



Halvårsrapport 2018

lån & spar invest

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.lsinvest.dk
E-mail: lsi@invest-administration.dk

CVR-nr.: 66 35 50 12
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.011
Stiftet: 2. juni 1971
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)
Niels Mazanti (næstformand)
Kjeld Iversen
Jes Damsted

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Revisor

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvold Helmuhs Vej 4, Postboks 250
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9-11, Postboks 2117
1014 København K
Telefon: 33 78 20 00

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon: 33 55 82 82

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Resultat og formue.....	3
Anvendt regnskabspraksis	3
Påtegninger	
Ledelsesberetning	4
Halvårsregnskab	
1. januar – 30. juni 2018.....	5
Afdeling Obligationer	
Hoved- og nøgletal	6
Resultatopgørelse, balance og noter	7
Afdeling MixObligationer	
Hoved- og nøgletal	8
Resultatopgørelse, balance og noter	9
Afdeling Danske Aktier	
Hoved- og nøgletal	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11
Afdeling Europa Classics	
Hoved- og nøgletal	12
Resultatopgørelse, balance og noter	13
Afdeling Verden Selection	
Hoved- og nøgletal	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15

Resultat og formue

Det regnskabsmæssige resultat i 1. halvår 2018 for foreningen og dens investeringer er gengivet i oversigten nedenfor.

Verdensøkonomien har været præget af fortsat pæn økonomisk vækst. Det har sammen med fortsat lave renter understøttet aktiekurserne, der set under ét har udvist beskedne stigninger i halvåret.

For året som helhed forventes fortsat økonomisk vækst, men med begrænset inflation. Der forventes

ikke større rentestigninger før senere, og det vil understøtte en fortsat, men behersket stigning i aktiekurserne.

Blandt risikofaktorerne bør fortsat nævnes den internationale politiske udvikling, og det vil kunne svække markedsforventningerne.

Anvendt regnskabspraksis

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2018, er uændret i

forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelse af årsrapporten for 2017.

Afdelingernes resultat, afkast og formue 1. halvår 2018

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio.)
Obligationer	-0,59	-0,02	0,54	2.689,26	3.044,22
MixObligationer	-4,95	-0,97	0,54	494,44	502,19
Danske Aktier	-14,18	-1,53	2,66	681,43	608,95
Europa Classics	0,67	0,60	-0,43	184,73	176,99
Verden Selection	22,89	2,31	3,34	1.134,29	1.220,60
I alt	3,84			5.184,15	

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2018 omfattende perioden 1. januar - 30. juni 2018 for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Halvårsrapporten har i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser ikke været genstand for revision eller review.

København, den 30. august 2018

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard
direktør

Bestyrelse

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Lisa Herold Ferbing
formand

Niels Mazanti
næstformand

Kjeld Iversen

Jes Damsted

Halvårsregnskab

1. januar – 30. juni 2018

Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

Fakta om Afdeling Obligationer

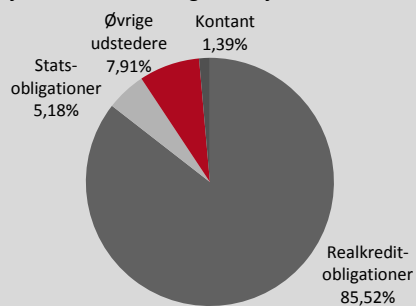
Børsnoteret/stiftet	1991
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CM 3Y og 50% Nordea GOV CM 5Y
ÅOP	0,64
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner *)

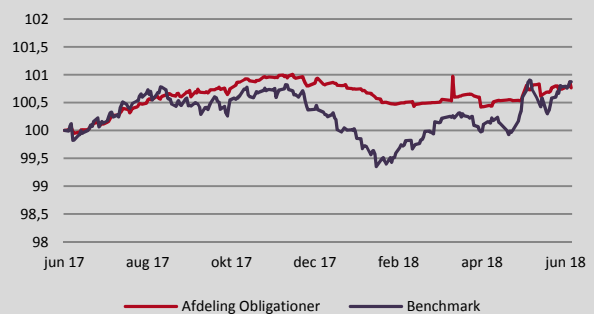
1	Gudme Raaschou European High Yield	5,59%
2	1,0000% Nordea 2022 DK0002036961	5,04%
3	1,7500% Danske Stat 2025 DK0009923138	4,50%
4	1,5000% BRF 2040 DK0009392342	3,13%
5	1,0000% BRF 2022 DK0009389983	3,04%
6	1,0000% RD 2022 DK0009294928	2,88%
7	0,3350% DK Skib 2021 DK0004131273	2,87%
8	0,0375% Nykredit 2021 DK0009778961	2,85%
9	2,0000% RD 2037 DK0009292633	2,50%
10	0,5000% RD 2027 DK0009297517	2,34%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2018

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2018



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2017	2018
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	12,19	-0,59
Investorerens formue	2.524,90	2.689,26
Cirkulerende andele (nominel værdi)	2.860,54	3.044,22
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	88,27	88,34
Halvårets afkast i procent	0,64	-0,02
Sharpe Ratio	1,12	1,26
Standardafvigelse ¹⁾	1,80	0,99
Omkostningsprocent ²⁾	0,23	0,24
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	-0,48	0,54
Sharpe Ratio	0,6	0,94
Standardafvigelse ¹⁾	2,03	1,48

Bemærk: 1) Standardafvigelser er frem til 2017 beregnet ud fra 5-års tal, derefter 3-års tal.

2) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse 1. halvår 2018

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Renter og udbytter		15.856	23.318
Kursgevinster og -tab		1.364	-17.275
Administrationsomkostninger		-5.028	-6.635
Resultat før skat		12.192	-592
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		12.192	-592

Balance, ultimo 1. halvår 2018 samt ultimo 2017

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Aktiver			
Likvide midler		94.936	97.388
Obligationer	1	2.444.983	2.463.336
Kapitalandele	1	123.213	180.266
Andre aktiver		14.950	10.748
Aktiver i alt	2	2.678.082	2.751.738
Passiver			
Investorerernes formue		2.676.658	2.689.264
Anden gæld		1.424	62.474
Passiver i alt		2.678.082	2.751.738

Noter

Note 1 Obligationer og kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 Aktiver

(pct.)	2017	2018
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,9	96,1
Øvrige finansielle instrumenter	4,1	3,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 86,7 pct. placeret i realkreditobligationer, 8,1 pct. i obligationsbaserede afdelinger og 5,2 pct. i statsobligationer.

Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

Fakta om Afdeling MixObligationer

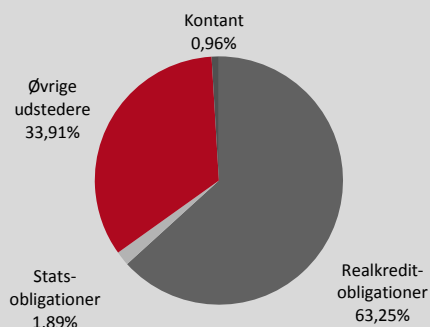
Børsnoteret/stiftet	2012
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CM 3Y og 50% Nordea GOV CM 5Y
ÅOP	0,99
Indirekte handelsomkostninger	0,01

Porteføljens 10 største positioner *)

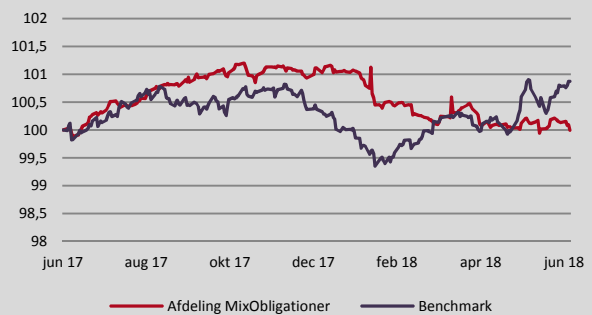
1	Gudme Raaschou European High Yield	13,13%
2	Gudme Raaschou US High Yield	12,60%
3	1,5000% RD 2037 DK0009297277	8,15%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	7,56%
5	1,0000% Nordea 2022 DK0002036961	6,98%
6	2,0000% Nykredit 2037 DK0009798647	2,87%
7	1,5000% Nordea Kredit 2037 DK0002033000	2,78%
8	3,0000% Nykredit 2044 DK0009789497	2,77%
9	0,2300% RD 2021 DK0009285694	2,57%
10	0,0375% Nykredit 2021 DK0009778961	2,44%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2018

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2018



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2017	2018
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	7,93	-4,95
Investorerens formue	505,82	494,44
Cirkulerende andele (nominel værdi)	508,64	502,19
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	99,45	98,46
Halvårets afkast i procent	1,56	-0,97
Sharpe Ratio	0,68	1,09
Standardafvigelse ¹⁾	1,98	1,60
Omkostningsprocent ²⁾	0,26	0,27
Benchmark ³⁾		
Benchmark afkast i pct.		0,54
Sharpe Ratio		0,94
Standardafvigelse ¹⁾		1,48

Bemærk: 1) Standardafvigelser er frem til 2017 beregnet ud fra 5-års tal, derefter 3-års tal.

2) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

3) Pr. 1. januar 2018 fik afdelingen benchmark.

Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

Resultatopgørelse 1. halvår 2018

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Renter og udbytter		8.665	19.320
Kursgevinster og -tab		615	-22.937
Administrationsomkostninger		-1.347	-1.334
Resultat før skat		7.933	-4.951
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		7.933	-4.951

Balance, ultimo 1. halvår 2018 samt ultimo 2017

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Aktiver			
Likvide midler		33.076	4.737
Obligationer	1	312.966	324.101
Kapitalandele	1	166.569	164.761
Andre aktiver		1.553	1.370
Aktiver i alt	2	514.164	494.969
Passiver			
Investorerne formue		513.818	494.443
Anden gæld		346	526
Passiver i alt		514.164	494.969

Noter

Note 1 Obligationer og kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 Aktiver

(pct.)	2017	2018
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,3	98,8
Øvrige finansielle instrumenter	6,7	1,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 63,8 pct. placeret i realkreditobligationer, 34,3 pct. i obligationsbaserede afdelinger og 1,9 pct. i statsobligationer.

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier

Fakta om Afdeling Danske Aktier

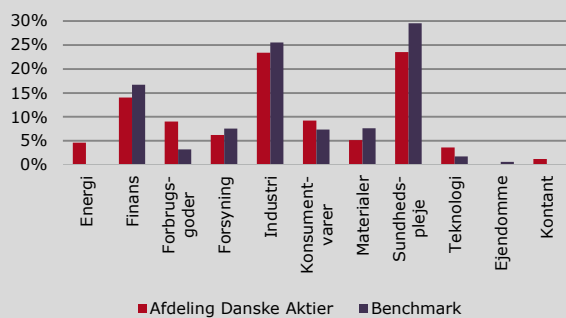
Børsnoteret/stiftet	2007
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
ÅOP	1,73
Indirekte handelsomkostninger	0,14

Porteføljens 10 største positioner *)

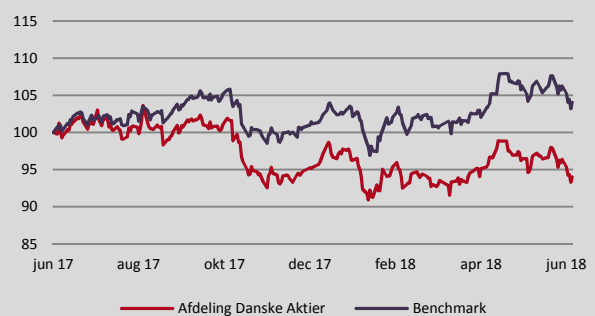
1	Novo Nordisk	9,96%
2	Danske Bank	9,35%
3	A.P. Møller – Mærsk A	6,87%
4	Ørsted	6,21%
5	Carlsberg B	5,06%
6	Coloplast B	5,04%
7	Vestas	4,62%
8	DSV	4,52%
9	Pandora	3,78%
10	Novozymes B	3,55%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2018

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2018



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2017	2018
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	60,92	-14,18
Investorerens formue	502,13	681,43
Cirkulerende andele (nominel værdi)	358,22	608,95
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	140,17	111,90
Halvårets afkast i procent	12,25	-1,53
Sharpe Ratio	1,78	1,35
Standardafvigelse ¹⁾	11,18	11,52
Omkostningsprocent ²⁾	0,67	0,81
Tracking Error	3,30	3,62
Active Share	38,81	28,65
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	15,27	2,66
Sharpe Ratio	1,88	1,61
Standardafvigelse ¹⁾	11,14	10,84

Bemærk: 1) Standardafvigelser er frem til 2017 beregnet ud fra 5-års tal, derefter 3-års tal.
2) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse 1. halvår 2018

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Renter og udbytter		9.455	10.529
Kursgevinster og -tab		55.128	-19.206
Administrationsomkostninger		-3.522	-5.425
Resultat før skat		61.061	-14.102
Skat		-145	-76
Halvårets nettoresultat		60.916	-14.178

Balance, ultimo 1. halvår 2018 samt ultimo 2017

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Aktiver			
Likvide midler		18.132	8.244
Kapitalandele	1	709.667	675.411
Andre aktiver		-	178
Aktiver i alt	2	727.799	683.833
Passiver			
Investorerens formue		726.262	681.430
Anden gæld		1.537	2.403
Passiver i alt		727.799	683.833

Noter

Note 1 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 Aktiver

(pct.)	2017	2018
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,5	98,8
Øvrige finansielle instrumenter	2,5	1,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,8 pct. placeret i Sundhedspleje, 23,7 pct. i Industri, 14,2 pct. i Finans, 9,3 pct. i Konsumentvarer, 9,1 pct. i Forbrugsgoder, 6,3 pct. i Forsyning, 5,2 pct. Materialer og 8,4 pct. i andre sektorer.

Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

Fakta om Afdeling Europa Classics

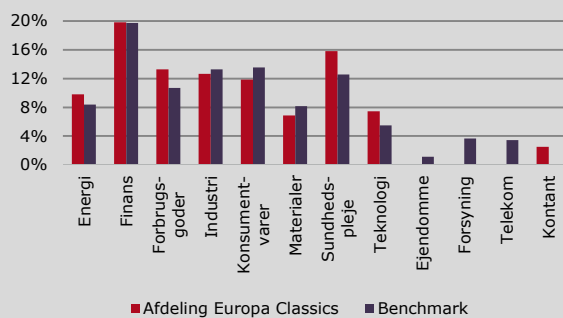
Børsnoteret/stiftet	1997
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI Europe incl. udbytte
ÅOP	2,00
Indirekte omkostninger	0,13

Porteføljens 10 største positioner *)

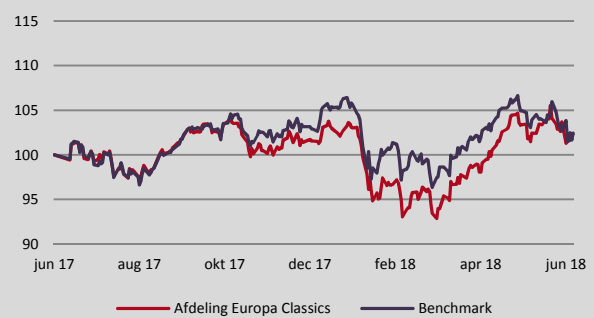
1	SAP	5,17%
2	Total	3,78%
3	BASF SE	3,62%
4	HSBC Holdings	3,62%
5	Nestle SA	3,60%
6	Anheuser-Busch	3,48%
7	Recordati	3,42%
8	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	3,32%
9	BP	3,28%
10	Rio Tinto	3,24%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2018

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2018



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2017	2018
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	6,27	0,67
Investorerens formue	225,68	184,73
Cirkulerende andele (nominel værdi)	199,64	176,99
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	113,04	104,37
Halvårets afkast i procent	4,84	0,60
Sharpe Ratio	0,85	0,64
Standardafvigelse ¹⁾	10,03	10,96
Omkostningsprocent ²⁾	0,76	0,90
Tracking Error	3,81	4,33
Active Share	53,70	75,99
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	6,12	-0,43
Sharpe Ratio	0,78	0,73
Standardafvigelse ¹⁾	11,38	12,10

Bemærk: 1) Standardafvigelser er frem til 2017 beregnet ud fra 5-års tal, derefter 3-års tal.

2) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

Resultatopgørelse 1. halvår 2018

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Renter og udbytter		4.372	3.857
Kursgevinster og -tab		3.545	-1.275
Administrationsomkostninger		-1.362	-1.601
Resultat før skat		6.555	981
Skat		-283	-308
Halvårets nettoresultat		6.272	673

Balance, ultimo 1. halvår 2018 samt ultimo 2017

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Aktiver			
Likvide midler		1.443	3.627
Kapitalandele	1	195.605	180.748
Andre aktiver		1.035	1.025
Aktiver i alt	2	198.083	185.400
Passiver			
Investorerens formue		197.639	184.727
Anden gæld		444	673
Passiver i alt		198.083	185.400

Noter

Note 1 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 Aktiver

(pct.)	2017	2018
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,7	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	1,3	2,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,3 pct. placeret i Finans, 16,2 pct. i Sundhedspleje, 13,6 pct. i Forbrugsgoder, 13,0 pct. i Industri, 12,1 pct. i Konsumentvarer, 10,1 pct. Energi, 7,6 pct. i Teknologi og 7,1 pct. i Materialer.

Halvårsregnskab – Afdeling Verden Selection

Fakta om Afdeling Verden Selection

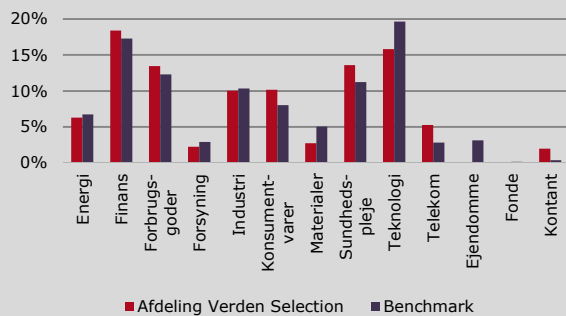
Børsnoteret/stiftet	2000
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index incl. udbytte
ÅOP	1,79
Indirekte handelsomkostninger	0,11

Porteføljens 10 største positioner *)

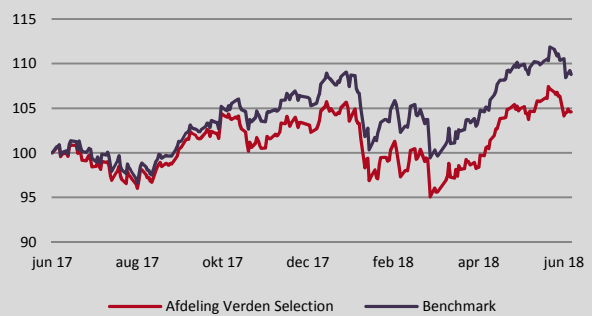
1	Fresenius	2,91%
2	Mastec	2,85%
3	Goldman Sachs	2,84%
4	Autozone	2,63%
5	DCC Plc	2,55%
6	Apple	2,49%
7	SAP	2,46%
8	Genpact	2,43%
9	Reckitt Benckiser Group	2,31%
10	Alphabet	2,19%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2018

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2018



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2017	2018
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	-2,82	22,89
Investorenes formue	325,17	1134,29
Cirkulerende andele (nominel værdi)	336,33	1220,60
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	96,68	92,93
Halvårets afkast i procent	-1,11	2,31
Sharpe Ratio	0,89	0,74
Standardafvigelse ¹⁾	10,47	11,54
Omkostningsprocent ²⁾	0,76	0,81
Tracking Error	3,08	3,11
Active Share	83,52	79,93
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	2,31	3,34
Sharpe Ratio	1,29	1,17
Standardafvigelse ¹⁾	10,08	11,14

Bemærk: 1) Standardafvigelser er frem til 2017 beregnet ud fra 5-års tal, derefter 3-års tal.

2) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Verden Selection

Resultatopgørelse 1. halvår 2018

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Renter og udbytter		4.513	13.001
Kursgevinster og -tab		-4.359	20.030
Administrationsomkostninger		-2.561	-8.735
Resultat før skat		-2.407	24.296
Skat		-410	-1.407
Halvårets nettoresultat		-2.817	22.889

Balance, ultimo 1. halvår 2018 samt ultimo 2017

(1.000 kr.)	Note	2017	2018
Aktiver			
Likvide midler		11.963	20.656
Kapitalandele	1	1.095.119	1.115.433
Andre aktiver		2.492	1.955
Aktiver i alt	2	1.109.574	1.138.044
Passiver			
Investorerens formue		1.107.293	1.134.291
Anden gæld		2.281	3.753
Passiver i alt		1.109.574	1.138.044

Noter

Note 1 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 Aktiver

(pct.)	2017	2018
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,7	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,3	2,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 18,8 pct. placeret i Finans, 16,2 pct. i Teknologi, 13,9 pct. i Sundhedspleje, 13,7 pct. i Forbrugsgoder, 10,4 pct. i Konsumentvarer, 10,2 pct. i Industri, 6,4 pct. i Energi, 5,4 pct. i Kommunikation og 5,0 pct. i andre sektorer.



Investeringsforeningen
Lån & Spar Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
www.lsinvest.dk