 kom Covid-19, og verden ændrede sig. Størstedelen af feriemidlerne bliver udbetalt til lønmodtagerne, inden vi når at forvalte dem. Det ser ud til, at en del lønmodtagere vælger at lade pengene stå i stedet for at få dem udbetalt og dermed kan se frem til en ekstra udbetaling, når de går på pension på samme måde, som det har været tilfældet med dyrtidsmidlerne. Selvom midlerne til forvaltning bliver betydeligt mindre end først antaget, er vi fortrøstningsfulde med hensyn til, at vi vil kunne levere et godt afkast med lave omkostninger til de tilbageværende medlemmer i fonden.

Logo og navn har ændret sig over tid og afspejler 40 år med forandringer

I 2018 skiftede LD navn til LD Fonde for at markere, at vi fik opgaven at forvalte endnu en fond, Lønmodtagernes Feriemidler. Det blev også markeret i logoet, hvor en streg blev tilføjet for at vise, at der nu er to fonde.



HVERT ÅRTI HAR HAFT MARKANTE NEDSLAG



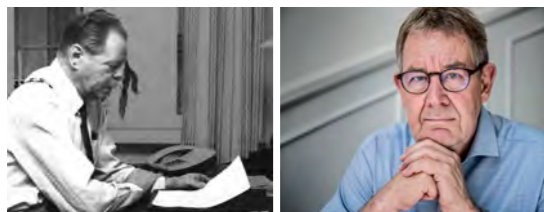
80'erne

LØNMODTAGERNES DYRTIDSFOND ETABLERES

Den nye fond skal forvalte de indefrosne dyrtidsportioner.

Frem til starten af 1980'erne får mange lønmodtagere automatisk dyrtidsreguleret deres løn, hver gang prisniveauet stiger. Reguleringen skal kompensere for prisstigninger og sikre reallønnen. Men en stærkt stigende inflation i midten af 1970'erne medfører et politisk ønske om at lægge en dæmper på lønudviklingen og begrænse prisstigningerne. Pristalsreguleringen bliver til de såkaldte indefrosne dyrtidsportioner, som staten i 1980 indsætter på 2,5 mio. individuelle lønmodtagerkonti.

De indefrosne dyrtidsportioner bliver til en personlig opsparing, der senere skal komme den enkelte lønmodtager til gode som en engangssum, når lønmodtageren ønsker det efter, at han eller hun er fyldt 60 år.



HOLGER JENSEN
DIREKTØR: 1980-1986

POUL NYRUP RASMUSSEN
DIREKTØR: 1986-1988

MEDLEMMER 1980
2,5 MIO.

FORMUE 1980
7,7 MIA. KR.

90'erne

FEM-STJERNEDE VIRKSOMHEDER

LD sætter ny kurs: Man ønsker i så høj grad som muligt at investere i og samarbejde med fem-stjernede virksomheder.

Man ser det som en naturlig opgave for investorer med betydelige ejerandele at tage et medansvar for virksomhedernes udvikling. De store aktionærer bør opfatte sig som aktionærer, ikke som blot som investorer. Konceptet med aktivt ejerskab er lanceret.

Fem-stjernede virksomheder:

- har tilstrækkeligt kapitalgrundlag og ledelseskapaletet til at sikre en veltilrettelagt strategisk udvikling
- arbejder mod høj vækst og høj indtjening
- skaber gode og udviklende arbejdspladser, der giver medarbejderne gode betingelser
- udvikler og producerer nye produkter
- søger at være i balance med omgivelserne, blandt andet gennem god, reel information til medarbejdere, lokalsamfund og øvrige eksterne interessenter.



FLEMMING SKOV JENSEN
DIREKTØR: 1988-2004

MEDLEMMER 1990
2 MIO.

FORMUE 1990
27 MIA. KR.

2020



DORRIT VANGLO
DIREKTØR: 2011-

LD ER BLEVET TIL LD FONDE

Lønmodtagernes Feriemidler er en ny fond, der skal forvalte lønmodtagernes tilgodehavende feriemidler i forbindelse med overgangen til den nye ferielov, der træder i kraft den 1. september 2020.

Med den nye ferielov får alle i beskæftigelse en ny opsparing, som kan udbetales som en engangssum, når de forlader arbejdsmarkedet. På grund af coronakrisen bliver det muligt at få opsparingen udbetalt ad to omgange i 2020 og 2021, men en del af lønmodtagerne vælger at fortsætte med at have opsparingen stående til forrentning hos Lønmodtagernes Feriemidler.

MEDLEMMER 2020

3,5 MIO.

FORMUE 2020

89 MIA. KR.

00'erne

NY INVESTERINGS-FORENING FOR ALLE

I 2005 får alle mulighed for at indskyde privat opsparing i en ny investeringsforening, som LDs nye datterselskab står bag. Investeringsforeningen tilbyder klassiske investeringsfonde til lave omkostninger. Datterselskabet gør det samtidig muligt for LD at investere i mindre danske virksomheder sammen med andre professionelle investorer. Det sker i nye private equity-fonde, som arbejder videre med LDs gamle strategi om at udvikle selskaberne sammen med stiftere og virksomhedsejere.

Ud over gode afkast giver samarbejdet også LD mulighed for hurtigere at kunne tilpasse sine investeringer, hvis medlemmerne i stort omfang vælger at få midlerne udbetalt eller overført til en anden pensionsordning. LD solgte datterselskabet i 2011-12.



FLEMMING SKOV JENSEN
DIREKTØR: 1988-2004



JEPPE CHRISTIANSEN
DIREKTØR: 2004-2009

MEDLEMMER 2000
1,5 MIO.

FORMUE 2000
54 MIA. KR.

10'erne

NY FORVALTERSTRATEGI

LD begynder i stor stil at udbyde investeringsmandater i EU-udbud og udvider investeringsrækkevidden med nye internationale samarbejdspartnere.

LD afslutter i 2010 en række udbud af investeringsmandater, der også internationalt set er af en væsentlig størrelse. Det får stor interesse, idet over 300 forvaltere indhenter det offentliggjorte materiale.

LDs globale udbud af porteføljevaltningen tiltrækker både store danske og internationale samarbejdspartnere, så som MFS Investment Managers, Schroders, Nordea og Carnegie Asset Management.

Det nye globale udsyn sikrer LD særdeles konkurrencedygtige vilkår for porteføljevaltningen, hvad angår såvel kvalitet som pris.



CARSTEN KOCH
DIREKTØR: 2009-2011



DORRIT VANGLO
DIREKTØR: 2011-

MEDLEMMER 2010
0,9 MIO.

FORMUE 2010
52 MIA. KR.



TIM KRUPSDAHL
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
FERIEMIDLER

Investeringspolitik

LD Fondes investerings- og risikostyringsstrategi tager udgangspunkt i bestyrelsens risikovurdering for hhv. Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. LD Fondes rammevilkår, der omfatter 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 muligheden for førtidige udbetalinger i efteråret 2020 og foråret 2021 er prognosen for Lønmodtagernes Feriemidler forbundet med meget stor usikkerhed, hvilket påvirker fastlæggelse af investeringsstrategien på den korte bane.

Investeringsstrategi

LD Fonde arbejder med fastlæggelse af en langsigtet investeringsstrategi med udgangspunkt i en optimering af investeringsporteføljen 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 risikoegenskaberne, herunder effekten af ekstreme markedsforhold ("halescenarier"). Ud fra en ønsket risikotolerance fastlægger bestyrelsen en strategisk portefølje.

Ud over likviditetskrav er afvejningen af forventet investeringsafkast over for markedsrisiko helt essentiel. Denne afvejning tager udgangspunkt i bestyrelsens vurdering af medlemmernes risikotolerance. Når LD Fonde arbejder struktureret med modelbaserede analyser med henblik på at fastlægge strategiske porte-

føljer, 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 optimale porteføljer, hvor der lægges stor vægt på diversifikation og 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 risikoprofil.

Investerings- og risikostyring

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.

Investerings- og risikorammerne udmøntes i Kapitalforeningen LD (KLD). Nykredit Portefølje Administration varetager administrationen af kapitalforeningen, og bestyrelsen i KLD (LD Fondes daglige ledelse) har ansvaret for at kontrollere, at Nykredit Portefølje Administra-

Den investeringsmæssige tilgang til feriemidlerne er i begyndelsen relativt forsigtig med en lav risikoprofil

De forskellige puljer hos dyrtidsmidlerne giver medlemmerne mulighed for at vælge den risikoprofil, de ønsker

tion implementerer risikorammerne. LD Fonde er porteføljeadministratorer i KLDs puljeafdelinger og dermed ansvarlig for aktivallokering, overordnet risikostyring samt likviditetsstyring. Den konkrete aktivallokering og risikostyring foregår efter beslutning i LD Fondes investeringskomité.

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.

Udgangspunktet for 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 for LD Vælger og fremadrettet for feriemidlerne under antagelse af forskellige aktivallokeringer med fokus på porteføljernes 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.

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 en ramme på 50-100 %. For de rene aktiepuljer, som LD Fonde tilbyder medlemmer i dyrtidsmidlerne, afdækkes udenlandske valutaer ikke, da det er vurde-

ringen, at medlemmerne er bekendte med valutakursrisikoen og ønsker denne risiko. For porteføljer indeholdende obligationer og kredit opsættes der rammer for varigheden.

For obligationspuljerne, som tilbydes medlemmerne i dyrtidsmidlerne, sikrer rammerne, at puljernes risiko afspejler den risikoprofil, som medlemmerne har valgt.

Yderligere information om LD Fondes risikostyring mv. findes i "Rapport om risiko og finansiell 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, kreditspændrisiko 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.

Ansvarlige investeringer

Med politikken for ansvarlig investeringspraksis ønsker LD Fonde via sin investeringsstrategi at løfte sin opgave med samfundsansvar og 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 oktober 2020 og kan findes på ld.dk

Vidste du?

Nye forvaltere i aktieporteføljen

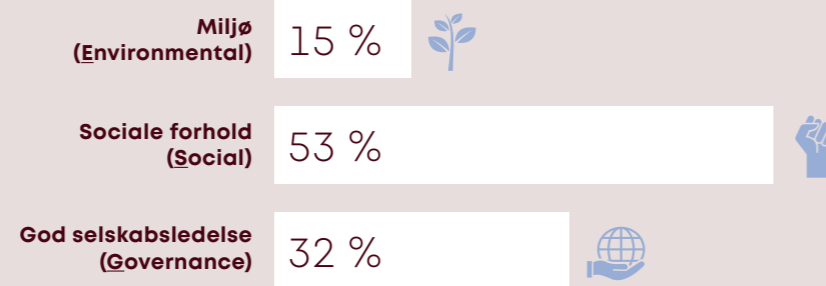
LD Fonde har gennemført offentlige udbud på aktiemandaterne i porteføljen. De fleste af de nye forvaltere er blevet implementeret i 2020, mens to forventes implementeret i starten af 2021. Ved udvælgelsen er der lagt særlig vægt på forvalternes evne til at arbejde med ESG.

De nye forvaltere

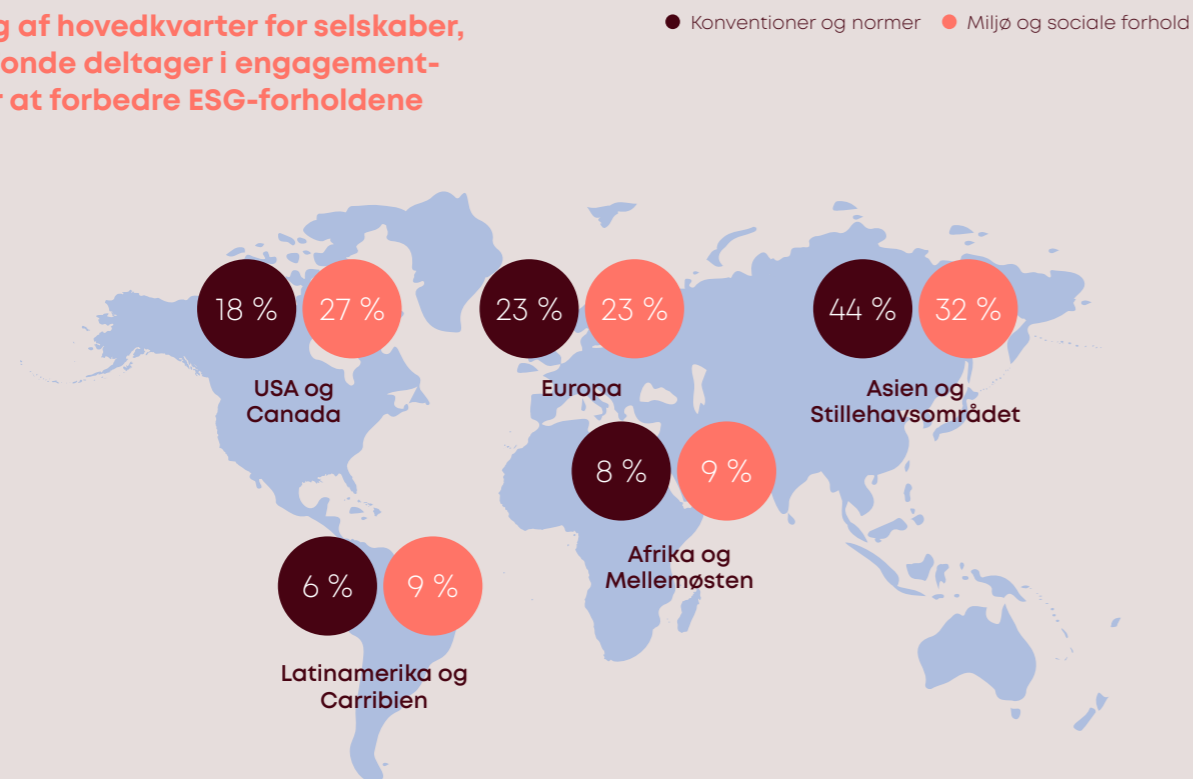
Danske aktier	MP Investment Management (start: marts 2020) – afkast i 2020 siden opstart: 67,7 % (benchmark: 62,1 %)
Miljø & klima	Nordea Investment Management (start: marts 2020) – afkast i 2020 siden opstart: 47 % (benchmark 30 %)
Smart beta:	Goldman Sach Asset Management (start: december 2020)
Global Quant	Acadian Asset Management (start: december 2020)
Globale aktier	GuardCap Asset Management (start: 1. kvartal 2021)
Emerging markets-aktier	Federated Hermes International (via SEB) (start: forventet 1. kvartal 2021)

LD Fondes aktieportefølje er opbygget således, at de enkelte aktiemandater bruges som byggesten hos både Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. Det vil sige, at begge fonde ejer andele i de nye 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.

Fordeling af ESG-indsatsområder i de engagement-sager, hvor LD Fonde deltager



Placering 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 342 aktive engagement-sager ved udgangen af 2020. 158 af sagerne omhandlede konventioner og normer, 176 sager omhandlede miljø og sociale forhold. De resterende 7 sager omhandlede børnearbejde i kakaoindustrien.

Politikken virker gennem at screene og overvåge selskabernes miljømæssige (E), sociale (S) og ledelsesmæssige (G) adfærd, ved at integrere ESG i udvælgelsen af aktier, ved at udøve aktivt ejerskab, herunder stemmeafgivning, dialog med selskaber og i yderste konsekvens sælge 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.

Stemmeafgivning

LD Fonde stemmer på generalforsamlinger for alle de danske børsnoterede selskaber, hvor LD Fonde er aktionær. LD Fonde fokuserer især på selskabernes kommunikation og åbenhed over for aktionærerne, på bestyrelsens og ledelsens sammensætning, samt på virksomhedens håndtering af vederlag og skat.

I 2020 har det især været selskabernes vederlagspolitik og -rapporter, som har ført til stemmer imod bestyrelsens anbefalinger. LD Fonde har sammen med Akademikerpension, der er ekstern forvalter af porteføljen af danske aktier, været medstiller af forslag om skattemæssig transparens og rapportering af klimarisici på to generalforsamlinger i danske børsnoterede virksomheder. Der forventes fulgt op med yderligere forslag i 2021. I de tilfælde, hvor LD Fondes stemme har gået imod bestyrelsens anbefaling, har LD Fonde, hvor det var muligt, kontaktet selskabet forud for stemmeafgivelsen med henblik på en dialog.

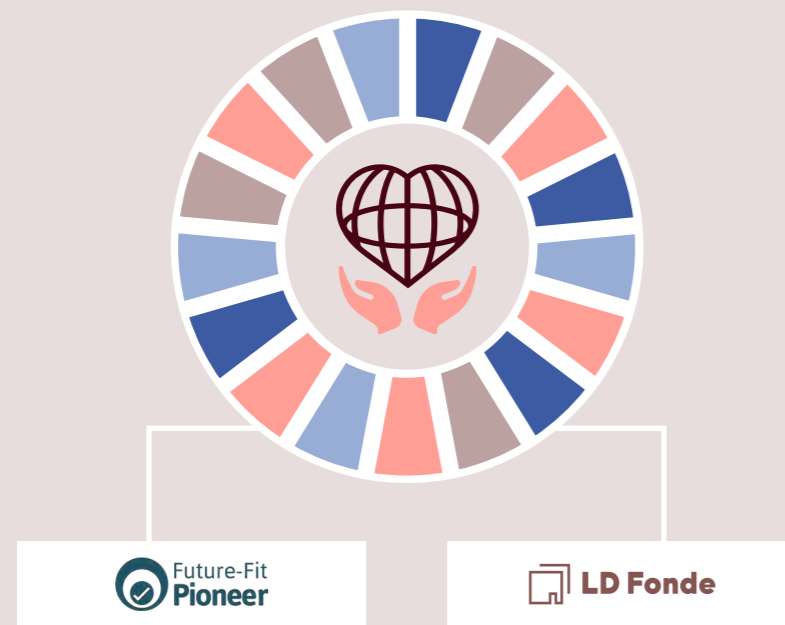
LD Fonde stemmer på udvalgte udenlandske selskabers generalforsamling i den aktivt forvaltede del af LD Fondes aktieportefølje. Selskaberne udvælges ud fra kriteriet, at der drives engagement med selskaberne. Der stemmes også, hvis selskabet som følge af en dårlig bæredygtighedsscore er blevet udpeget af LD Fondes samarbejdspartner Minerva, der rådgiver om stemmeafgivning på internationale selskabers generalforsamlinger. LD Fonde afgiver selv sin stemme på de udvalgte selskaber efter input fra både Minerva og LD Fondes aktieforvaltere.

Screening og engagement

For at undgå investeringer i selskaber, der bevidst og gentagne gange krænker bredt anerkendte, internationale konventioner og normer, samarbejder LD Fonde med det internationale ESG-rådgivningsfirma, Sustainalytics. Sustainalytics bidrager med screening af aktieporteføljen og virksomhedsobligationer 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.

Ud over screening af porteføljen, deltager LD Fonde også i Sustainalytics' fremadskuende indsats for tæt på 200 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 er dermed indirekte aktiv i forhold til at forbedre ESG-forholdene i flere hundrede virksomheder på verdensplan.

LD Fonde har i 2020 været medstiller af forslag om skattemæssig transparens i to danske børsnoterede virksomheder



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.

Eksklusion

LD Fonde er af den holdning, at institutionelle investorer i udgangspunktet er forpligtede til at udøve dialog frem for frasalg af problemfyldte virksomheder. Det gælder dog ikke selskaber, der producerer konventionsstridige våben som f.eks. atomvåben, klyngebomber, giftgasser mv. Disse selskaber er på LD Fondes eksklusionsliste lige så vel som selskaber, der gentagne gange har brudt internationale konventioner og normer, og som ikke vil deltage i dialog med LD Fondes samarbejdspartner, Sustainalytics. LD Fondes eksklusionsliste kan findes på ld.dk

ESG-integration

LD Fonde stiller krav til de eksterne aktieforvaltere om, at de tager stilling til og medtager ESG-risiko og -muligheder i analysen af aktieinvesteringerne. På den måde sikrer LD Fonde en balance mellem afkast og ESG-risiko, eller

rettere en balance mellem at sikre det bedst mulige afkast uden at skade bæredygtigheden. På aktieporteføljniveau er de første spadestik taget til yderligere Future-Fit-tiltag, der skal tydeliggøre LD Fondes risiko inden for otte miljømæssige og sociale risikoområder. LD Fonde startede et samarbejde med non-profit organisationen Future-Fit i 2019 og er i dag en såkaldt Future-Fit Pioneer.

Investering i positive tiltag

Det har længe været LD Fondes holdning, at aktivt ejerskab ikke er nok til at fremme den bæredygtige udvikling. Derfor har LD Fonde siden 2011 haft et aktiemandat, der investerer i selskaber, der bidrager med løsninger på verdens miljøproblemer. I 2020 er mandatat ændret til også at inkludere selskaber, der gør noget positivt for samfundet, primært i emerging markets.

Vidste du?

Future-Fit, hjælp til virksomheder

Future-Fit har skabt et værktøj, som hjælper virksomheder med at identificere indsatsområder og flytte sig i den rigtige retning, når det gælder arbejdet med FN's verdensmål for bæredygtighed.

Future-Fit Business Benchmark er et selvvurderingsværktøj, virksomheder kan bruge til at guide, måle og rapportere om reelle fremskridt. Future-Fits værktøj benyttes internationalt. I Danmark benyttes det bl.a. af Novo Nordisk, Ørsted og Mærsk.

Ved at øge opmærksomheden om Future-Fit og derved øge et fokus på bæredygtighed i samarbejdet med kapitalforvaltere, virksomheder og samarbejdspartnere søger LD Fonde at gøre en forskel i en positiv retning.

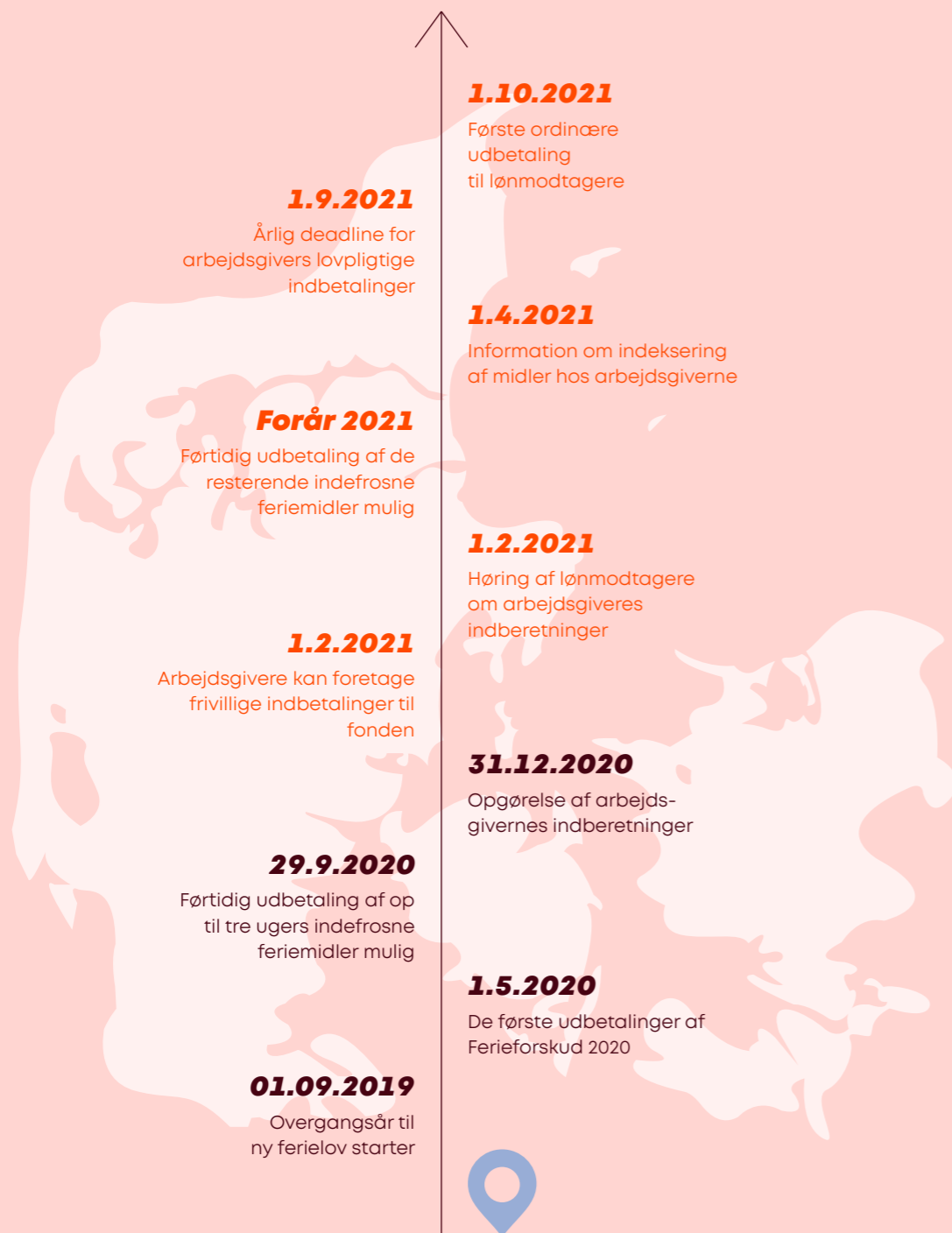


MARTIN SKOV
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
FERIEMIDLER

Lønmodtagernes Feriemidler

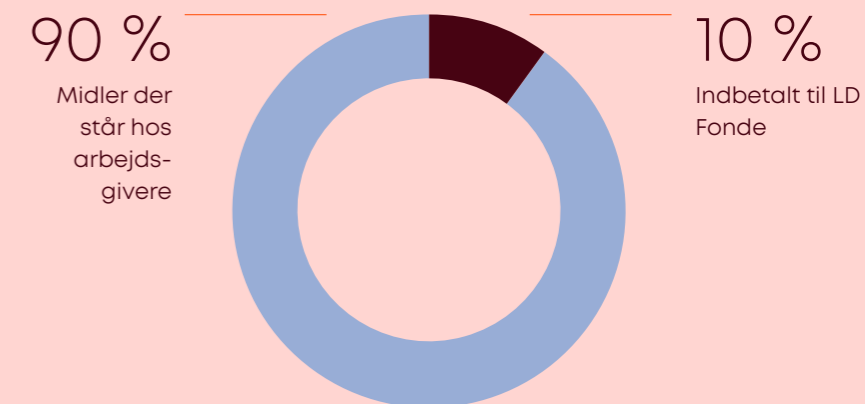
Overblik	22
Indberetninger og udbetalinger	25
Forventninger til 2021	28
Porteføljesammensætning og afkast	31
Lån fra staten	32

Overblik Lønmodtagernes Feriemidler

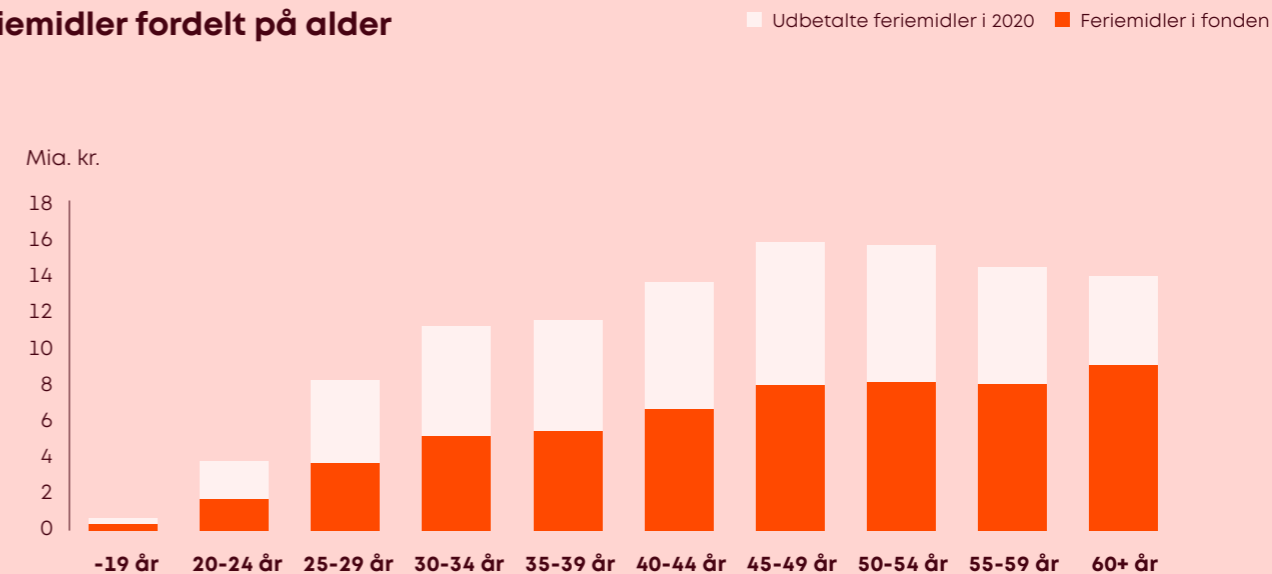


Indberettede feriemidler på 108 mia. kr.

Arbejdsgiverne har indberettet i alt 108,3 mia. kr., som er lønmodtagernes optjente feriemidler i overgangsåret til ny ferielov.



Feriemidler fordelt på alder




3 mio.
Lønmodtagere


160.000
Arbejdsgivere

Indberetninger og udbetalinger

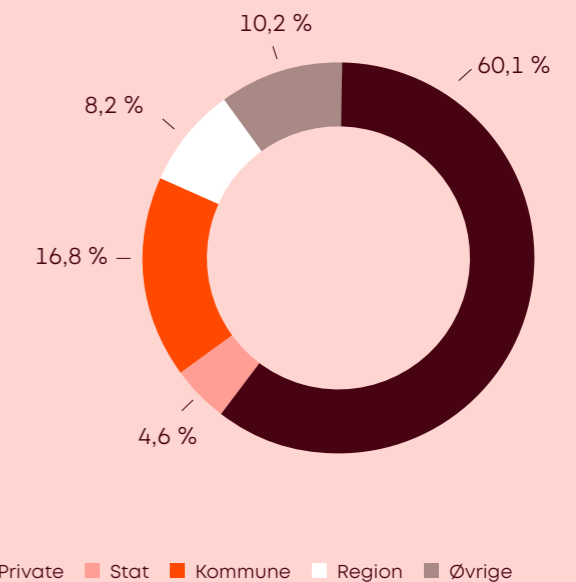
Omkring 160.000 arbejdsgivere har pr. 31. december 2020 indberettet opsparede feriemidler for deres ansatte til Lønmodtagernes Feriemidler, som er en særskilt økonomisk enhed under LD Fonde. Der er samlet indberettet 108,3 mia. kr. for godt 3 mio. lønmodtagere. Stat, kommuner og regioner tegner sig for 30 % af feriemidlerne, mens private arbejdsgivere og øvrige tegner sig for i alt 70 %. En mindre del af indberetningerne er sket via FerieKonto og feriekasser.

FerieKonto har gennem hele 2020 overført midler til forvaltning hos LD Fonde, mens feriekasserne overvejende overførte midler ved årets slutning. De private arbejdsgivere kan fra februar 2021 frivilligt begynde at indbetale til fonden. Reglerne for ordinær udbetaling siger, at udbetaling kan ske ved varig udtræden af det danske arbejdsmarked, ved folkepensionsalderen eller ved lønmodtagerens død. Fonden vil også udbetale mindre beløb på op til 1.500 kr. på indberetningstidspunktet. Regler for arbejdsgivernes betaling og mulighed for at beholde midlerne i virksomhederne frem til, at de forfalder til betaling, gælder fortsat og er ikke blevet ændret, selv om der i 2020 blev åbnet for førtidig udbetaling til lønmodtagerne. Arbejdsgiverne har dog ikke pligt til at indbetale midler før tidligst 1. september 2021, hvor fonden opkræver feriemidler efter de ordinære regler.

Førtidig udbetaling i 2020

Regeringen besluttede i juni 2020 sammen med et bredt flertal i Folketinget, at det skulle være muligt for lønmodtagerne at hæve op til 3 ugers

Indberettet formue fordelt på arbejdsgivere



feriepenge af de midler, der ellers skulle indfryses i Lønmodtagernes Feriemidler som en pensionssum til senere udbetaling. Udbetalingen af feriemidlerne skulle stimulere forbruget og dermed understøtte danske virksomheder gennem coronakrisen. Den 29. september 2020 blev der åbnet for, at lønmodtagerne kunne ansøge om at få feriemidler optjent i perioden 1. september 2019 til 31. marts 2020 udbetalt fra Lønmodtagernes Feriemidler. Interessen for at få udbetalt feriemidlerne var stor, og i løbet af den første uge ansøgte 1,9 mio. lønmodtagere

SIDSEL MOGENSEN
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
FERIEMIDLER

Vidste du?

Udbetaling i 2020

Fra den 29. september til den 1. december 2020 kunne op til tre ud af fem ugers indefrosne feriemidler udbetales hos Lønmodtagernes Feriemidler.

3 mio. lønmodtagere var berettiget til udbetaling af indefrosne feriemidler.



77 %
valgte udbetaling



52 mia. kr.
før skat blev udbetalt

om at få udbetalt 41,5 mia. kr. inkl. skat.

I alt benyttede 2,3 mio. lønmodtagere sig af muligheden for at få førtidigt udbetalt op til 3 ugers feriemidler. Samlet set blev der udbetalt 52,1 mia. kr., hvoraf skat udgjorde 20,6 mia. kr. Opgjort i beløb har de yngre grupper fået mindre ud end ældre lønmodtagere, men det skyldes, at de yngre aldersgrupper generelt har lavere indkomst end ældre grupper. Set i forhold til de optjente og indberettede feriemidler for hver aldersgruppe, fremgår det, at yngre lønmodtagere har været mere tilbøjelige til at få deres feriemidler udbetalt, mens de ældre er lidt mere tilbøjelige til at lade pengene stå.

Udbetalingerne i efteråret 2020 blev finansieret ved lån fra staten, som fra 2021 afdrages i takt med, at arbejdsgiverne begynder at indbetale feriemidler til fonden.

Tilbagesøgning

Udbetalingerne fandt sted før arbejdsgiver-

nes frist for indberetning af tilgodehavende feriemidler, og derfor blev beløb til udbetaling opgjort på baggrund af A-indkomst med arbejdsmarkedsbidragspligt, medmindre der forelå indberetninger til FerieKonto eller Feriepengeinfo, som udbetalingen kunne beregnes ud fra. Det var allerede ved fremsættelsen af lovforslaget om førtidig udbetaling klart, at A-indkomstoplysninger ville afvige fra arbejdsgivers opgørelse af den ferieberettigede løn, og at det førtidigt udbetalte beløb derfor i mange tilfælde ikke ville matche den opgørelse af feriemidler, som arbejdsgiverne senere ville indberette.

I starten af 2021 er det førtidigt udbetalte beløb blevet modregnet i de feriemidler, som arbejdsgiverne har indberettet for den enkelte lønmodtager. Hvis der er sket udbetaling, som ikke kan modregnes i de indberettede feriemidler, skal beløbene tilbagesøges hos lønmodtagerne. Tilbagesøgning kan både skyldes, at der er sket udbetaling til lønmodtagere, som ikke er berettigede til indefrosne

feriemidler, og at udbetalingen overstiger de indberettede feriemidler. I februar 2021 bliver lønmodtagerne orienteret om arbejdsgivernes indberetninger, og lønmodtager har herefter mulighed for at rejse spørgsmål over for arbejdsgiver om indberetningerne. Det forventes, at der, bl.a. som følge af orienteringen af lønmodtagerne, vil komme korrektioner til de indberettede feriemidler fra arbejdsgiverne i løbet af første kvartal i 2021. Derfor er tilbagesøgningskravene ikke endeligt opgjort. I det omfang midlerne ikke fuldt ud tilbagebetales, dækkes tabet af staten.

Nye på arbejdsmarkedet

Allerede inden Folketinget vedtog, at der skulle åbnes for førtidig udbetaling i 2020, var det i visse situationer muligt at ansøge om udbetaling af feriemidler optjent i perioden 1. september til 31. december 2019. Lønmod-

tagerne kunne få udbetalt feriepenge for op til 8,4 feriedage under forudsætning af, at de ikke havde optjent mere end 8,4 dage til afholdelse i sommerferieperioden fra 1. maj til 31. august 2020. Det benyttede 17.000 lønmodtagere sig af, og i alt blev der udbetalt 131,4 mio. kr. Ordningen blev benyttet til at finansiere sommerferie for især unge og nye på arbejdsmarkedet. Da der siden blev åbnet for førtidig udbetaling generelt, var ordningen ikke længere relevant.

Udbetalingen af det såkaldte Ferieforskuud 2020 blev finansieret af fonden via midler, der var indbetalt fra FerieKonto.

Forventninger til 2021

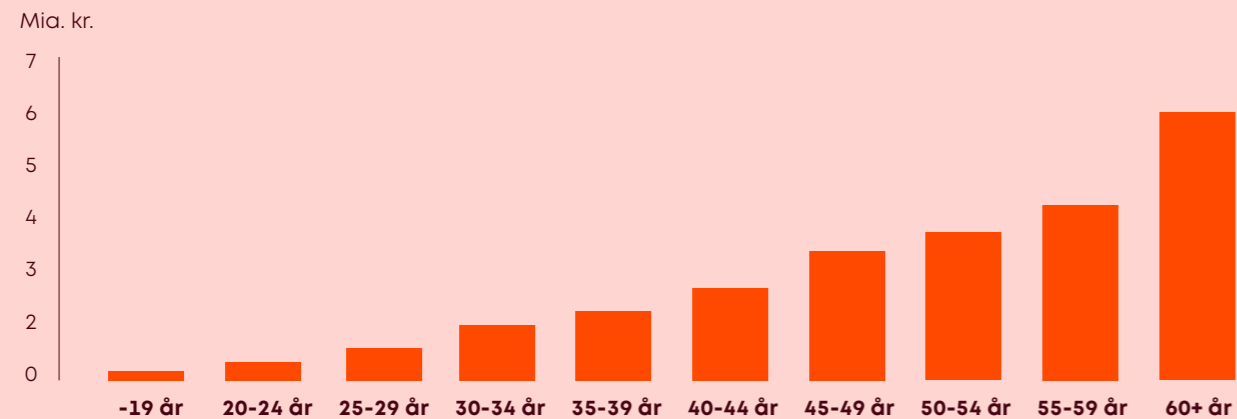
I starten af december 2020 indgik regeringen en aftale med et bredt flertal i Folketinget om at åbne for udbetaling af de resterende feriemidler i foråret 2021. Ifølge aftalen skal der gives mulighed for efter ansøgning at få udbetalt de resterende feriemidler, som for lønmodtagere, der tidligere har fået udbetalt feriemidler i 2020, vil svare til ca. 2 ugers ferie, mens det for andre vil svare til alle optjente feriemidler i overgangsåret til den nye ferielov – dvs. fra 1. september 2019 til 31. august 2020. Udbetalingen skal baseres på arbejdsgivernes indberetninger, hvorfra trækkes eventuelt tidligere udbetalte midler.

Hvis man antager, at lønmodtagerne i hver aldersgruppe udviser samme interesse for førtidig udbetaling i 2021, som ved førtidig udbetaling i 2020, vil fondens formue efter 2. runde med førtidig udbetaling udgøre i størrelsesordenen 21,5 mia. kr. Under disse forudsætninger vil formuen overvejende tilhøre lønmodtagere over 50 år.

Indbetalinger fra arbejdsgiverne

Ved årsskiftet havde Lønmodtagernes Feriemidler modtaget 10,7 mia. kr., som er indbetalt fra FerieKonto og feriekasser. I modsætning til alle øvrige feriemidler, som står hos

Forventet fordeling på formue efter førtidig udbetaling i 2021



Vidste du?

Fortsat opsparing i Lønmodtagernes Feriemidler

I 2020 kunne op til tre ud af fem ugers indefrosne feriemidler udbetales før tid. 77 % af de medlemmer, der havde indefrosne feriemidler, valgte udbetaling. Langt de fleste har fortsat en pensionsopsparing i Lønmodtagernes Feriemidler.

Afkastet i Lønmodtagernes Feriemidler vil bestå af to elementer. Dels den årlige regulering af tilgodehavendet hos arbejdsgiverne, svarende til lønudviklingen, og dels investeringsafkastet på den del af de indbetalte midler, som ikke anvendes til afdrag på statslånet.

Lønmodtagernes Feriemidler vil forvalte investeringsformuen sammen med midlerne i Lønmodtagernes Dyrtdsmidler og derigennem opnå et afkast. De to fonde vil have hver sin investeringsstrategi, men vil i vid udstrækning anvende de samme "byggeklodser" i aktivfordelingen. Det betyder stordriftsfordele og lave omkostninger, som medlemmerne i begge fonde får gavn af.

arbejdsgiverne, er disse midler ikke omfattet af indeksering. For de midler, der er placeret hos arbejdsgiverne gælder, at en indeksering fastsættes af beskæftigelsesministeren senest i maj 2021 og pålignes midlerne hos arbejdsgiverne fra 1. september 2020. Arbejdsgiverne betaler dermed en rente for at beholde midlerne som likviditet i egen virksomhed. Indekseringen skal efter gældende regler svare til den almindelige lønudvikling i henhold til Dansk Arbejdsgiverforenings Strukturstatistik. Der er dog overvejelser om at fremrykke fastsættelsen af indekseringen for perioden 1. september 2020 til 31. maj 2021, således at grundlaget for reguleringen af lønmodtagernes midler ligger fast, inden der åbnes for førtidig udbetaling i foråret 2021.

For arbejdsgivere, som kan finansiere det løbende likviditetsbehov billigere end niveauet for lønudviklingen, vil det være attraktivt at indbetale feriemidlerne til fonden. Usikkerhe-

For mange arbejdsgivere vil det være attraktivt at indbetale feriemidlerne til fonden hurtigst muligt

den om fremtiden kan dog få flere til at tøve med at indbetale. Det er derfor fortsat meget usikkert, hvor store beløb fonden modtager, når der åbnes for arbejdsgivernes indbetaling i februar 2021.

Efterhånden som Lønmodtagernes Feriemidler modtager indbetalinger fra arbejdsgiverne, begynder fonden at afdrage på det statslån, der har finansieret udbetalingerne i efteråret 2020. Lånerammen vil dog blive udvidet, idet en del af de førtidige udbetalinger i 2021 ligeledes skal finansieres ved lån fra staten.

LOUISE GRAFF
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
FERIEMIDLER

Porteføljesammensætning og afkast

Porteføljesammensætning

Lønmodtagernes Feriemidler modtog i løbet af 2020 indbetalinger fra FerieKonto og ferie-kasser. Indbetalingerne fra FerieKonto kom ad flere omgange i løbet af året, mens beløbet fra ferie-kasser udelukkende blev indbetalt i slutningen af året. Ved årets start var det forventningen, at der i 2020 ville blive indbetalt godt 10 mia. kr. Det stemmer fint overens med det bogførte indbetalt beløb på 10,7 mia. kr. ved årets udgang.

Investeringsstrategien for de indbetalte midler blev fastlagt relativt konservativt og likvidt som følge af usikkerheden om størrelsen på den samlede investeringsportefølje, samt fordelingen mellem investeringsportefølje og arbejdsgivertilgodehavende. Folketingets beslutning om at give mulighed for at få udbetalt indefrosne feriemidler svarende til op til 3 ugers optjente feriemidler medførte yderligere usikkerhed om størrelsen på den fremadrettede investeringsportefølje, hvorfor den forsigtige investeringsstrategi blev fastholdt. Det samme gør sig gældende med Folketingets beslutning om at give mulighed for at få udbetalt de resterende indefrosne feriemidler.

Den første indbetaling på 2,9 mia. kr. kom fra FerieKonto i starten af marts, hvor aktier allerede var begyndt at falde. På det tidspunkt var forventningen, at aktier ville falde yderligere, og at kreditinvesteringer og high-grade-obligationer ligeledes ville falde. LD Fonde startede dermed opbygningen af en investeringsportefølje i et særdeles volatil og negativt marked. Der blev derfor lagt en forsigtig implementeringsstrategi for investeringerne, hvor det indbetalte beløb blev investeret ad flere

omgange i løbet af en måned. Det indebærer, at der først blev investeret i aktier, high-grade-obligationer og kredit, efter at markederne var begyndt at stige igen.

De første investeringer blev sammensat af 80 % i danske realkredit- og statsobligationer og 20 % i en bred portefølje af globale aktier. Fra juni blev nye indbetalinger også investeret i high-yield-obligationer. I slutningen af året var investeringsporteføljen fordelt med 69 % realkredit- og statsobligationer, 10 % high-yield-obligationer og 21 % aktier.

Afkast

Af den første indbetaling fra FerieKonto i marts på 2,9 mia. kr. blev kun en fjerdedel investeret i aktier og realkredit- og statsobligationer, som følge af usikkerheden om markedsudviklingen. Det resterende beløb blev stående kontant. De efterfølgende uger blev det resterende beløb investeret. I løbet af resten af året blev der indbetalt yderligere 7,8 mia. kr., dog ikke jævnt fordelt på månederne. Det investeringsmæssige afkast siden første indbetaling i starten af marts var 3,8 %, hvor aktier fik et afkast på 10,4 %, kredit 5,8 % og realkredit- og statsobligationer -0,4 %. Porteføljens valutakursrisiko mod amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen har været afdækket med en strategisk afdækningsprocent på 75 % for aktier. Som følge af den faldende amerikanske dollar bidrog valutaafdækningen positivt til afkastet. Samlet set opnåede investeringsaktiverne et afkast på 362 mio. kr.

Mere end
10 mia. kr. er
indbetalt til
Lønmodtagernes
Feriemidler
i løbet af 2020

Lån fra staten

Regeringen indgik i juni 2020 en aftale med et flertal af de politiske partier om en sommerpakke. En vigtig del af sommerpakken bestod i, at lønmodtagere, der havde fået indefrosset feriemidler hos Lønmodtagernes Feriemidler, fik mulighed for at få udbetalt op til tre ud af fem ugers indefrosne feriemidler. Fra slutningen af september til starten af december 2020 blev der således udbetalt op til tre uger af de indefrosne feriemidler, svarende til i alt 52,1 mia. kr.

Eftersom der ved den førtidige udbetaling af feriemidlerne endnu ikke havde været krav til arbejdsgiverne om hverken indberetning eller indbetaling af lønmodtagernes opsparede feriemidler, havde Lønmodtagernes Feriemidler ikke midler til at udbetale lønmodtagernes anmodninger om udbetaling. Fristen for arbejdsgivernes indberetning af deres medarbejders optjente feriemidler var den 31. december 2020, og først fra februar 2021 har arbejdsgiverne mulighed for at foretage frivillig indbetaling til fonden. Lønmodtagernes Feriemidler havde således ikke midler i udbetalingsperioden og indgik derfor en låneaftale med Finansministeriet med mulighed for at optage lån hos staten til brug for finansieringen af udbetalingerne. Låneaftalen omfatter fondens lån til brug for førtidig udbetaling i efteråret 2020. Lønmodtagernes Feriemidler lånte i efteråret 2020 i alt 51,5 mia. kr. af staten.

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 fondens tilgodehavende hos arbejdsgiverne. Fondens tilgodehavende hos arbejdsgiverne indekseres med lønudviklingen, baseret på Dansk Arbejdsgiverforenings strukturstatistik. Der er ingen indeksering af de indbetalte midler fra FerieKonto og feriekasser for hverken Lønmodtagernes Feriemidler eller lånet fra staten.

Tilbagebetaling af lånet vil ske i takt med, at arbejdsgiverne indbetaler deres skyldige midler til fonden, enten som frivillige eller lovpligtige indbetalinger. Det betyder, at lånet fra staten løber, indtil den sidste arbejdsgiver indbetaler det sidste skyldige beløb. Skulle der opstå tab som følge af udbetaling til lønmodtagere, der ikke modsvares af indberetninger, nedskrives lånet tilsvarende. Hvis der realiseres et tab i forbindelse med tilbagebetaling af statens andel af de i 2020 indbetalte og investerede midler, fradrages dette ligeledes hovedstolen på lånet fra staten.

Fonden har indgået en tilsvarende låneaftale til brug for udbetalingerne af de sidste to ugers indefrosne feriemidler i foråret 2021, da det er uvist, hvor mange arbejdsgivere der vil begynde at foretage frivillige indbetalinger fra februar 2021.

Princippet bag låneaftalen er, at de tilbageværende medlemmer ikke påvirkes negativt af førtidig udbetaling

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

Overblik	34
Porteføljesammensætning og afkast	36
Puljer	40
Medlemsudvikling	42
Formueudvikling	47
Resultatanalyser	48

Overblik Lønmodtagernes Dyrtdismidler

For en lønmodtager, der var fuldtidsansat i perioden fra 1977-79, blev der indbetalt et beløb på godt 4.000 kr. Dette beløb er nu vokset til over 150.000 kr. (efter afgift 95.000 kr.).

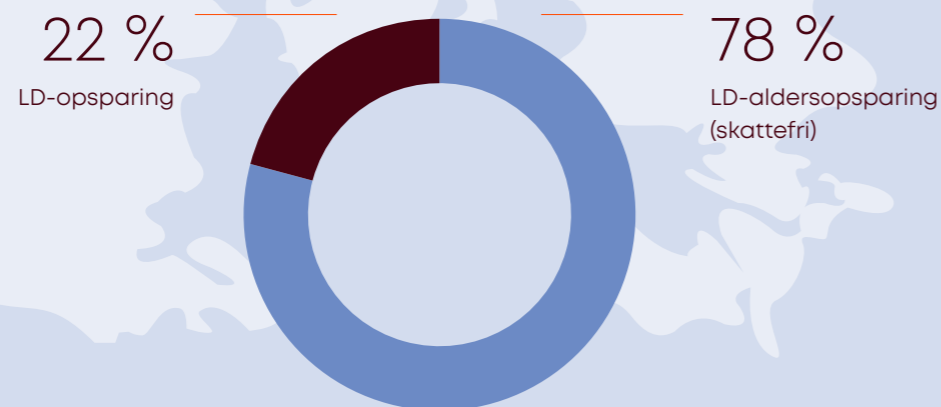
500.000

Medlemmer

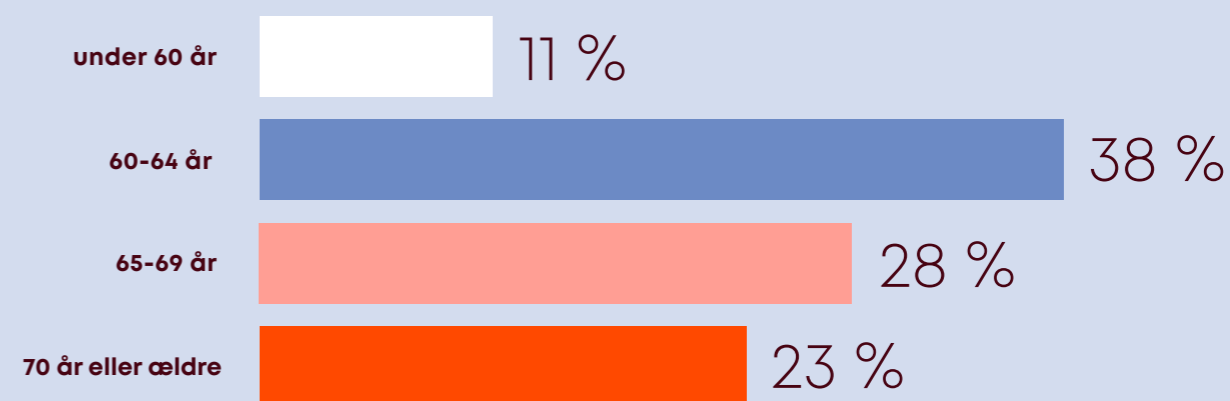
32 mia. kr.

Formue

Formue fordelt på produkt

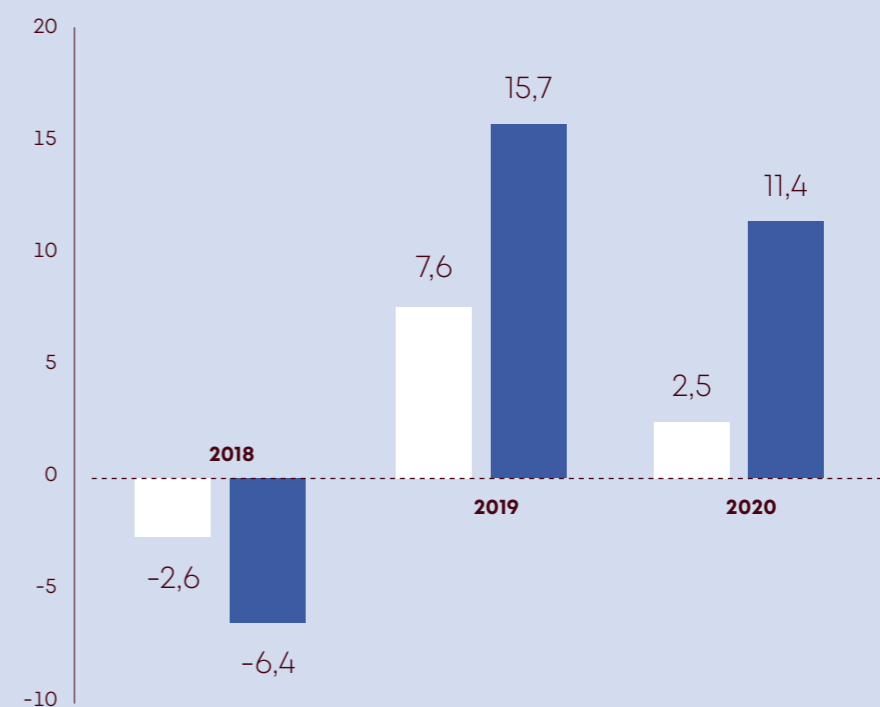


Formue fordelt på alder



Værdistigning af opsparing efter skat og omkostninger (procent)

Medlemmer i LD Vælger Gennemsnit for puljevælgere



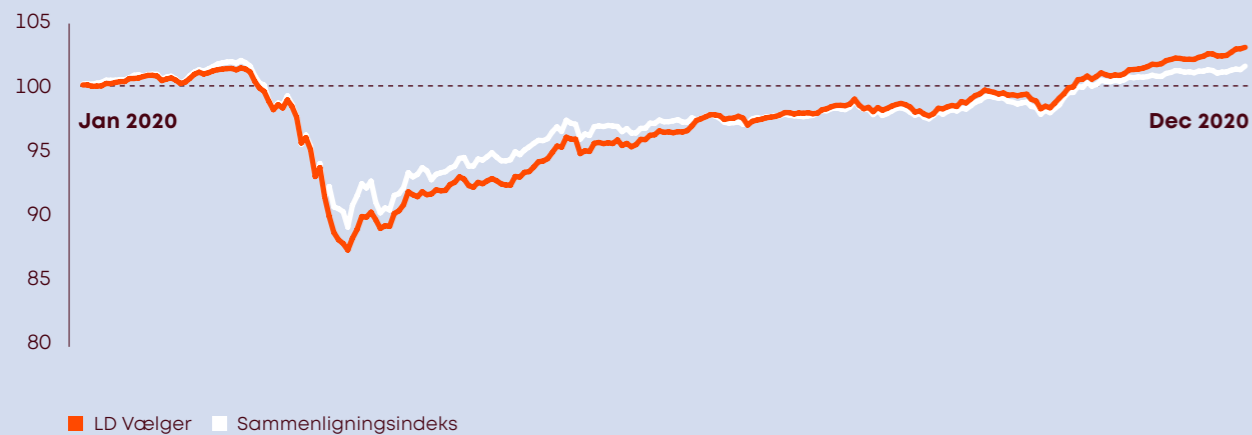
Porteføljesammensætning og afkast

LD Fondes bestyrelse fastlægger hvert år en strategisk portefølje for LD Vælger og dermed et forventet afkast og en forventet risiko. Den strategiske portefølje og LD Vælgers sammenligningsindeks er stort set identiske. Sammenligningsindekset er for 2020 sammensat af 42,5 % high-grade-obligationer, 30 % kredit, 22,5 % aktier, 2,5 % afviklingsporteføljer og 2,5 % kontanter. Allokeringen i den strategiske portefølje er sammensat på tilsvarende måde, men indeholder derudover en allokering til inflations-swaps. Bestyrelsen fastlægger, ud over en strategisk portefølje, rammer for allokeringen til de enkelte aktivklasser. Rammerne er med til at sikre, at niveauet for porteføljens samlede risiko fastholdes. Figuren på side 38 viser allokeringen til aktivkategorier i LD Vælger

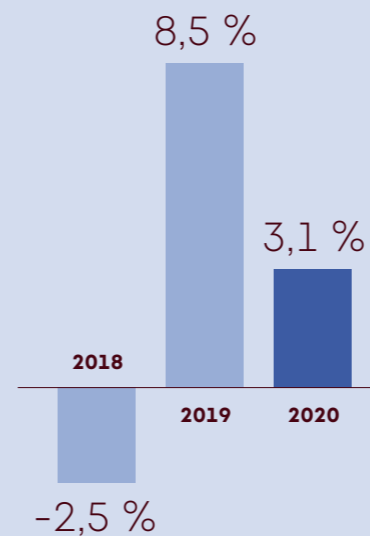
ved udgangen af 2020 samt de rammer, der er fastlagt af bestyrelsen.

Gennem 2020 har allokeringen i LD Vælger været forholdsvis tæt på sammenligningsindekset. Da aktierne faldt drastisk i foråret, valgte LD Fonde ikke at købe flere aktier, hvormed allokeringen til aktier faldt, og aktier var dermed undervægtet i forhold til sammenligningsindekset. I takt med at aktiemarkedet vendte rundt, øgede vi allokeringen til aktier, således at allokeringen igen kom tæt på vægten i sammenligningsindekset. Obligationer har gennem hele året været undervægtet, hvilket stort set er modsvaret af en tilsvarende overvægtning af kredit. Allokeringen til obligationer steg indirekte i foråret, da aktierne faldt, hvorefter allokeringen gradvist blev reduceret.

Afkastudvikling (indeks 1.1.2020 = 100)

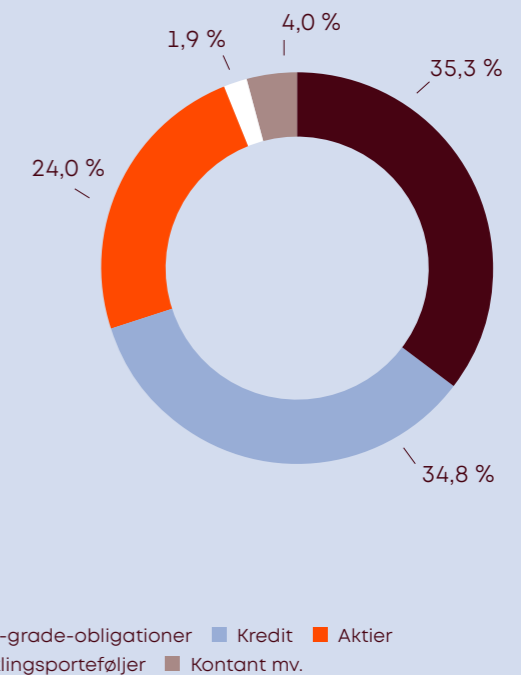


Tilskrevet afkast* for LD Vælger



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

Aktivfordeling



LD Fonde foretager generelt få taktiske ændringer i porteføljen. Ved årets start var der kun enkelte taktiske positioner i porteføljen. Disse var implementeret i 2019 og blev lukket ned i foråret 2020. Der har ikke efterfølgende været foretaget taktiske ændringer i allokeringen mellem aktivklasserne og renterisikoen. I efteråret øgedes afdækningen af amerikanske dollar ud fra en forventning om, at dollarkursen ville falde.

Afkast

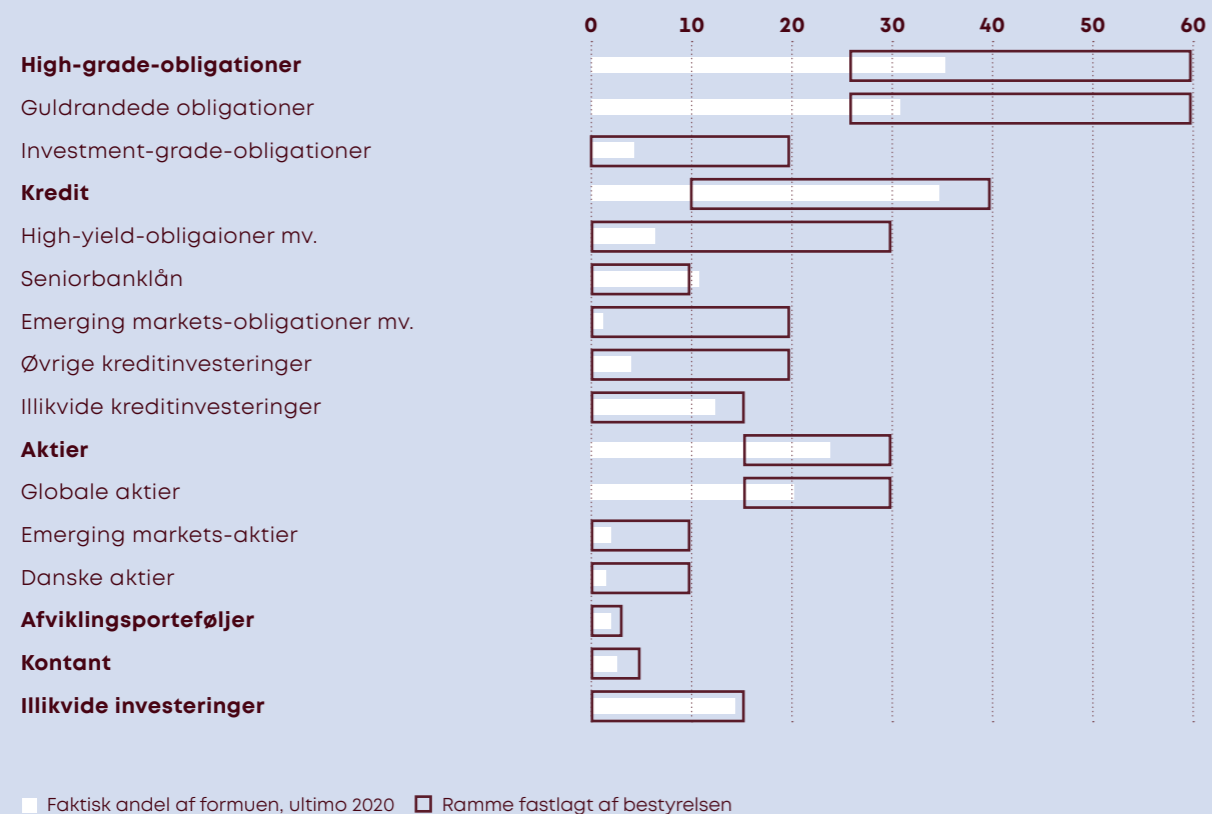
LD Vælger opnåede i 2020 et investeringsmæssigt afkast på 3,2 %. Der er absolut set tale om et tilfredsstillende afkast. High-grade-obligationer og aktier gav positive afkast, mens kredit gav et lille negativt afkast. Afkastene for de enkelte aktivklasser afspejler i høj grad den generelle afkastudvikling for aktivklassen, hvor aktier gav meget høje afkast, high-grade-ob-

ligationer gav lave afkast, og flere kredittyper gav negative afkast. Den samlede portefølje indeholder, ud over ovennævnte aktivklasser, valutaafdækning, inflations-swaps og kontanter samt en afviklingsportefølje af primært unoterede aktier og private equity. Det samlede afkast var sammensat af et pænt afkast på aktier og high-grade-obligationer på henholdsvis 6,0 % og 1,2 %. Kredit og afviklingsporteføljen gav mindre tilfredsstillende afkast på henholdsvis -0,2 % og -6,3 %. Valutaafdækning og inflations-swaps bidrog med positive afkast.

For året gav LD Vælger et positivt merafkast på 1,5 procentpoint, da sammenligningsindekset gav et afkast på 1,7 %. High-grade-obligationer og kredit gav et merafkast på henholdsvis 0,5 procentpoint og 2,3 procentpoint i forhold til de respektive sammenligningsindeks. Aktier gav et afkast, der var 1,3 procentpoint lavere end

LD Vælger gav et positivt merafkast i forhold til sammenligningsindekset på 1,7 %

Rammer for aktivallokering (procent)



sammenligningsindekset for aktier. Afviklingsporteføljen, der blev yderligere reduceret som følge af salg, fik et lavere afkast end afkastkravet for denne portefølje.

LD Fonde sammenholder LD Vælgers afkast med sammenligningsindeksene for at opgøre, hvorfra merafkastet kommer. Det højere afkast i 2020 på 1,5 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.

Den overordnede aktivallokering bidrog negativt til afkastet, som følge af undervægtningen af aktier, da aktiemarkedet vendte efter kursfaldene i foråret, samt den generelle overvægtning af kredit. Sammensætningen af investeringerne inden for aktivklasserne havde et beskedent positivt bidrag. Forvalterne bidrog samlet set med et positivt merafkast, hvilket stammer fra positive bidrag fra forvaltere af high-grade-obligationer og især forvaltere af kredit, mens aktieforvalterne bidrog negativt. Den strategiske og taktiske valutaafdækning, samt den strategiske beholdning af inflationsswaps der ikke indgår i sammenligningsindekset, bidrog positivt til det relative afkast.



LENE KIRKEGAARD
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
DYRTIDSMIDLER

Puljer

I 2020 gav LD Danske Aktier det højeste afkast på 36,2 %

Der var store forskelle på puljernes afkast i 2020, 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 – med en meget stor spændvidde. Puljen LD Danske Aktier havde det højeste afkast på 36,2 %. Den tematiske pulje LD Miljø & Klima fik ligeledes et højt afkast på 14,5 %, mens LD Globale Aktier gav et noget lavere afkast på 2,1 %. Aktier har den højeste risiko, og afkastet kan derfor svinge betydeligt. Det gjorde sig i den grad gældende i 2020, udløst af Covid-19-krisen. I starten af

Vidste du?

Stordriftsfordele og lavt omkostningsniveau

LD Vælger og de øvrige fem LD-puljer anvender alle de samme eksterne porteføljeformidlere. På den måde opnås der en større formue, som den enkelte porteføljerådgiver skal rådgive om, ligesom der høstes stordriftsfordele i form af lavere pris – for såvel LD Vælger som de øvrige LD-puljer. Det betyder, at alle LD Fondes puljer kan holde et meget lavt omkostningsniveau.

LD Vælger investerer i en lang række forskellige aktivtyper. Det sker gennem aftaler med de eksterne porteføljeformidlere, som leverer investeringsrådgivning om sammensætning af værdipapirer inden for hver enkelt aktivkategori. Beslutningen om vægtningen mellem aktivtyperne varetages af LD Fondes egne investeringsmedarbejdere.

De øvrige fem LD-puljer investerer i udvalgte dele af de aktivtyper, som indgår i LD Vælger. Det sker gennem anvendelse af de samme eksterne porteføljeformidlere.

LD Fonde vælger de eksterne porteføljeformidlere gennem EU-udbud, hvor der specificeres en lang række krav til den ydelse, LD Fonde ønsker at få, og til porteføljeformidlerens kompetence og erfaring med den udbudte aktivtype.

LD Vælger og puljerne

	Tilskrevet afkast (procent)			Omkostningsprocent	Risikogruppe
	2020	Gns. 5 år	5 år i alt		
LD Vælger	3,1	4,2	22,8	0,45	3
LD Danske Aktier	36,2	11,0	68,6	0,32	6
LD Globale Aktier	2,1	8,1	47,4	0,50	6
LD Miljø & Klima	14,5	11,6	73,0	0,58	6
LD Korte Obligationer	-0,1	1,1	5,4	0,22	1
LD Mixed Obligationer	0,4	1,9	10,1	0,31	2
BankInvest Vælger	1,2	3,4	18,2	1,10	4
Danske Invest Vælger	3,8	3,8	20,5	1,30	3
Jyske Invest Vælger	-0,4	2,8	14,7	0,54	4
Nordea Invest Obligationer	1,0	1,5	8,0	0,30	2

Omkostningsprocenten er den realiserede omkostningsprocent i 2020. Risikogrupperne er opdateret pr. 1.1.2021 på baggrund af udviklingen i 2018-2020. LD Fonde placerer puljerne i seks risikogrupper på baggrund af standardafvigelse på månedlige afkast.

marts faldt aktiepuljerne drastisk, så afkastet var i niveauet -15 % til -20 % ved udgangen af marts. Alle aktiepuljer fik dog indhentet det tabte i løbet af andet halvår af 2020.

Selv for de mere sikre obligationspuljer var 2020 et udfordrende år, og de gav alle lave afkast i 2020. Den mest sikre obligationspulje, LD Korte Obligationer, der som den eneste pulje er placeret i den laveste risikogruppe, gav for første gang i puljens levetid et lille negativt afkast på -0,1 %.

De blandede puljers afkast var i høj grad bestemt af allokeringen til aktier, hvor Danske Invest Vælger gav det højeste afkast, efterfulgt af LD Vælger. Kun Jyske Invest Vælger gav et negativt afkast. Set over 5-årsperioden 2016-2020 gav de blandede puljer et afkast fra 15 % og op til ca. 23 %, hvor LD Vælger havde det højeste afkast på 22,8 %.

Yderligere information om puljernes afkast i 2020 findes på ld.dk/afkast

Medlemsudvikling

Tilskrevet afkast

LD Vælger er med 89,5 % af formuen hovedproduktet for medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler, og for 88,5 % af medlemmerne er hele opsparingen placeret her. De fik tilskrevet et afkast på 3,1 %, hvilket netto efter pensionsafkastskat og omkostninger gav en forøgelse af opsparingsens værdi med 2,6 %.

Medlemmer, som har haft et oprindeligt indskud svarende til at være fuldtidsbeskæftigede i 1977-79, og som udelukkende har haft opsparingen i LD Vælger, havde ultimo 2020 en opsparing på 157.202 kr., som efter afgift til staten vil give en udbetaling på 99.039 kr.

Puljevælgerens resultater

Medlemmer, der efter eget valg placerer opsparingen i investeringspuljer, udgjorde 11,5 % af medlemsskaren ved udgangen af 2020, og deres samlede opsparing udgjorde 14,1 % af formuen. Puljevælgerne opnåede generelt set gode afkast i 2020, og i gennemsnit forøgede de opsparingen med 11,4 % efter pensionsafkastskat og omkostninger. Det flotte resultat skyldes, at puljevælgerne placerer en forholdsvis stor del af opsparingen i aktiepuljer. LD Danske Aktier er den største pulje, og puljens høje afkast var med til at styrke puljevælgerens opsparing i 2020.

Flertallet af puljevælgerne fastholder deres puljeplaceringer gennem flere år, men uro på finansmarkederne pga. Covid-19-pandemien betød, at puljevælgerne var mere aktive i 2020. Ca. 7,5 % af puljevælgerne flyttede midler mellem puljerne i årets løb, og generelt

forøgede puljevælgerne deres eksponering i aktiepuljerne. Allerede i foråret blev der flyttet midler fra LD Vælger til aktiepuljerne, og primært til LD Danske Aktier. De 10 % af medlemmerne, der har klaret sig bedst, har opnået afkast på over 20 %, mens de 10 %, der har klaret sig dårligst, ligger på under 0,7 %. Der har været positive afkast for hele gruppen, med få undtagelser.

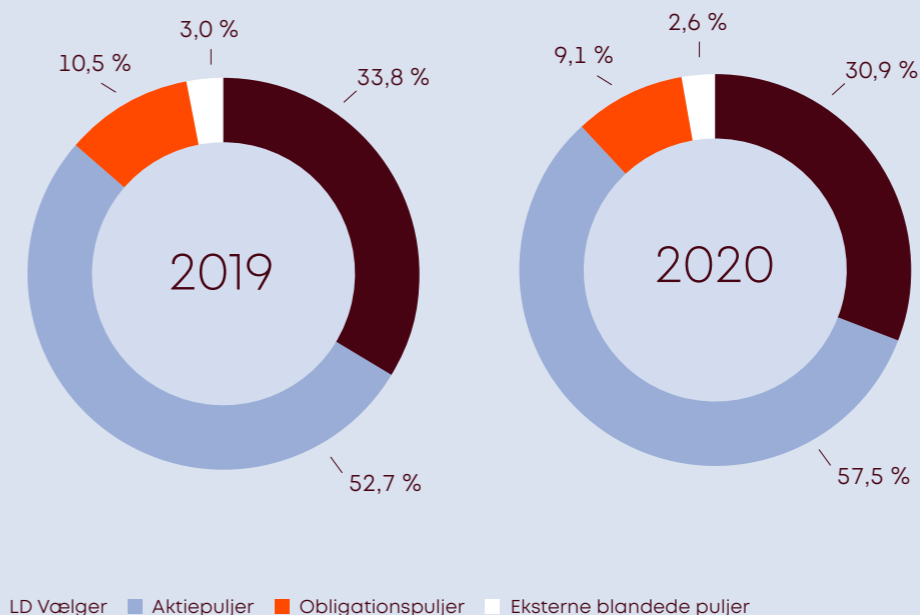
Puljernes afkast er vist på side 41.

Flere udbetalinger

Puljerne blev ramt af betydelige tab i marts 2020, da de finansielle markeder faldt som følge af den stigende smittespredning med Covid-19. En del af medlemmerne reagerede ved at hæve opsparingen, og desværre betød det, at de tog pengene ud, inden finansmarkederne igen begyndte at rette sig. Coronakrisen gav flere udbetalinger i foråret 2020 set i forhold til året før. I takt med at udviklingen på finansmarkederne faldt til ro, faldt antallet af udbetalinger til et lavere antal end året før. Antallet af udbetalinger blev samlet øget med 8,5 % i forhold til 2019.

Set i forhold til den meget store gruppe af udbetalingsberettigede medlemmer, er det samlede antal udbetalinger fortsat beskedent. Ved årets udgang var 82 % af medlemmerne over 60 år og dermed udbetalingsberettigede, og formuemæssigt tilhørte 89 % af formuen de udbetalingsberettigede medlemmer. Der er fortsat tale om et meget stabilt udbetalingsmønster for de forskellige aldersgrupper. Den gennemsnitlige udbetalingsalder er på 65 år, hvilket betyder, at

Formuefordeling for puljevælgerne



medlemmerne typisk lader opsparingen stå i 5 år efter, at de er blevet udbetalingsberettigede.

Dødsfaldsudbetalingerne udgjorde 8,2 %, mens udbetalinger af anden årsag end alder udgjorde blot 1,6 % af de samlede udbetalinger i 2020. I langt de fleste tilfælde skete udbetaling således efter medlemmets ønske og på baggrund af medlemmets alder.

LD Fonde skal søge at udbetale midlerne ved 70 år, medmindre medlemmet aktivt meddeler, at opsparingen skal blive stående i LD Fonde. Antallet af 70-årige er øget gennem de seneste år og stadig flere fortsætter opsparingen i LD Fonde ved at udsætte udbetalingen. Det var også tilfældet i 2020, selv om udbetalingsomfanget blandt de ældste medlemmer også blev øget under coronakrisen.

Opsparing med skatterabat

Medlemmerne kan få en skatterabat i form af en nedsættelse af afgiften til staten på betingelse af, at afgiften indbetales inden 12 måneder efter, at de er blevet udbetalingsberettigede. Det vil sige, at retten til skatterabat udløber ved 61 år.

I 2020 fik 48.887 medlemmer rabatten, og langt de fleste fik den ved at få opsparingen omlagt til en LD-aldersopsparing. Dvs. at 79,8 % fortsatte opsparingen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler efter at have betalt en nedsat afgift til staten, mens de øvrige 20,2 % fik rabatten i forbindelse med udbetaling. Skatterabatten indebærer en fremrykning af afgiftsbetalingen for de medlemmer, der fortsætter opsparingen. LD Fonde overførte i 2020 1,2 mia. kr. i fremrykkede afgifter til staten, hvortil kommer ikke-afgiftsberigtigede konti.

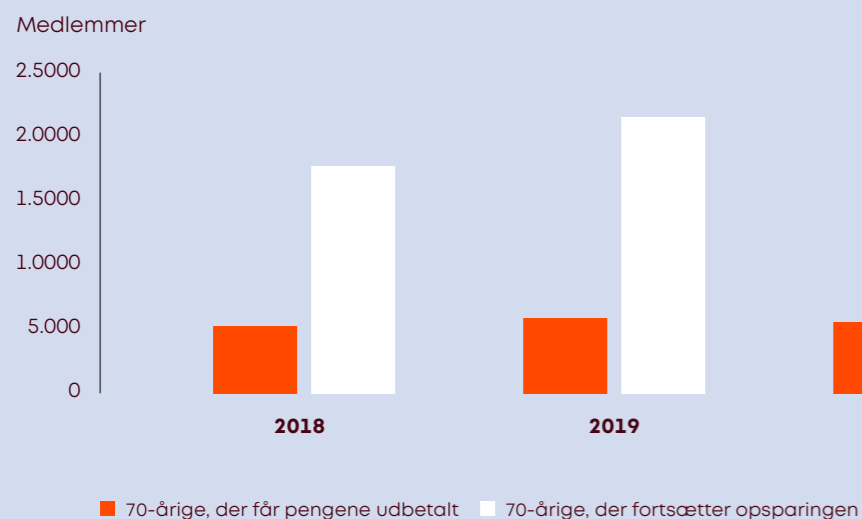
Knap 90 % af dyrtidsmidlerne tilhører medlemmer, der er udbetalingsberettigede

Nøgletal om medlemmerne

	2020	2019	2018	2017	2016
Medlemmernes formue (mio. kr.)	32.064	35.107	36.512	41.631	42.569
Udbetalt i året (mio. kr.)	2.805	2.666	2.538	2.202	2.307
Afgifter til staten som følge af skatterabat (mio. kr.)	1.240	1.406	1.408	1.373	1.070
Flyttet i året (mio. kr.)	78	83	66	80	46
Antal medlemmer ultimo året	503.005	543.749	581.612	617.677	649.372
Andel af medlemmer, der er puljevælgere (pct.)	11,5	11,6	11,7	11,8	11,9
Andel af medlemmer med LD-aldersopsparing (pct.)	70,9	63,1	56,5	51,0	45,0
Antal udbetalte konti	39.670	36.589	35.305	30.328	33.151
Antal flyttede konti	1.074	1.145	962	1.101	658

Udbetalingsmønster for 70-årige medlemmer

Nogle måneder før 70-års fødselsdagen informerer LD Fonde om, at opsparingen bliver udbetalt, medmindre medlemmet aktivt giver besked om, at udbetalingen skal udsættes til senere. De seneste år har et stigende antal valgt at udsætte udbetalingen.



Ved udgangen af 2020 havde 365.580 medlemmer en LD-aldersopsparing, der kan udbetales skattefrit. Gruppens samlede opsparing udgjorde 77,8 % af formuen. LD-aldersopsparingen er således hovedproduktet i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler. Status for 2,6 % af medlemmerne var, at fristen for at få skatterabat var udløbet.

Flytning til anden pensionsordning

Omfanget af flytninger til andre pensionsinstitutter faldt en smule i forhold til året før. Kun 1.074 medlemmer flyttede opsparingen, svarende til i alt 78 mio. kr. Der er kun få, der flytter opsparingen, inden de har fået skatterabat. I 2020 flyttede godt 94 % efter, at skatterabatten var opnået, og kontoen var omlagt til en LD-aldersopsparing. Dermed har de flyttende medlemmer afskrevet muligheden for at indskyde beløbet på pensionsordninger med løbende udbetalinger, som for nogen kunne have skattemæssige fordele. LD-midlerne 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

Opsparingens størrelse, samt om der er foretaget puljevalg, har betydning for det enkelte medlems årlige omkostninger. De årlige omkostninger omfatter både et administrationsbidrag, der trækkes på medlemmets konto, og investeringsomkostninger, der fragår i puljernes afkast.

Vidste du?

Ny pensionservice for dyrtidsmidlerne

I 2020 vandt Netcompany LD Fondes offentlige EU-udbud af pensionservice for dyrtidsmidlerne. Det betyder, at Netcompany fra 2021 skal administrere alle pensionsopsparingerne for medlemmerne i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler.

Netcompany skal stå for pensionskonti, udbetaling og kundeservice i et tæt samarbejde med Keylane, som leverer pensionsløsningen.

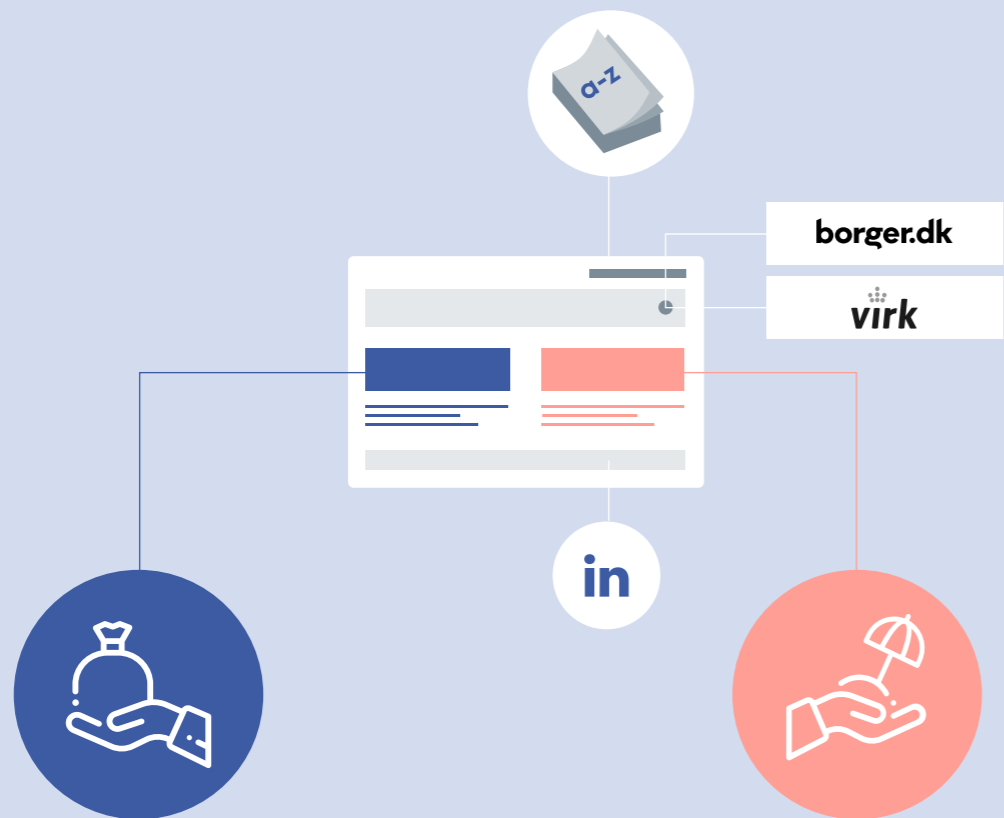
Transitionsopgaven er forløbet planmæssigt mellem Netcompany, Keylane og LD Fonde siden forsommeren 2020 og forventes at blive afsluttet i sensommeren 2021 med implementering af den nye pensionservice.

LD Fonde ser frem til at få en løsning, der er moderniseret og robust i forhold til nye krav inden for digitalisering, it-sikkerhed og databeskyttelse. Samarbejdet giver samtidig en betydelig besparelse på de faste driftsomkostninger.

For et medlem med hele opsparingen i LD Vælger udgjorde de samlede årlige omkostninger i 2020 blot 0,53 % af opsparingen, hvoraf investeringsomkostningerne udgjorde 0,45 %.

LD Fondes puljeordning gør det muligt for medlemmerne at placere opsparingen i globale aktie- og obligationsporteføljer for meget lave omkostninger. F.eks. udgjorde medlemmets samlede omkostninger ved at have opsparingen investeret i LD Globale Aktier blot 0,62 % i 2020, hvoraf investeringsomkostningerne udgjorde 0,50 %.

I 2020 betalte LD Fonde 1,2 mia. kr. til staten i fremrykkede afgifter for medlemmer, der vælger opsparing frem for udbetaling



Hvor finder du LD Fonde?

På ld.dk kan du læse meget mere om LD Fonde og begge de to fonde – Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler. Du kan også finde en ordbog med forklaringer på investeringsfaglige begreber, der bl.a. anvendes i årsrapporten. Dyrtidsmidlerne har deres egen selvbetjeningsløsning på ld.dk. For feriemidlerne kan lønmodtagere tilgå en selvbetjening via borger.dk, og arbejdsgiverne kan tilsvarende finde selvbetjening på virk.dk. LD Fonde har desuden i starten af 2020 fået en profil på LinkedIn.

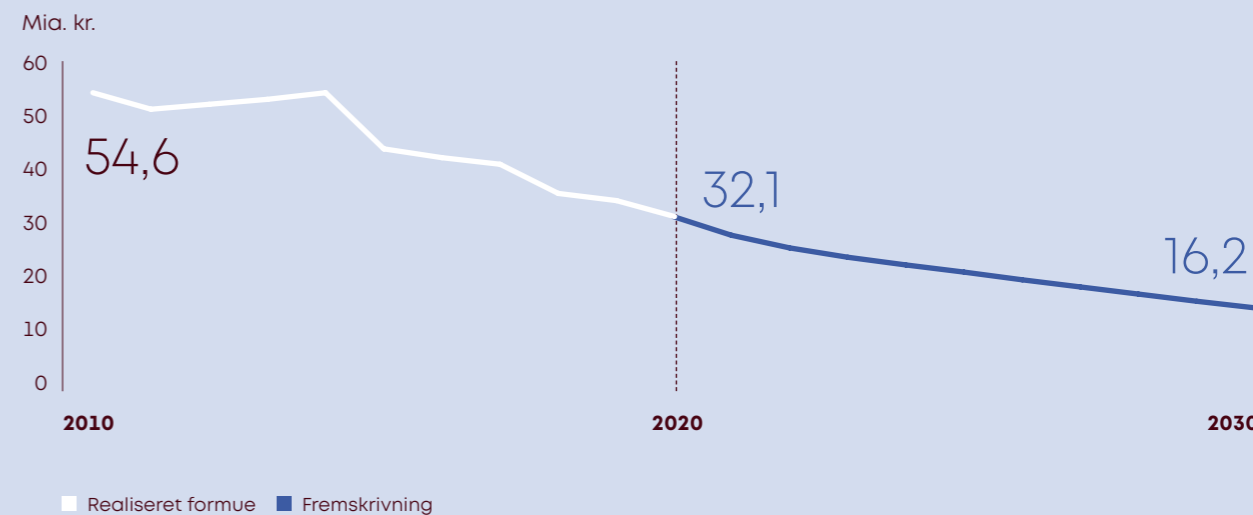
Formueudvikling

Formuen i Lønmodtagernes Dyrtidsmidler var ved udgangen af 2020 på 32,0 mia. kr., hvilket er 0,4 mia. kr. over det forventede niveau i formueprognosen fra januar 2020. Selv om udbetalingsomfanget steg betydeligt i foråret 2020, pga. usikkerhed og tab affødt af coronakrisen, har positive afkast i andet halvår samt generelt meget stabile aldersbetingede udbetalingsmønstre betydet, at året slutter med en formue lidt over det forventede niveau.

Med udviklingen i 2020 kan forventningen om, at formuen kan fastholdes på over 20 mia. kr. i de kommende 5-6 år, og at der ultimo 2025 vil være 350.000 medlemmer, som alle er udbetalingsberettigede, opretholdes.

Formueprognoserne bygger dels på egne analyser og afkastestimater og dels på fremskrivninger af udbetalingsadfærd, som det økonomiske analyseinstitut DREAM laver en gang årligt for LD Fonde. DREAM analyserer bl.a. sammenhænge mellem udbetalings-tilbøjelighed 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 ældre menneskers arbejdsmarkedstilknytning styrket væsentligt, og pensionsalderen er udskudt, hvilket 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



Resultatanalyser

LD Fonde vurderer løbende de forretningsmæssige resultater på baggrund af analyser udarbejdet af uafhængige eksterne eksperter. Analyserne sætter fokus på pensions- og investeringsfonde, der kan være relevante alternativer for medlemmerne, og vi informerer om analyserne på ld.dk

Vurdering fra Morningstar®

LD Vælger indgår desuden i en månedlig analyse af pensionsbranchens balance-rede markedsrenteprodukter udarbejdet af Morningstar®. LD Vælger er placeret i en gruppe af livscyklusprodukter med moderat risiko og en investeringshorisont på fem år.

Det fremgår af Morningstar®-analysen, at LD Vælger i 2020 har haft det laveste afkast. På tre-, fem- og syv- års-sigt ligger afkastet men også risikoen under middel. Omkostningerne ligger i den laveste ende af de analyserede produkter.

Morningstar®-analysen bekræfter den investeringsstrategi, LD Fonde har fastlagt for LD Vælger. Strategien har fokus på et investeringsafkast, der er solidt og robust, samt præget af lave omkostninger. Markedsudviklingen i løbet af året var kendetegnet ved meget urolige og negative markedsforhold i specielt marts og en efterfølgende periode med stigende markeder og specielt stærkt stigende aktiemarkeder. Det tydeligjorde porteføljens langsigtede tendens til at

klare sig relativt godt i urolige eller negative markedsforhold. Porteføljen kan dog ikke helt følge med i stærkt opadgående markeder præget af stor risikovillighed hos investorerne. Frem til og med marts fik LD Vælger således et af de mindste tab, mens LD Vælger fra april og resten af året fik det laveste afkast.

Top-rating af LD Vælgers børsnoterede investeringer

Morningstar® foretager en rating af LD Vælgers børsnoterede investeringer, som udgør godt 97 % 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 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 fået den højeste rating i form af fem stjerner, og det gjaldt også ved udgangen af 2020. En rating på fem stjerner udtrykker, at afdelingen ligger blandt de 10 % bedste i den europæiske referencegruppe, hvilket er særdeles tilfredsstillende. Det fremgår af analysen fra Morningstar®, at LD Aktier & Obligationers investeringsresultat er over middel med en risiko, der i forhold til de sammenlignelige produkter, betegnes som lav.

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, dog med undtagelse af LD Danske Aktier, alle har opnået en rating på fire stjerner ultimo 2020. En rating på fire stjerner er udtryk for en placering i den bedst performende tredjedel i den internationale sammenligning.

Med en rating på tre stjerner opfylder puljen LD Danske Aktier vores egen målsætning om en placering med mindst tre stjerner.

Morningstar®-ratingen af de internt forvaltede puljer samt de børsnoterede investeringer i LD Vælger (LD Aktier og 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 investe-

ringsforeningsløsninger. 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, opnår LD Fonde en andenplads blandt alle danske forvaltere, hvilket er særdeles tilfredsstillende.

Hvis puljerne vægtes efter formue, således at afdelingen LD Aktier & Obligationer vejer tungest, opnår LD Fondes puljer en gennemsnitlig rating på 4,84 stjerner og har dermed den højeste gennemsnitlige rating. Vægtes alle puljer ens, opnår LD Fondes puljer, inklusive LD Aktier & Obligationer, en gennemsnitlig rating på 4,00 stjerner. Morningstar® har gennem flere år lavet disse analyser, og LD Fonde har i alle årene opnået høje placeringer.

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

LD Fonde opnår flotte placeringer i Morningstars® analyser

Morningstar®-rating af LD Fondes investeringspuljer

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

JØRGEN PEDERSEN
MEDLEM AF LØNMOTAGERNES
DYRTIDSMIDLER



LD Fonde

Rammer og strategi	52
Bestyrelsen og corporate governance	54
Ledelsespåtegning	56
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	57
Bestyrelse og direktion	60

Rammer og strategi

LD Fonde har en effektiv organisering, der i høj grad bygger på outsourcing

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.

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 lovbasert 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 de investeringsmæssige resultater, og der er ikke tilknyttet forsikringsydelse. Produktet for Lønmodtagernes Feriemidler er helt 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, med mindre 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.

De medlemmer i Lønmodtagernes Feriemidler, der ikke vælger at få førtidig udbetaling i foråret 2021, bliver som hovedregel udbetalingsberettigede ved den til en hver tid lovbestemte folkepensionsalder. De kan dog også vælge at lade opsparingen blive stående længere. 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 strategiske, 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 i form af 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 en optimal 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 outsourcete.

Kapitalforeningen LD (KLD) er den helt centrale forretningsmæssige enhed i investeringsforvaltningen. Ved outsourcing af investerings-

forvaltningen 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 (depotbanken) 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 for at sikre, at LD Fondes investeringsstrategier og risikostyring implementeres i KLD. Dette sker såvel gennem KLDs bestyrelse, der består af LD Fondes ledelse, som i det daglige operationelle ansvar, der er delegeret til øvrige ledende medarbejdere i LD Fonde. Forvaltningsmodellen sikrer endvidere en funktionsadskillelse 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.



LD Fonde har en samlet 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.

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 2020 blev Lizette Risgaard genvalgt som formand, og Ane Arnth Jensen blev genvalgt som næstformand. Næstformand i Fagbevægelsens Hovedorganisation Bente Sorgenfrey blev i marts 2020 af beskæftigelsesministeren gendudpeget som bestyrelsesmedlem. I december 2020 blev Kirsten Smedegaard Andersen af beskæftigelsesministeren gendudpeget som bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen vurderer løbende, om den tilsammen har den nødvendige viden og erfaring til at sikre en forsvarlig drift af LD Fonde. 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. Bestyrelsen har besluttet i

fællesskab at få en nærmere gennemgang af udvalgte områder, hvor der er kommet ny regulering.

Der er ud over vurderingen af kompetencerne gennemført en evaluering med ekstern bistand af en række andre aspekter af bestyrelsens arbejde såsom engagement, samarbejde og effektivitet.

På baggrund af den gennemførte evaluering 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 en strategisk investeringsportefølje samt et årligt investeringsmønster med rammer for de konkrete investeringer. Endvidere tager bestyrelsen stilling til tilrettelæggelsen af udbudsprocesser og den konkrete tildeling af kontrakter i forbindelse med outsourcing, ligesom bestyrelsen løben-

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 regnskabsafklæggelse og revision
- It-sikkerhed

Oktober

- Risikoniveau og strategisk benchmark
- Opdatering af styringsdokumenter

August

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

Februar

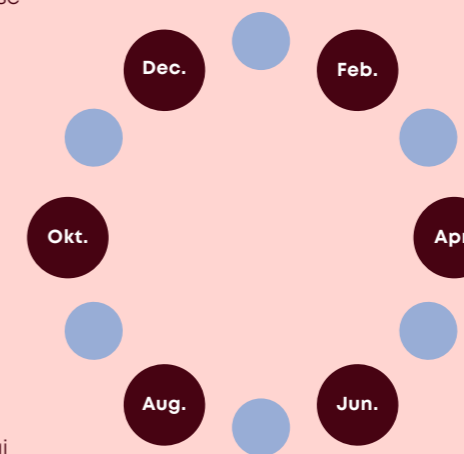
- Årsrapport og revisionsprotokol
- Analyse af afkast og performance
- Formueprognose

April

- Evaluering af eksterne forvaltere
- Rapport fra databeskyttelsesrådgiver
- Revisionsstrategi og -plan

Juni

- Formuefremskrivning fra DREAM
- Målepunkter for fondenes udvikling



de overvåger udviklingen i de outsourcete områder. Bestyrelsen modtager månedlig rapportering om de væsentligste områder af LD Fondes drift. Der har i 2020 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 være 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 60-61, og bestyrelsens honorar fremgår af regnskabets note 4.

Ledespåtegning

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 2020 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 2020.

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 4. marts 2021

DIREKTION

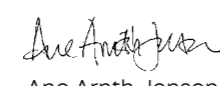

Dorrit Vanglo
Direktør

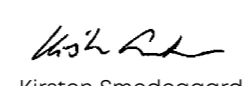
INVESTERING & ØKONOMI

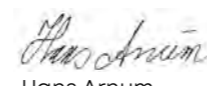

/Charlotte Mark
Finansdirektør

BESTYRELSE


Lizette Risgaard
Formand


Ane Arnth Jensen
Næstformand


Kirsten Smedegaard
Andersen


Hans Arnum


Arne Grevsen


Lars Qvistgaard


Bente Sorgenfrey

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

TIL BESTYRELSEN I LD FONDE

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for LD Fonde for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse 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 2020 samt af resultatet af LD Fondes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 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 internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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, med mindre 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 regnskabsbrugere 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. 4-55).

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 4. marts 2021

EY

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Bestyrelse



Lizette Risgaard (1960)
Formand

Formand for Fagbevægelsens Hovedorganisation (FH)



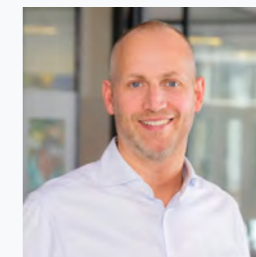
Ane Arnth Jensen (1960)
Næstformand

Viceadministrerende direktør i Finans Danmark



Kirsten Smedegaard Andersen (1958)

Direktør



Hans Arnum (1969)

Direktør, Tryk, Erhverv Danmark

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), Konventum A/S (Bestyrelsesformand), IFS (Vice President), DUI Leg og Virke – Børn Hjælper børn Fonden (Næstformand), Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Bestyrelse og Repræsentantskab), Arbejdernes Landsbank, ATP (Forretningsudvalg, Bestyrelse og Repræsentantskab), Danmarks Nationalbank (Repræsentantskab), Det økonomiske råd, EFS Eksekutivkomité, Højstrupfonden, Lønmodtagernes Garantifond, Overenskomst-nævnet af 1939, Arbejdsretten (Dommer).

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

Medlem af bestyrelsen i:

Freja Ejendomme A/S.

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)

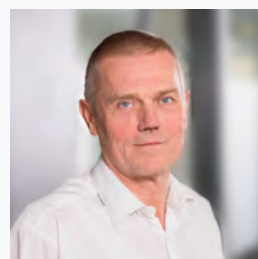
Udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2021. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2018.

Medlem af bestyrelsen i:

Crown Prince Frederik Fund, Teach First Danmark.

Medlem af direktionen i:

Arnum Holding ApS (Adm. direktør).



Arne Grevsen (1956)

Næstformand for Fagbevægelsens Hovedorganisation (FH)



Lars Qvistgaard (1967)

Formand for Akademikerne



Bente Sorgenfrey (1956)

Næstformand for Fagbevægelsens Hovedorganisation (FH)



Dorrit Vanglo (1956)

Direktør

Indstillet af FH og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2022. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2015.

Medlem af bestyrelsen i:

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdernes Landsbank (Repræsentantskab), Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede, ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab), BAT-kartellets Grønlandsudvalg, Beskæftigelsesministeriets implementeringsudvalg vedr. EU-arbejdsret, Den permanente voldgiftsret, Højstrupfonden, Højstrupgård A/S (moderselskab), Lønmodtagernes Garantifond, Lån & Spar Bank A/S, Rådet for Deleøkonomi, Ulandssekretariatet (Næstformand).

Indstillet af Akademikerne og udpeget af beskæftigelsesministeren til den 31. marts 2021. Indtrådte i LD Fondes bestyrelse i 2016.

Medlem af bestyrelsen i:

ATP (Bestyrelse og Repræsentantskab), Centralorganisationernes Fællesudvalg, Forhandlingsfællesskabet, Lån & Spar Bank A/S (Næstformand, formand for revisionsudvalg), Scherffenberg Møllers Fond.

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

Medlem af bestyrelsen i:

Kapitalforeningen LD (Bestyrelsesformand), EKf – Danmarks Eksportkredit og Eksport Kredit Finansiering A/S (Næstformand), Det Danske Hedeselskab og Dalgasgroup A/S (Næstformand), Bikubenfonden.

Desuden medlem af:

Komiteen for God Fondsledelse, Investeringskomiteen for The Velux Foundations, Kommission om tilbagetrækning og nedslidning.

LD Fondes organisation kan ses på ld.dk



HENRIK BRUN
MEDLEM AF LØNMODTAGERNES
FERIEMIDLER

Regnskab

Regnskabsberetning	64
Hoved- og nøgletal	68
Resultatopgørelse	69
Balance	70
Noter	71

Regnskabsberetning

LD Fondes samlede resultat for 2020

LD Fondes samlede resultat for 2020 blev et overskud efter omkostninger og pensionsafkastskat på 1.576,9 mio. kr. mod et overskud på 2.748,9 mio. kr. i 2019. Regnskabet er både i resultatopgørelsen og balancen konsolideret for de to enheder, Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler, hvor sidstnævnte først er startet i år. Årets resultat er sammensat af et overskud på 1.080,3 mio. kr. for dyrtidsmidlerne (mod 2.748,9 mio. kr. sidste år) og et overskud på 496,6 mio. kr. for feriemidlerne.

Investeringsvirksomhed

Årets samlede investeringsafkast er opgjort til 1.861,6 mio. kr., svarende til et regnskabsmæssigt afkast før pensionsafkastskat på 2,9 %, der fordeler sig med 1.303,4 mio. kr. for dyrtidsmidlerne og 558,3 mio. kr. for feriemidlerne. Afkastet er væsentligt lavere end i 2019 (3.251,2 mio. kr.), hvor afkastet udgjorde 9,7 %. Afkastet efter pensionsafkastskat var på 1.626,4 mio. kr. i 2020, svarende til 2,5 % mod 8,3 % i 2019.

Af det samlede investeringsafkast udgjorde renteindtægter og udbytter mv. i alt 383,6 mio. kr. mod 595,8 mio. kr. i 2019. Kursreguleringer udgjorde en samlet gevinst på 1.357,0 mio. kr. mod en gevinst på 2.739,1 mio. kr. i 2019. For feriemidlernes vedkommende udgøres investeringsafkastet endvidere af 323,1 mio. kr. i indeksering af tilgodehavender hos arbejdsgivere, mens indeksering af lån fra staten udgør en udgift på -122,9 mio. kr.

Dyrtidsmidlernes samlede aktieafkast er faldet fra 25,9 % i 2019 til 12,5 % i 2020. Aktieafkastet består af gevinster på børsnoterede kapitalandele, mens der har været tab på unoterede kapitalandele. Obligationsbeholdningen gav et afkast på 0,9 % mod 4,3 % i 2019.

Feriemidlernes samlede aktieafkast blev på 15,9%, og består alene af gevinster på børsnoterede kapitalandele. Obligationsbeholdningen gav et afkast på 0,6 %, mens 2020 gav et indekseringsafkast på 0,4% på tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere.

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

Medlemmernes formue og medlemsudbetalinger

Af dyrtidsmidlerne blev der i 2020 udbetalt eller overført i alt 4.124,2 mio. kr., hvoraf afgift til staten som følge af skatterabat udgjorde 1.240,3 mio. kr. Udbetalinger til medlemmerne udgjorde 2.806,1 mio. kr., og flytninger udgjorde 77,9 mio. kr. Den samlede forrentning af medlemmernes formue udgjorde 1.303,3 mio. kr., fordelt på såvel LD Vælger som puljer, hvilket er 1.958,1 mio. kr. mindre end i 2019. Dyrtidsmidlernes medlemsformue udgjorde 32.063,7 mio. kr. ved udgangen af 2020 mod 35.107,2 mio. kr. i 2019.

I 2020 blev der planmæssigt udbetalt 131,4 mio. kr. for fondsferiedage, og ekstraordinært 52.131,2 mio. kr. i førtidige udbetalinger. Den førtidige udbetaling blev gennemført som følge af Covid-19 situationen, efter Folketingets partier besluttede, at lønmodtagerne fra oktober til december 2020 kunne søge om udbetaling af et beløb svarende til ca. tre ugers feriepenge.

Omkostninger og administrationsbidrag

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

Dyrtidsmidlernes omkostninger til kontoadministration udgør 42,6 mio. kr., hvor den primære årsag til forøgelsen skyldes transitionsomkostninger på 15 mio. kr. vedrørende skift til ny leverandør af pensionsserviceydelse, herunder medlemsservicering. Omkostninger til kontoadministration er opgjort til 81 kr. pr. dyrtidsmedlem, hvilket er 25 kr. højere end i 2019. Nøgletallet kontoadministrationsomkostninger som rentemarginal er opgjort til 0,13 % mod 0,09 % i 2019. Idet transitionsomkostningen finansieres via Overført resultat og derfor ikke påvirker medlemmernes administrationsbidrag, ville omkostningen det foruden blive reduceret til 53 kr. pr. medlem og 0,08% som rentemarginal, hvilket er lavere end i 2019.

Feriemidlernes omkostninger til kontoadministration på 6,9 mio. kr. indeholder bl.a. dele af fondens etableringsomkostninger fra 2018 og 2019, som dyrtidsmidlerne dækkede, mens ordningen med feriemidler endnu ikke var trådt i kraft. Som planlagt er omkostningerne planmæssigt nu viderefaktureret til feriemidlerne pr. 30. juni. Samtidig er årets omkostninger 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 49,4 mio. kr. mod 31,7 mio. kr. i 2019.

Dyrtidsmedlemmerne betalte i 2020 administrationsbidrag på i alt 37,6 mio. kr., hvilket er et fald på 3,6 mio. kr. Administrationsbidragene blev, som i 2019, 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. Bidrags-satserne blev i 2020 fastholdt på eksisterende niveau. Da det er arbejdsgiverne, der finansierer feriemiddelordningen, opgøres der ikke et tilsvarende administrationsbidrag for medlemmerne.

Investeringsomkostninger, der fratrækkes afkastet, udgjorde 65,4 mio. kr. mod 72,3 mio. kr. i 2019, fordelt med 57,4 mio. kr. på dyrtidsmidlerne og 8,1 mio. kr. på feriemidlerne. Omkostningerne består primært af vederlag for den rådgivning, som LD Fonde, LD Equity 1 K/S og Kapitalforeningen LD modtager i forbindelse med

Direkte og indirekte investeringsomkostninger¹

LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER

	2020			2019		
	Mio. kr.	Procent ²	Pr. medlem ³	Mio. kr.	Procent ²	Pr. medlem ³
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	102,1	0,36	–	110,2	0,34	–
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	47,9	1,27	–	38,1	1,17	–
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	6,0	–	–	9,7	–	–
Investeringsomkostninger i alt	155,9	0,47	298	157,9	0,44	281

LØNMODTAGERNES FERIE MIDLER

	2020		
	Mio. kr.	Procent ²	Pr. medlem ³
Børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	11,1	–	–
Ikke-børsnoterede aktiver (ekstern forvaltning)	0,0	–	–
Ufordelte omkostninger (intern forvaltning)	-0,9	–	–
Investeringsomkostninger i alt	10,2	–	–

INGEN TAL I 2019 FOR
DEN NYE FOND,
LØNMODTAGERNES
FERIE MIDLER

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.

forvaltning af formuen. De direkte regnskabsmæssige investeringsomkostninger udgjorde for dyrtidsmidlerne 0,18 % af den gennemsnitlige formue mod 0,22 % i 2019.

I tabellen vises investeringsomkostningerne inklusive de indirekte omkostninger i investeringsfonde. Pr. dyrtidsmedlem steg de samlede investeringsomkostninger fra 281 kr. i 2019 til 298 kr. i 2020, som følge af et uændret omkostningsniveau og et faldende antal dyrtidsmedlemmer. Målt i forhold til den gennemsnitlige formue er investeringsomkostningerne steget til 0,47 % i 2020 fra 0,44 % i 2018. Det er ikke muligt at udarbejde en tilsvarende analyse for feriemidlerne i startåret.

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, herunder flytning af dyrtidsmidler. 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 manglende betaling af tilgodehavende feriemidler er adresseret af lovgivningen om feriemiddelfonden. Tilgodehavender hos arbejdsgivere kan overdrages til Lønmodtagernes Garantifond. Tilsvarende dækker staten fondens tab på tilgodehavender ved førtidige udbetalinger, der udgør størstedelen af posten tilgodehavender vedr. udbetalte feriemidler.

Regnskabsmæssige forhold

Værdien af LD Fondes investeringsaktiver opgøres i henhold til anvendt regnskabspraksis. Størstedelen af investeringsaktiverne er placeret i Kapitalforeningen LD (KLD) og består af børsnoterede aktiver eller aktiver med en lignende markedsbaseret værdiansættelse. KLDs forvalter, Nykredit Portefølje Administration (NPA), kontrollerer og korrigerer eventuelt værdiansættelsen af værdipapirer og investeringsfonde, hvor der på grund af manglende omsætning eller administrative forhold ikke sker en løbende kursfastsættelse. For feriemidlerne består en stor del af formuen af et arbejdsgivertilgodehavende, som er omtalt i afsnittet 'Forventninger til 2021'.

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 cashflow 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 optaget til børskurs en af de sidste handelsdage i kvartalet, og investeringsfondens markedsværdi korrigeres tilsvarende. Værdiansættelsen valideres internt løbende og eksternt med revisionen årligt.

Et lovforslag om lønmodtagernes mulighed for fra ultimo marts til ultimo maj 2021 at få førtidig udbetaling af de resterende feriepenge, forventes godkendt i Folketinget i første kvartal af 2021. Der kan således imødeses en yderligere væsentlig førtidig udbetaling med reduktion af medlemmernes feriemiddel formue til følge, og yderligere lån fra staten til finansiering af udbetalingerne, samt dækning af visse udgifter hertil.

Det forventes at flere arbejdsgivere i 1. kvartal af 2021 vil korrigere indberetningen af tilgodehavende feriemidler, hvilket vil føre til løbende korrektioner af opgørelsen af bl.a. formue og tilgodehavende vedrørende udbetalte feriemidler, der blev førtidigt udbetalt i efteråret 2020. Det forventes, at der i sommeren 2021 igangsættes tilbagesøgning af midler, der blev førtidigt udbetalt i 2020, og som ikke kan indeholdes i de af arbejdsgiverne indberettede tilgodehavende feriemidler. Eventuelle tab vedrørende fondens tilbagesøgningskrav dækkes af staten, som ovenfor beskrevet.

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

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2020	2019	2018	2017	2016
LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER					
HOVEDTAL					
Medlemsudbetalinger	-4.124	-4.155	-4.013	-3.654	-3.422
Omkostninger til kontoadministration	-43	-32	-31	-35	-36
Investeringsafkast, i alt	1.303	3.251	-1.260	2.890	2.203
Medlemmernes formue, i alt	32.064	35.107	36.512	41.631	42.839
Aktiver, i alt	35.497	38.939	40.014	44.796	46.842
NØGLETAL					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	4,0	9,7	-3,3	7,2	5,2
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	3,5	8,3	-2,8	6,2	4,5
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,13	0,09	0,08	0,08	0,08
Omkostninger pr. medlem (kr.)	81	56	51	55	55

LØNMODTAGERNES FERIEIDLER

Mio. kr.	2020	2019	2018	2017	2016
HOVEDTAL					
Indbetalinger	10.691				
Medlemsudbetalinger	-52.263				
Omkostninger til kontoadministration	-7				
Investeringsafkast, i alt	558				
Medlemmernes formue, i alt	57.346				
Aktiver, i alt	112.012				
NØGLETAL					
Afkast før pensionsafkastskat (%)	11,4*				
Afkast efter pensionsafkastskat (%)	10,3				
Omkostninger beregnet i procent af formuen (%)	0,02				
Omkostninger pr. medlem (kr.)	-				

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

Resultatopgørelse LD Fonde

Mio. kr.	2020	2019*
Note		
Investeringsvirksomhed		
3 Renteindtægter og udbytter mv.	383,6	595,8
Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	323,1	0,0
4 Kursreguleringer	1.357,0	2.739,1
Indeksering af lån fra staten	-122,9	0,0
Renteudgifter	-13,8	-11,5
5 Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-65,4	-72,3
Investeringsafkast, i alt	1.861,6	3.251,2
6 Pensionsafkastskat	-235,3	-470,7
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	1.626,4	2.780,5
5 Omkostninger ved kontoadministration	-49,4	-31,7
Årets resultat	1.576,9	2.748,9
<i>Årets resultat fordeles således:</i>		
Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	1.080,3	2.748,9
Lønmodtagernes Feriemidler	496,6	0,0
Årets resultat, i alt	1.576,9	2.748,9

* For 2019 indeholder tallene kun Lønmodtagernes Dyrtidsmidler.

Balance LD Fonde

Mio. kr.	2020	2019*	
AKTIVER			
Note			
7	Immaterielle aktiver, i alt	0,0	0,1
8	Domicilejendom, i alt	7,2	0,3
Investeringsaktiver			
9	Kapitalandele	9.732,4	10.375,9
	Investeringsandele	14.344,5	10.909,0
10	Obligationer	18.016,4	13.678,8
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	2.944,2	1.980,3
11	Afledte finansielle instrumenter	182,2	70,6
	Investeringsaktiver, i alt	45.219,7	37.014,5
Tilgodehavender			
12	Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	97.946,0	0,0
	Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	815,3	0,0
	Tilgodehavende renter og udbytter	80,1	70,3
13	Andre tilgodehavender	3.441,1	1.853,9
	Tilgodehavender, i alt	102.282,5	1.924,2
Periodeafgrænsningsposter, i alt			
		0,0	0,0
Aktiver, i alt			
		147.509,5	38.939,0

PASSIVER

Note			
14	Medlemmernes formue		
	Hensat til medlemmerne	88.720,1	34.942,3
	Overført til næste år	689,6	164,9
	Medlemmernes formue, i alt	89.409,7	35.107,2
Gæld			
15	Lån fra staten	51.538,1	0,0
	Repo gæld	973,8	922,5
16	Gæld til kreditinstitutter	711,4	0,0
	Pensionsafkastskat	242,7	0,0
13	Anden gæld	4.633,8	2.909,4
	Gæld, i alt	58.099,8	3.831,9
Passiver, i alt			
		147.509,5	38.939,0

- 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

* For 2019 indeholder tallene kun Lønmodtagernes Dyrtidsmidler

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").

Regnskabsbekendtgørelsen er ajourført med virkning for regnskabsåret 2020, idet der ud over fastsættelse af bestemmelser om indregning og måling, præsentation og noteoplysninger for Lønmodtagernes Feriemidler, er sket en generel ajourføring samt harmonisering med tilsvarende bestemmelser i regnskabsbekendtgørelsen for forsikringselskaber m.fl.

Med ajourføringen af regnskabsbekendtgørelsen er der ændret praksis for aftaler om leje af lokaler, der tidligere blev behandlet som eventualforpligtelser, men nu indregnes i balancen som et leasingaktiv, benævnt Domicilejendom (en brugsret til aktivet), og en leasingforpligtelse, opført under Anden gæld. Ændringen har den betydning, at der ultimo 2020, hvor huslejekontrakten er fornyet, er indregnet et aktiv på 7 mio. kr., og en leasinggæld på 7 mio. kr. Ændringen har ikke påvirket hverken resultat, formue eller sammenligningstal.

Anvendt regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til 2019, men udvidet med praksis for Lønmodtagernes Feriemidler. Der er foretaget enkelte ændringer i præsentationen af resultatopgørelsen samt balancen, herunder indeholder resultatdisponeringen en fordeling af periodens resultat på de to ordninger, Lønmodtagernes Dyrtidsmidler og Lønmodtagernes Feriemidler, ligesom noteoplysningerne er udvidet. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede præsentation af de to ordninger. Fordelingen af resultatopgørelsen og balancen på de to ordninger fremgår af note 2.

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

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indværende periode og kommende perioder. De væsentlige skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på 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, hvorfor vurderinger og skøn i sagens natur er 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 fonden, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå fonden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Resultatopgørelse

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

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 den årlige estimerede regulering af de tilgodehavende feriemidler, som hvert år meddeles til arbejdsgivere, som har beholdt tilgodehavende feriemidler i virksomheden. 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 i perioden fra 29. september til 1. december 2020 kunne modtage og honorere førtidig udbetaling af optjente feriemidler fra perioden 1. september 2019 til 31. marts 2020, svarende til ca. tre ugers feriemidler. 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 konsulentydelse. 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 valutaterminforretninger, fastsættes ud fra aftale- og spotkursen. Terminstillæg periodiseres over aftalens løbetid. Formålet er at fastsætte den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

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

Tilgodehavender Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere indregnes i balancen for regnskabsåret 2020 alene for indberetninger modtaget fra arbejdsgivere senest 31. december 2020. 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, der på balancedagen ikke modsvarer af indberetninger fra arbejdsgivere, hvor indberetningerne er mangelfulde, eller hvor der pågår sagsbehandling om eventuel tilbagebetaling af feriemidler hos lønmodtagere. Øvrige tilgodehavender måles til dagsværdi. Under Andre tilgodehavender indgår mellemværender vedrørende handelsafvikling med værdipapirer.

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

Note 1 (fortsat)

Passiver

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

I formuen vedrørende Lønmodtagernes Dyrtidsmidler fragår årets medlemsudbetalinger og medlemmernes betaling af pensionsafkastskat formuen, mens den samlede rentetilskrivning tillægges formuen. 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. 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. Ved tilskrivning af beløb til medlemmerne fra posten opgøres det disponible beløb ud fra beregninger af en hensigtsmæssig buffer til operationelle risici, samt en tilbagediskontering af fremtidige omkostninger ved udbetalinger.

I formuen vedrørende Lønmodtagernes Feriemidler indgår årets indberettede tilgodehavende feriemidler for lønmodtagere med fradrag af førtidigt udbetalte feriemidler ansøgt perioden 29. september-1. december 2020. I posten 'Overført resultat' under Lønmodtagernes Feriemidler indgår den del af årets resultat for overskudsdisponering, som ikke er tilskrevet som afkast til lønmodtagerne på balancedagen.

Gæld 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 de førtidige udbetalinger af feriepenge optjent fra 1. september 2019 til 31. marts 2020, svarende til op til tre uger. LD Fonde opgør den forholdsmæssige andel af tilgodehavende feriemidler, som hver lønmodtager har fået førtidigt udbetalt, og anvender dette som grundlag for det efterfølgende afdrag på gælden. Gælden afdrages i takt med, at arbejdsgivere indbetaler deres feriepengefording, og indbetalingen fordeles forholdsmæssigt mellem staten og fonden. Lånet fra staten indekseres med samme sats som lønmodtagers tilgodehavende feriemidler med fradrag af tab som følge af førtidig udbetaling.

Note 2

Segmentoplysninger	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
Mio. kr.			
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

Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
RESULTATOPGØRELSE – 2019			
Investeringsvirksomhed			
Renteindtægter og udbytter mv.	595,8	-	595,8
Indeksering af tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	-	-	0,0
Kursreguleringer	2.739,1	-	2.739,1
Indeksering af lån fra staten	-	-	0,0
Renteudgifter	-11,5	-	-11,5
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	-72,3	-	-72,3
Investeringsafkast, i alt	3.251,2	-	3.251,2
Pensionsafkastskat	-470,7	-	-470,7
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	2.780,5	-	2.780,5
Omkostninger ved kontoadministration	-31,7	-	-31,7
Årets resultat	2.748,9	-	2.748,9

ATP yder teknisk og administrativ bistand til Lønmodtagernes Feriemidler. I regnskabsåret 2020 udgør betaling for den løbende administration 30,9 mio. kr., mens betalte etableringsomkostninger af engangskaraktér udgør 14,9 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 97 mio. kr. i 2020. Forudbetalte bidrag udgør 79,9 mio. kr. til dækning af fremtidige omkostninger.

De samlede omkostninger forbundet med førtidsudbetaling af feriemidler har hos ATP og LD Fonde udgjort i alt 26,5 mio. kr., der vil blive refunderet af staten. Beløbet er opført under tilgodehavender.

Note 2 (fortsat)

Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
AKTIVER – 2020			
Immaterielle aktiver, i alt	0,0	0,0	0,0
Domicilejendom, i alt	7,2	0,0	7,2
Investeringsaktiver			
Kapitalandele	9.732,4	0,0	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	0,0	97.946,0	97.946,0
Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	0,0	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	0,0	0,0	0,0
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	0,0	51.538,1	51.538,1
Repo gæld	647,9	325,9	973,8
Gæld til kreditinstitutter	0,0	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 2 (fortsat)

Mio. kr.	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler	Lønmodtagernes Feriemidler	LD Fonde I alt
AKTIVER – 2019			
Immaterielle aktiver, i alt	0,1	-	0,1
Domicilejendom, i alt	0,3	-	0,3
Investeringsaktiver			
Kapitalandele	10.375,9	-	10.375,9
Investeringsandele	10.909,0	-	10.909,0
Obligationer	13.678,8	-	13.678,8
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	1.980,3	-	1.980,3
Afledte finansielle instrumenter	70,6	-	70,6
Investeringsaktiver, i alt	37.014,5	-	37.014,5
Tilgodehavender			
Tilgodehavende feriemidler mv. hos arbejdsgivere	0,0	-	0,0
Tilgodehavende vedr. udbetalte feriemidler	0,0	-	0,0
Tilgodehavende renter og udbytter	70,3	-	70,3
Andre tilgodehavender	1.853,9	-	1.853,9
Tilgodehavender, i alt	1.924,2	-	1.924,2
Periodeafgrænsningsposter, i alt	0,0	-	0,0
Aktiver, i alt	38.939,0	-	38.939,0

PASSIVER – 2019

Medlemmernes formue			
Hensat til medlemmerne	34.942,3	-	34.942,3
Overført til næste år	164,9	-	164,9
Medlemmernes formue, i alt	35.107,2	-	35.107,2
Gæld			
Lån fra staten	0,0	-	922,5
Repo gæld	922,5	-	0,0
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-	0,0
Pensionsafkastskat	0,0	-	0,0
Anden gæld	2.909,4	-	2.909,4
Gæld, i alt	3.831,9	-	3.831,9
Passiver, i alt	38.939,0	-	38.939,0

Note 3-5

Mio. kr.	2020	2019
Note		
3 Renteindtægter og udbytter mv.		
Renteindtægter		
Danske obligationer	154,0	187,0
Udenlandske obligationer	26,2	31,5
Andre renter	-24,7	-28,1
Renteindtægter, i alt	155,5	190,4
Udbytter af kapitalandele		
Danske børsnoterede aktier	16,5	47,2
Danske ikke-børsnoterede aktier	2,0	54,3
Udenlandske børsnoterede aktier	80,3	134,3
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	9,3	13,3
Investeringsbeviser	120,0	156,3
Udbytter af kapitalandele, i alt	228,1	405,4
Renteindtægter og udbytter mv., i alt	383,6	595,8
4 Kursreguleringer		
Danske obligationer	-56,3	7,9
Udenlandske obligationer	13,6	135,0
Danske børsnoterede aktier	602,3	487,3
Danske ikke-børsnoterede aktier	25,6	-12,2
Udenlandske børsnoterede aktier	285,8	1.174,2
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	39,4	79,1
Investeringsbeviser	36,5	1.228,1
Valutakursreguleringer	-54,7	-3,4
Afledte finansielle instrumenter	474,1	-348,3
Handelsomkostninger	-9,3	-2,4
Performanceafhængigt forvaltningshonorar, LD Equity 1 K/S	0,0	-6,0
Kursreguleringer, i alt	1.357,0	2.739,1
5 Omkostninger		
Omkostninger ved investeringsvirksomhed	65,4	72,3
Omkostninger ved kontoadministration	49,4	31,7
Samlede omkostninger, i alt	114,8	103,9
Ovennævnte omkostninger fordeler sig således:		
Personaleomkostninger	12,1	12,5
Informationsomkostninger	3,0	1,5
Administrationsomkostninger	4,8	5,1
Konsulenthonorarer	5,0	3,4
Vederlag til bestyrelse	1,0	1,0
Depotomkostninger mv.	0,4	0,1
Ekstern medlemsadministration	33,5	17,7
Kapitalforeningen LD, forvaltningsomkostninger	52,3	52,5
Kapitalforeningen LD, administrationsomkostninger	8,0	10,0
LD Equity 1 K/S, rådgivningshonorar	0,0	0,1
Viderefakturerede omkostninger til staten vedr. førtidig udbetaling	-5,4	0,0
Samlede omkostninger, i alt	114,8	103,9

Note 5 (fortsat)

Mio. kr.	2020	2019
Note		
5 Personaleomkostninger		
Løn mv. til direktion	3,2	3,1
Løn til personale	15,1	13,9
Variabel aflønning til personale	0,7	0,5
Pensionsbidrag	1,7	1,4
Andre omkostninger til social sikring	0,3	0,4
Lønsumsafgift	3,2	2,9
Viderefakturerede personaleomkostninger til Kapitalforeningen LD	-12,1	-9,8
Personaleomkostninger, i alt	12,1	12,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere	17,6	15,8
Honorarer til revision (EY)		
Lovpligtig revision (inklusive datterselskaber)	0,8	0,7
Skatterådgivning	0,0	0,0
Andre ydelser	0,7	0,1
Honorarer til EY, i alt	1,5	0,8
Honorarer 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.		
Lizette Risgaard (formand)*	242.000 kr.	240.000 kr.
Ane Arnth Jensen (næstformand)	181.500 kr.	180.000 kr.
Kirsten Smedegaard Andersen	121.000 kr.	120.000 kr.
Hans Arnum	121.000 kr.	120.000 kr.
Arne Grevsen*	121.000 kr.	120.000 kr.
Bente Sorgenfrey*	121.000 kr.	120.000 kr.
Lars Qvistgaard	121.000 kr.	120.000 kr.
* Honoraret er udbetalt til den organisation, der har indstillet bestyrelsesmedlemmet.		
Gennemsnitligt antal bestyrelsesmedlemmer	7,0	7,0
Honorarer til LD Fondes direktion		
Direktionen er aflønnet ved fast honorar og er ikke omfattet af variabel aflønning. Direktionen har kontraktmæssig ret til fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.		
Samlet aflønning		
Dorrit Vanglo		
Løn	2,8	2,7
Pension	0,5	0,5
Samlet løn	3,2	3,1
Honorarer til væsentlige risikotagere i LD Fonde		
Væsentlige risikotagere i LD Fonde er udover direktionen defineret som bestyrelsesmedlemmerne i Kapitalforeningen LD. Væsentlige risikotagere er aflønnet ved fast honorar, og er ikke omfattet af variabel aflønning.		
Bestyrelse for Kapitalforeningen LD		
Dorrit Vanglo (formand)	Uløbnet	Uløbnet
Anne Charlotte Mark (næstformand)	Uløbnet	Uløbnet
Else Nyvang	Uløbnet	Uløbnet
Det samlede vederlag til væsentlige risikotagere i LD Fonde, ekskl. LD Fondes direktion, udgør	4,2	4,0
Antal væsentlige risikotagere (medarbejdere)	2,0	2,0
Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til væsentlige risikotagere i 2020.		

For yderligere information vedrørende LD Fondes lønpolitik henvises til [ld.dk](#)

Note 6-9

Mio. kr.	2020	2019
Note		
6 Pensionsafkastskat		
Pensionsafkastskat for året	-242,7	-471,2
Regulering af pensionsafkastskat for foregående år	7,4	0,5
Pensionsafkastskat, i alt	-235,3	-470,7
Den friholdte del af Dyrtidsmidlernes pensionsafkastskattepligtige aktiver udgør i procent	5,2	5,1
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	0,0	0,0
Afgang i året	0,0	0,0
Anskaffelsessum ultimo, i alt	70,2	70,2
Afskrivninger primo	70,1	70,0
Afskrivninger i året	0,1	0,1
Afgang i året	0,0	0,0
Afskrivninger ultimo, i alt	70,2	70,1
Immaterielle aktiver, i alt	0,0	0,1
8 Domicilejendom		
Anskaffelsessum primo	1,2	0,0
Tilgang i året	7,1	1,2
Afgang i året	0,0	-0,1
Anskaffelsessum ultimo, i alt	8,3	1,2
Afskrivninger primo	0,9	0,0
Afskrivninger i året	0,1	0,9
Afgang i året	0,0	-0,1
Afskrivninger ultimo, i alt	1,0	0,9
Domicilejendom, i alt	7,2	0,3
9 Kapitalandele		
Danske børsnoterede aktier	2.152,1	1.880,7
Danske ikke-børsnoterede aktier	299,2	444,5
Udenlandske børsnoterede aktier	7.123,8	4.974,3
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	157,3	3.076,4
Kapitalandele, i alt	9.732,4	10.375,9

Note 10-13

Mio. kr.	2020	2019
Note		
10 Obligationer		
Danske obligationer	15.918,1	11.493,9
Udenlandske obligationer	2.098,3	2.184,9
Obligationer, i alt	18.016,4	13.678,8
11 Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminskontrakter	160,6	55,1
Futures	7,4	2,9
Swaps	14,2	12,5
Afledte finansielle instrumenter, i alt	182,2	70,6
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 på 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 med en kortere løbetid.		
12 Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere		
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere primo	0,0	-
Indberettede feriemidler	108.314,0	-
Indbetalt af FerieKonto og private feriekasser	-10.691,1	-
Indbetalt af arbejdsgivere frivilligt	0,0	-
Indbetalt af arbejdsgivere efter opkrævning	0,0	-
Indbetalt af LG som følge af konkurs o.l.	0,0	-
Årets estimerede indeksering og indeksering af indbetalinger	323,1	-
Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere ultimo	97.946,0	-
13 Andre tilgodehavender og anden gæld		
Andre tilgodehavender		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.374,1	1.807,6
Andre tilgodehavender	67,1	46,3
Andre tilgodehavender, i alt	3.441,1	1.853,9
Anden gæld		
Valutaterminskontrakter	3,9	10,0
Futures	0,1	27,9
Swaps	185,1	238,1
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.120,9	2.268,8
Øvrig gæld	323,8	364,5
Anden gæld, i alt	4.633,8	2.909,4

Note 14

Mio. kr. 2020 2019

Note

14 Medlemmernes formue

kan specificeres således på henholdsvis Dyrtidsmidler og Feriemidler

LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER

Hensat til medlemmerne primo	34.942,3	36.376,2
Årets rentetilskrivning	1.316,5	3.247,8
Udbetaling af renter for året	-13,2	13,7
Ekstraordinær tilskrivning for året	0,1	-10,2
Årets investeringsafkast, i alt	1.303,4	3.251,2
Pensionsafkastskat	-180,5	-470,7
Omkostninger til kontoadministration	-42,6	-31,7
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	1.080,3	2.748,9
Medlemsudbetalinger	-2.806,1	-2.666,4
Afgift til staten som følge af skatterabat	-1.240,3	-1.405,8
Flytninger	-77,9	-82,5
Ekstraordinær tilskrivning for året	-0,3	-0,1
PAL-mellemregning mv.	0,7	0,8
Overført til næste år	-28,1	-28,7
Hensat til medlemmerne ultimo	31.870,8	34.942,3
Overført resultat primo	164,9	136,2
Årets overførsel	28,1	28,7
Overført resultat ultimo	193,0	164,9
Medlemmernes formue af Dyrtidsmidler, i alt	32.063,7	35.107,2

LØNMODTAGERNES FERIEIDLER

Hensat til medlemmerne primo	0,0	-
Indberettede feriemidler	108.306,9	-
Årets investeringsafkast	558,3	-
Pensionsafkastskat	-54,8	-
Omkostninger til kontoadministration	-6,9	-
Årets resultat fra overskudsdisponering, i alt	496,6	-
Udbetalinger i året (netto)	-51.457,6	-
PAL-mellemregning mv.	0,0	-
Overført til næste år	-496,6	-
Årets tilskrivninger	0,0	-
Hensat til medlemmerne ultimo	56.849,3	-
Overført resultat primo	0,0	-
Årets overførsel	496,6	-
Overført til feriemidler ved årets tilskrivning	0,0	-
Overført resultat ultimo	496,6	-
Medlemmernes formue af Feriemidler, i alt	57.346,0	-

Note 15-18

Mio. kr. 2020 2019

Note

15 Gæld til kreditinstitutter

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, samt til finansiering af førtidige udbetalinger, der grundet periodisering endnu ikke er dækket af LD Fondes lånefacilitet hos staten.

16 Lån fra staten

Lån fra staten er en lånefacilitet hos staten i forbindelse med førtidig udbetaling af tilgodehavende feriemidler til lønmodtagere i efteråret 2020. Lånet forrentes med den indeksering, som tilgodehavende hos arbejdsgivere forrentes. Når fonden modtager indbetalinger fra arbejdsgiver, vedrørende lønmodtagere med førtidig udbetaling, afdrages lånet inkl. eventuel indeksering. Låneaftalen er gældende, indtil alle arbejdsgivere, eller dem, der træder i stedet for arbejdsgivere, har foretaget indbetaling til fonden. Aftalen med staten kan ikke opsiges førtidigt.

17 Pro rata-konsoliderede virksomheder

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

Kapitalforeningen LD

Hjemsted: Kalvebod Brygge 1-3, 1560 København V

Aktivitet: Forvaltning af LD Fondes børsnoterede aktiver

Resultat	1.712,3 mio. kr.
Aktiver	46.275,0 mio. kr.
Egenkapital	41.642,8 mio. kr.
Ejerandel	100,0 %

LD Equity 1 K/S

Hjemsted: Gammeltorv 18, 1457 København K

Aktivitet: Investeringer i danske børsnoterede og ikke-børsnoterede selskaber

Resultat	0,1 mio. kr.
Aktiver	11,3 mio. kr.
Egenkapital	12,5 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	973,8	922,5
--	-------	-------

Note 19-21

Mio. kr.	2020	2019
Note		
19 Eventualforpligtelser og eventualaktiver		
Tegningstilsagn udgør ultimo året	69,4	82,5
Administrations-, it- og forvaltningsaftaler, jf. nedenstående omtale, forventes frem til tidligst mulige opsigelse at udgøre	67,9	28,5

Der er indgået en aftale med FDC om kontoadministrationsydelser og medlemservice for Dyrtidsmidlerne. Nuværende aftale er indgået pr. 1.2.2014 og forventes forlænget til 30.9.2021.

Der er indgået aftale med Netcompany om transition af opgaverne vedrørende kontoadministrationsydelser og medlemservice for Dyrtidsmidlerne. Aftalen er bygget op med en tidsplan, hvor aftaledefinerede milepæle udløser en prædefineret betaling, hvoraf der udestår ca. 59,8 mio. kr. Ifølge planen skal Netcompany overtage leveringen af ydelser, som FDC i dag står for.

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. Managementthonorareret er ophørt 30.9.2019, 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, -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 momsfrigørelse af forvaltning af pensionsvirksomheder. Der er usikkerhed om sagens udfald og dermed det forventede tilbagebetalingsbeløb, hvorfor der ikke er indregnet noget beløb i regnskabet. Sagen afventer 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 Observerbar input	Niveau 3 Ikke-observerbar input	Dagsværdi i alt
Kapitalandele	9.275,9	-	456,5	9.732,4
Investeringsforeningsandele	14.344,5	-	-	14.344,5
Obligationer	17.928,0	88,4	-	18.016,4
Afledte finansielle instrumenter	7,3	-14,2	-	-6,9
Finansielle aktiver, i alt	41.555,7	74,2	456,5	42.086,4
Procentandel	98,7 %	0,2 %	1,1 %	100,0 %

Måling af unoterede investeringer er påvirket af ledelsesmæssig 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 værdiansættelse 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	183,3	289,4	167,8	640,5
Årets køb	0,1	5,5	99,0	104,6
Årets salg	-163,6	-10,7	-65,8	-240,1
Kursregulering ¹	-2,6	-35,6	-10,3	-48,5
Dagsværdi ultimo	17,3	248,6	190,6	456,5
Værdiansættelsesteknik og følsomhedsoplysning:				
Værdiansættelsesmetode	Estimeret dagsværdi	Rapporteret værdi ²	Rapporteret værdi ²	
Dagsværdi følsomhed ³	0,2	2,5	1,9	4,6

¹ Kursregulering indregnet i resultatopgørelsen.

² Baseret på modtagne rapporteringer fra relevante forvaltere, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættelse 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 2020	Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.	Afkast i procent før pensionsafkast	
LØNMODTAGERNES DYRTIDSMIDLER			
	Primo	Ultimo	
1. Grunde og bygninger	0,0	0,0	0,0
2.1. Noterede kapitalandele	9.824,3	9.703,6	13,5
2.2. Unoterede kapitalandele	653,3	461,9	-7,2
2. Kapitalandele, i alt	10.477,6	10.165,5	12,5
3.1. Stats- og realkreditobligationer	10.452,5	9.273,7	1,1
3.2. Indeksobligationer	957,5	951,7	3,5
3.3. Kreditobligationer og emerging markets obligationer	12.167,6	11.164,9	0,4
3.4. Udlån mv.	0,0	0,0	0,0
3. Obligationer og udlån, i alt	23.577,6	21.390,3	0,9
4. Tilknyttede og associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0
5. Øvrige investeringsaktiver	1.264,7	626,2	6,0
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	0,0	0,0	0,0
I alt	35.319,9	32.182,0	

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 2020	Regnskabsmæssig værdi i mio. kr.	Afkast i procent før pensionsafkast	
LØNMODTAGERNES FERIE MIDLER			
	Primo	Ultimo	
1. Grunde og bygninger	0,0	0,0	0,0
2.1. Noterede kapitalandele	0,0	2.153,9	15,9
2.2. Unoterede kapitalandele	0,0	0,0	0,0
2. Kapitalandele i alt	0,0	2.153,9	15,9
3.1. Stats- og realkreditobligationer	0,0	6.071,2	-0,2
3.2. Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0
3.3. Kreditobligationer og emerging markets obligationer	0,0	1.057,0	5,8
3.4. Udlån mv.	0,0	0,0	0,0
3. Obligationer og udlån, i alt	0,0	7.128,2	0,6
4. Tilknyttede og associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0
5. Øvrige investeringsaktiver	0,0	43,2	-1,8
6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	0,0	0,0	0,0
7. Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere	0,0	46.400,9	0,4
I alt	0,0	55.726,3	

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

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

'Tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere' (pkt. 7) vises som fondens nettoaktiver, dvs. eksklusive tilgodehavende feriemidler hos arbejdsgivere, der skal anvendes til at dække lånet fra staten vedrørende førtidige udbetalinger (51.637,9 mio. kr.).

Note 24

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Puljeregnskaber ultimo 2020 (mio. kr.)	LD Vælger	LD Danske Aktier	LD Globale Aktier	LD Miljø & Klima	LD Korte Obligationer	LD Mixed Obligationer
Investeringsvirksomhed før investeringsomkostninger	816,2	453,0	10,8	77,9	0,0	1,3
Investeringsomkostninger	-46,9	-4,2	-2,4	-2,6	-0,7	-0,5
Resultat af investeringsvirksomhed	769,3	448,7	8,4	75,3	-0,7	0,8
Aktiver						
Investeringsejendomme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Danske børsnoterede aktier	506,4	1.662,3	4,9	0,0	0,0	0,0
Udenlandske børsnoterede aktier	5.979,7	0,0	542,5	580,1	0,0	0,0
Danske ikke-børsnoterede aktier	308,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udenlandske ikke-børsnoterede aktier	156,9	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeningsandele	11.004,8	0,0	8,2	0,0	0,0	7,5
Danske obligationer	8.439,7	0,0	0,0	0,0	324,7	138,5
Udenlandske obligationer	1.965,1	0,0	0,0	0,0	0,0	19,8
Øvrige aktiver	3.196,8	15,4	89,3	11,2	24,5	16,2
Aktiver, i alt	31.558,2	1.677,6	645,3	591,4	349,3	182,0
Passiver						
Medlemmernes formue	28.539,7	1.641,5	566,3	588,7	316,1	164,0
Hensættelser og gæld	3.018,5	36,1	79,0	2,7	33,1	18,0
Passiver, i alt	31.558,2	1.677,6	645,3	591,4	349,3	182,0
Nøgletal						
Investeringsafkast før skat (%)	3,2	36,1	3,0	16,1	-0,2	0,4
Tilskrevet afkast før skat (%)	3,1	36,1	2,1	14,5	-0,1	0,4
Antal medlemmer 1. januar 2020	531.588	30.962	24.416	24.125	14.608	10.284
Antal medlemmer 31. december 2020	490.569	30.268	22.559	23.477	13.095	9.185

Lønmodtagernes Dyrtidsmidler Eksterne puljeregnskaber ultimo 2020 (mio. kr.)	BankInvest Vælger	Danske Invest Vælger	Jyske Invest Vælger	Nordea Invest Obligationer
Resultat, kursreguleringer	0,1	1,4	-0,5	0,4
Medlemmernes formue	34,8	34,8	48,7	29,4
Nøgletal				
Investeringsafkast før skat (%)	1,2	4,3	-0,3	1,0
Tilskrevet afkast før skat (%)	1,2	3,8	-0,4	1,0
Antal medlemmer 1. januar 2020	2.543	2.648	3.372	2.677
Antal medlemmer 31. december 2020	2.253	2.382	2.975	2.362

Note 25

Følsomhedsoplysninger og risikostyring

Markedsrisiko i investeringsporteføljen De væsentligste risici, følsomheden over for disse og en eventuel påvirkning på medlemmernes formue fremgår nedenfor pr. 31. december 2020. For dyrtidsmidlerne oplyses risici og følsomheder for LD Vælger, der udgør ca. 95 % af den samlede investeringsportefølje. For feriemidlerne kan der ikke laves en tilsvarende opgørelse i opstartsåret 2020.

Risikotype	Lønmodtagernes Dyrtidsmidler (LD Vælger)	Lønmodtagernes Feriemidler
Renterisiko	+/- 683 mio. kr.	-
Kreditspændrisiko	+/- 1.260 mio. kr.	-
Aktierisiko	+/- 3.072 mio. kr.	-
Valutarisiko	+/- 799 mio. kr.	-
Koncentrationsrisiko	+/- 11 mio. kr.	-
Diversifikation	-/+ 1.359 mio. kr.	-
Markedsrisiko	+/- 4.465 mio. kr.	-

Risiciene og den udtrykte følsomhed er beregnet efter principperne i Solvency II-reglerne for pensionsbranchen. For yderligere information henvises til afsnittet "Investerings- og risikostyring" på side 13, samt til "Rapport om risiko og finansiel situation" på [ld.dk](#)