



# Halvårsrapport 2017

lån & spar invest

## Foreningsoplysninger

### Forening

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
Telefon: 38 14 66 00  
Hjemmeside: [www.lsinvest.dk](http://www.lsinvest.dk)  
E-mail: [lsi@invest-administration.dk](mailto: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  
Osvald Helmuths 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

<b>Foreningsoplysninger</b> .....	2
Resultat og formue .....	3
Anvendt regnskabspraksis .....	3
<b>Påtegninger</b> .....	4
Ledelsespåtegning .....	4
<b>Halvårsregnskab: 1. januar – 30. juni 2017</b> .....	5
<b>Afdeling Obligationer</b>	
Hoved- og nøgletal .....	6
Resultatopgørelse .....	7
<b>Afdeling MixObligationer</b>	
Hoved- og nøgletal .....	9
Resultatopgørelse .....	10
<b>Afdeling Danmark</b>	
Hoved- og nøgletal .....	11
Resultatopgørelse .....	12
<b>Afdeling Europa Classics</b>	
Hoved- og nøgletal .....	13
Resultatopgørelse .....	14
<b>Afdeling Verden</b>	
Hoved- og nøgletal .....	16
Resultatopgørelse .....	17
<b>Afdeling Nordamerika</b>	
Hoved- og nøgletal .....	18
Resultatopgørelse .....	19

## Resultat og formue

Det regnskabsmæssige resultat i 1. halvår 2017 for foreningen og dens investeringer er gengivet i oversigten nedenfor.

Udviklingen i verdensøkonomien har i den forløbne del af 2017 været positiv med pæn økonomisk vækst i det meste af verden. Det har understøttet aktiemarkederne, der generelt har været behersket stigende. En fortsat lempelig pengepolitik har samtidig fastholdt navnlig de korte renter på et lavt niveau.

Aktiekurserne er dog efterhånden kommet op på et niveau, som begynder at indikere en høj prisfastsættelse, og som er understøttet af pæne forventninger til virksomhedernes indtjeningsudvikling samt forventninger om fortsat lave renter. På valutamarke-derne er USD svækket, og det har været med til at trække de amerikanske aktieafkast målt i danske kroner noget ned.

Samlet set er der for resten af året forventninger om en fortsat behersket stigningstakt i aktiekurserne og fortsat lave renter i det meste af verden. Blandt risikofaktorerne bør nævnes den internationale politiske udvikling samt en mulig svækkelse af konjunkturudviklingen.

### Afdelingssammenlægninger

I halvåret blev afdeling Korte Obligationer fusioneret ind i afdeling Obligationer, der samtidig fik justeret sin investeringspolitik til en større ramme for kreditobligationer. Endvidere blev afdeling Europa fusioneret med afdeling Classics fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou under navnet Europa Classics, fortsat med europæiske aktier.

## Anvendt regnskabspraksis

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2017, er uændret i

forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelse af årsrapporten for 2016.

### Afdelingernes resultat, afkast og formue i 1. halvår 2017

Afdeling	Resultat (mio.kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo (mio.kr.)
Obligationer	12,2	0,64	-0,48	2.524,9
MixObligationer	7,9	1,56	-	505,8
Danmark	51,7	12,10	15,27	456,8
Europa Classics	6,3	4,84	6,12	225,7
Verden	0,3	0,75	2,09	814,8
Nordamerika	0,3	-0,24	0,92	70,9
I alt	78,7			4.598,9

## Påtegninger

### Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapport for 2017 omfattende perioden 1. januar - 30. juni 2017 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 24. august 2017

### Direktion:

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard  
direktør

### Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing  
formand

Niels Mazanti  
næstformand

Kjeld Iversen

Jes Damsted

# Halvårsregnskab

## 1. januar – 30. juni 2017

## Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

### Fakta om Afdeling Obligationer

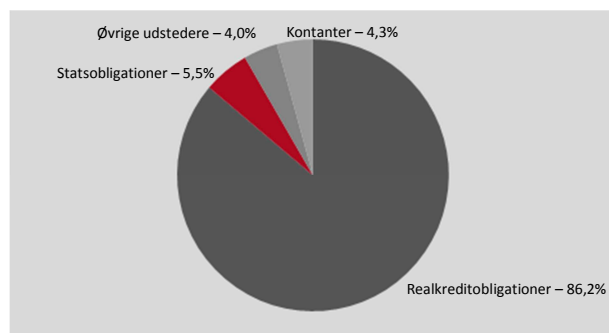
Børsnoteret/stiftet	1991
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CM 3Y 50% Nordea GOV CM 5Y
ÅOP (2016)	0,59

### Porteføljens 10 største positioner \*)

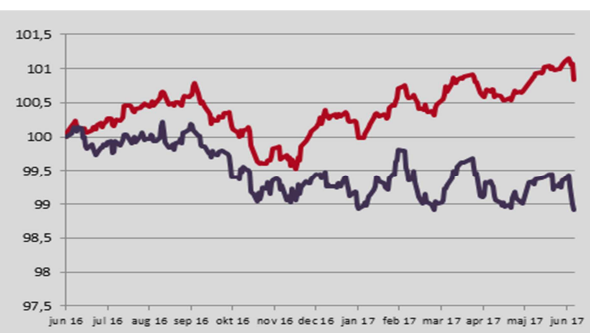
1	1,75%	Danske Stat 2025	DK0009923138	4,8%
2	3,00%	BRFKredit 2044	DK0009377897	3,7%
3	0,45%	DK Skib 2021	DK0004131273	3,1%
4	0,17%	Nykredit 2021	DK0009778961	3,0%
5	0,00%	BRFKredit 2017	DK0009387508	2,8%
6		Gudme Raaschou European High Yield		2,8%
7	1,00%	LRF 2022		2,4%
8	0,50%	RD 2027		2,3%
9	2,00%	RD 2037		2,3%
10	0,50%	BRFKredit 2027		2,2%

\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

### Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



### Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Obligationer

— Benchmark

## Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	39,4	12,2
Investorenes formue	1.699,4	2.524,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.919,6	2.860,5
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	88,53	88,27
Halvårets afkast i procent	2,47	0,64
Sharpe Ratio	1,48	1,12
Standardafvigelse	2,09	1,80
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,23	0,23
Tracking Error	1,12	1,14
<b>Benchmark</b>		
Benchmark afkast i pct.	2,28	-0,48
Sharpe Ratio	1,14	0,6
Standardafvigelse	2,69	2,03

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

## Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		16.300	15.856
Kursgevinster og -tab		26.820	1.364
Administrationsomkostninger		-3.691	-5.028
<b>Resultat før skat</b>		<b>39.429</b>	<b>12.192</b>
Skat		-	-
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>39.429</b>	<b>12.192</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		21.092	108.256
Obligationer	1	1.933.929	2.337.382
Kapitalandele	1		69.666
Andre aktiver		15.563	10.754
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>1.970.584</b>	<b>2.526.058</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerens formue		1.969.536	2.524.897
Anden gæld		1.048	1.161
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.970.584</b>	<b>2.526.058</b>

## Noter

### Note 1 Obligationer og kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1	95,3
Øvrige finansielle instrumenter	1,9	4,7
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 90,0 pct. placeret i realkreditobligationer, 5,7 pct. i statsobligationer og 4,3 pct. i obligationsbaserede afdelinger.

# Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

## Noter

### Note 3 Fusion

(1.000 kr.)		(1.000 kr.)	
<b>Lån &amp; Spar Invest - Korte Obligationer (ophørende afdeling)</b>		<b>Aktiver</b>	
Renter og udbytter	2.749	Likvide midler	45.563
Kursgevinster og -tab	571	Obligationer	354.635
Administrationsomkostninger	-976	Andre aktiver	1.339
Skat	-		
<b>Periodens resultat</b>	<b>2.344</b>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>401.537</b>
		<b>Passiver</b>	
		Investorerens formue på sammenlægnings tidspunktet	401.292
		Anden gæld	245
		<b>Passiver i alt</b>	<b>401.537</b>

### Formueopgørelse

Investorerens formue, primo	449.434
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	-7.399
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	474
Emission i året	2.253
Indløsning i året	-45.870
Emissionstillæg	2
Indløsningsfradrag	54
Overført fra resultatopgørelse	2.344
<b>Investorerens formue</b>	<b>401.292</b>

Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01.2017 – 02.06.2017.

På ombytningsdagen fik afdeling Obligationer tilført ovennævnte aktiver til dagsværdier. For medlemmerne i den fortsættende afdeling har fusionen således haft samme virkning som ved tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Fusionen havde baggrund i det meget lave renteniveau, hvor afdeling Korte Obligationers afkastudsigter ikke var tilfredsstillende, hvorimod afkastudsigterne er mere attraktive i afdeling Obligationer.



## Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

### Fakta om Afdeling MixObligationer

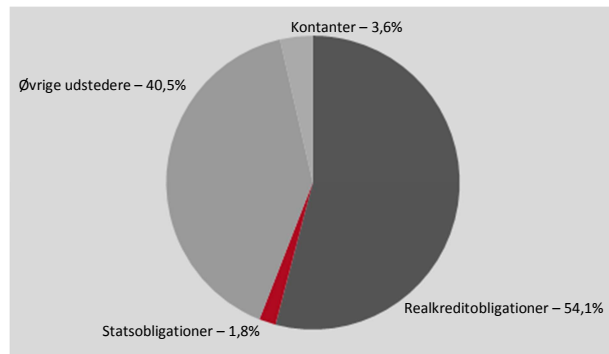
Børsnoteret/stiftet	2012
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Intet
ÅOP (2016)	1,11

### Porteføljens 10 største positioner \*)

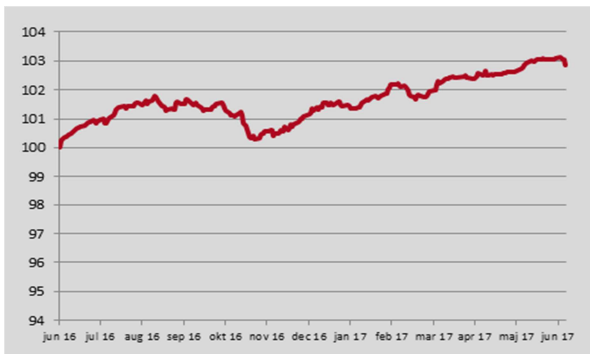
1	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	14,9%
2	Gudme Raaschou European High Yield	13,1%
3	Gudme Raaschou US High Yield	11,9%
4	0,00% Nykredit 2017 DK0009796518	3,4%
5	3,00% Nykredit 2044 DK0009785570	2,7%
6	0,31% RD 2021 DK0009285694	2,6%
7	3,00% Nykredit 2044 DK0009789497	2,5%
8	0,17% Nykredit 2021 DK0009778961	2,4%
9	1,50% RD 2037 DK0009297277	2,2%
10	1,50% Danske Stat 2023 DK0009923054	1,8%

\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

### Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



### Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



– Afdeling MixObligationer

## Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	15,4	7,9
Investorenes formue	598,3	505,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	612,2	508,6
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	97,73	99,45
Halvårets afkast i procent	2,69	1,56
Sharpe Ratio <sup>1)</sup>	1,01	0,68
Standardafvigelse <sup>1)</sup>	2,24	1,98
Omkostningsprocent <sup>2)</sup>	0,23	0,26
Tracking Error	-	-
<b>Benchmark</b>		
Intet	-	-

Bemærk: 1) Sharpe Ratio og Standardafvigelse er beregnet ud fra 3 års tal.

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

## Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		7.590	8.665
Kursgevinster og -tab		9.135	615
Administrationsomkostninger		-1.333	-1.347
<b>Resultat før skat</b>		<b>15.392</b>	<b>7.933</b>
Skat		-	-
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>15.392</b>	<b>7.933</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		7.537	18.302
Obligationer	1	302.140	285.114
Kapitalandele	1	211.554	201.569
Andre aktiver		4.033	1.253
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>525.264</b>	<b>506.238</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerens formue		524.957	505.819
Anden gæld		307	419
<b>Passiver i alt</b>		<b>525.264</b>	<b>506.238</b>

## Noter

### Note 1 Obligationer og kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,8	96,1
Øvrige finansielle instrumenter	2,2	3,9
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 56,0 pct. placeret i realkreditobligationer, 42,1 pct. i obligationsbaserede afdelinger og 1,9 pct. i statsobligationer.

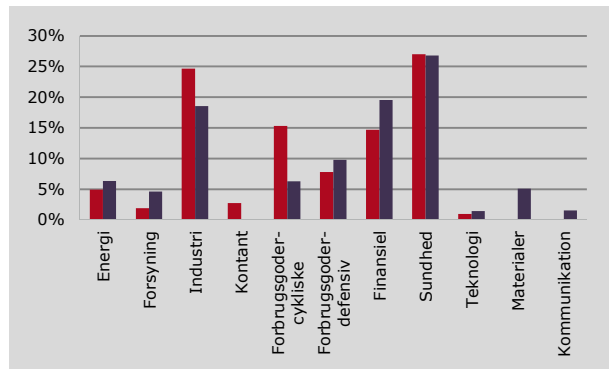
## Halvårsregnskab – Afdeling Danmark

Fakta om Afdeling Danmark	
Børsnoteret/stiftet	1989
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX København Totalindeks
	Cap inkl. udbytte
ÅOP (2016)	1,71

Porteføljens 10 største positioner *)		
1	A.P. Møller – Mærsk A	9,8%
2	Novo Nordisk	9,4%
3	Coloplast	8,0%
4	Pandora	8,0%
5	Vestas	4,9%
6	ISS	4,7%
7	Nordea Bank	4,7%
8	Danske Bank	4,7%
9	DFDS	4,5%
10	Genmab	4,2%

\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

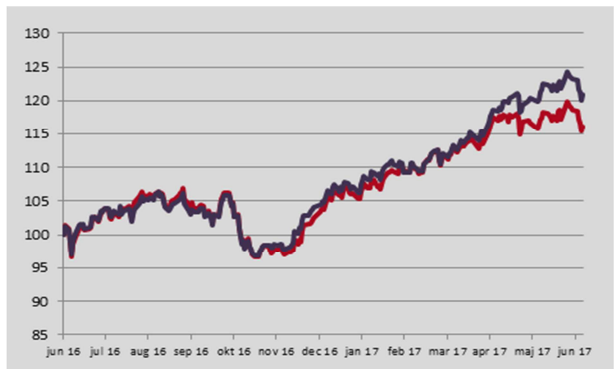
### Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



■ Afdeling Danmark

■ Benchmark

### Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Danmark

— Benchmark

## Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	-14,1	51,7
Investorerens formue	366,0	456,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	100,3	120,9
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	364,86	377,71
Halvårets afkast i procent	-3,16	12,10
Sharpe Ratio	1,01	1,72
Standardafvigelse	14,43	11,13
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,61	0,67
Tracking Error	2,57	2,88
Active Share	36,47	40,50
<b>Benchmark</b>		
Benchmark afkast i pct.	-1,57	15,27
Sharpe Ratio	1,13	1,88
Standardafvigelse	13,84	11,14

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

## Halvårsregnskab – Afdeling Danmark

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		7.551	8.325
Kursgevinster og -tab		-19.279	46.670
Administrationsomkostninger		-2.371	-3.131
<b>Resultat før skat</b>		<b>-14.099</b>	<b>51.864</b>
Skat		-	-127
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>-14.099</b>	<b>51.737</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		10.108	11.775
Kapitalandele	1	441.732	445.201
Andre aktiver		1.148	725
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>452.988</b>	<b>457.701</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerens formue		452.294	456.837
Anden gæld		694	864
<b>Passiver i alt</b>		<b>452.988</b>	<b>457.701</b>

## Noter

### Note 1 Kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,5	97,3
Øvrige finansielle instrumenter	2,5	2,7
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 27,8 pct. placeret i Sundhed, 25,3 pct. i Industri, 23,7 pct. i Forbrugsgoder, 15,1 pct. i Finans, 5,1 pct. i Energi og 3,0 pct. i andre sektorer.

## Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

### Fakta om Afdeling Europa Classics

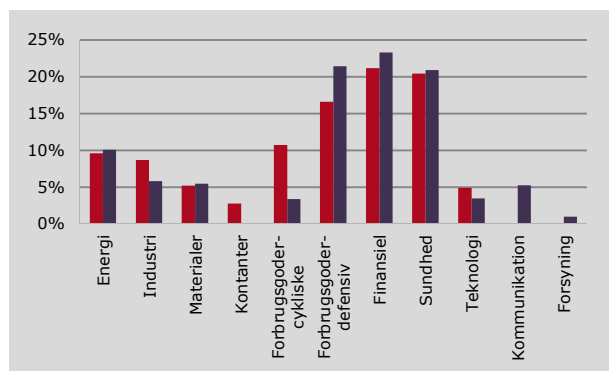
Børsnoteret/stiftet	1997
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Stoxx 50 inkl. udbytte
ÅOP (2016)	2,33

### Porteføljens 10 største positioner \*)

1	Nestlé	7,5%
2	Unilever	5,6%
3	Novartis	5,2%
4	HSBC Holdings	5,1%
5	Siemens	4,3%
6	SAP	3,9%
7	Roche Holding	3,9%
8	BNP Paribas	3,8%
9	Henkelt	3,5%
10	Total	3,5%

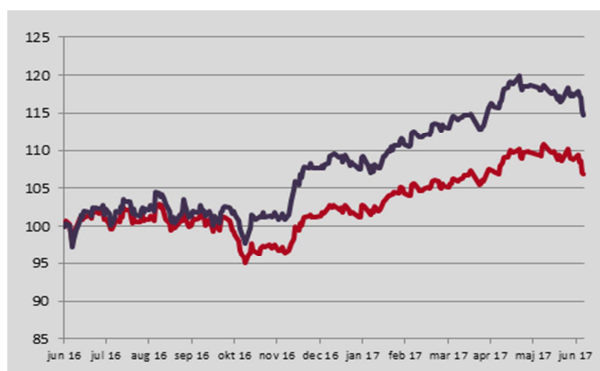
\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

### Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



■ Afdeling Europa Classics    ■ Benchmark

### Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Europa Classics    — Benchmark

## Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	-10,3	6,3
Investorerens formue	268,8	225,7
Cirkulerende andele (nominel værdi)	253,9	199,6
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	105,84	113,04
Halvårets afkast i procent	-4,77	4,84
Sharpe Ratio	0,60	0,85
Standardafvigelse	11,02	10,03
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,78	0,76
Tracking Error	3,30	3,81
Active Share	63,80	53,70
<b>Benchmark</b>		
Benchmark afkast i pct.	-7,2	6,12
Sharpe Ratio	0,34	0,78
Standardafvigelse	13,02	11,38

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

## Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		6.347	4.372
Kursgevinster og -tab		-14.352	3.545
Administrationsomkostninger		-1.862	-1.362
<b>Resultat før skat</b>		<b>-9.867</b>	<b>6.555</b>
Skat		-407	-283
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>-10.274</b>	<b>6.272</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		1.232	5.049
Kapitalandele	1	167.563	220.045
Andre aktiver		648	1.084
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>169.443</b>	<b>226.178</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerernes formue		168.785	225.680
Anden gæld		658	498
<b>Passiver i alt</b>		<b>169.443</b>	<b>226.178</b>

## Noter

### Note 1 Kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,9	97,3
Øvrige finansielle instrumenter	1,1	2,7
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 28,0 pct. placeret i Forbrugsgoder, 21,8 pct. i Finans, 21,0 pct. i Sundhed, 9,9 pct. i Energi, 8,9 pct. i Industri og 10,4 pct. i andre sektorer.

# Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

## Noter

### Note 3 Fusion

(1.000 kr.)		(1.000 kr.)	
<b>Lån &amp; Spar Invest - Europa (ophørende afdeling)</b>		<b>Aktiver</b>	
Renter og udbytter	1.830	Likvide midler	1.891
Kursgevinster og -tab	3.307	Kapitalandele	59.657
Administrationsomkostninger	-563	Andre aktiver	389
Skat	-114		
<b>Periodens resultat</b>	<b>4.460</b>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>61.937</b>
		<b>Passiver</b>	
		Investorerens formue på sammen- lægningstidspunktet	61.799
		Anden gæld	138
		<b>Passiver i alt</b>	<b>61.937</b>

### Formueopgørelse

Investorerens formue, primo	79.855
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	-
Emission i året	-
Indløsning i året	-22.601
Emissionstillæg	-
Indløsningsfradrag	85
Overført fra resultatopgørelse	4.460
<b>Investorerens formue</b>	<b>61.799</b>

Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01.2017 – 09.06.2017.

På ombytningsdagen fik afdeling Classics tilført ovennævnte aktiver til dagsværdier. For medlemmerne i den fortsættende afdeling har fusionen således haft samme virkning som ved tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Fusionen af de to afdelinger var begrundet i følgende forhold: Afdelingerne Europa og Classics havde næsten overensstemmende investeringspolitikker, og de henvendte sig til samme investorkreds, hvorfor der kunne opnås administrative effektiviseringer ved at samle de to enheder til én.

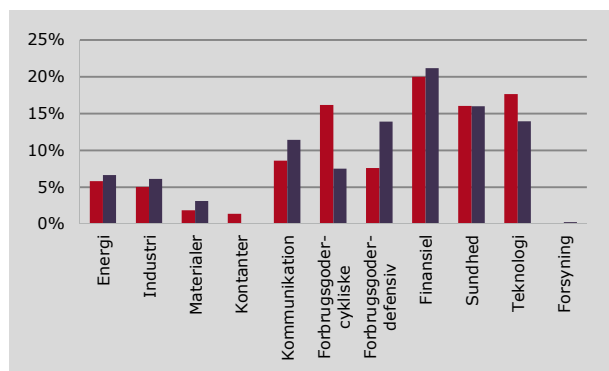
## Halvårsregnskab – Afdeling Verden

Fakta om Afdeling Verden	
Børsnoteret/stiftet	1986
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Stoxx Global 150, indeks inkl. udbytte
ÅOP (2016)	2,25

Porteføljens 10 største positioner *)		
1	Apple	4,3%
2	JP Morgan Chase & Co.	3,1%
3	Microsoft	3,0%
4	Johnson & Johnson	2,9%
5	Bank of America	2,7%
6	Exxon Mobil	2,6%
7	Newell Brands	2,1%
8	CitiGroup	2,1%
9	AT & T	2,1%
10	Wells Fargo Co.	2,0%

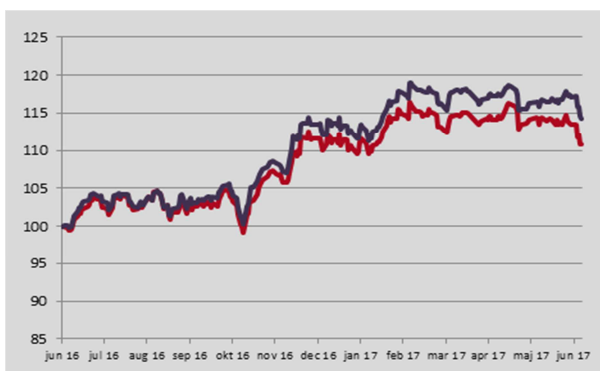
\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

### Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



■ Afdeling Verden      ■ Benchmark

### Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Verden      — Benchmark

## Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	-30,9	0,3
Investorerens formue	403,0	814,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	132,7	242,0
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	303,74	336,72
Halvårets afkast i procent	-7,15	0,75
Sharpe Ratio	0,67	0,89
Standardafvigelse	11,70	10,31
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,78	0,78
Tracking Error	2,46	2,47
Active Share	59,23	54,53
<b>Benchmark</b>		
Benchmark afkast i pct.	-2,54	2,09
Sharpe Ratio	0,96	1,17
Standardafvigelse	10,90	10,25

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.



## Halvårsregnskab – Afdeling Verden

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		7.014	11.034
Kursgevinster og -tab		-34.081	-3.575
Administrationsomkostninger		-3.120	-5.958
<b>Resultat før skat</b>		<b>-30.187</b>	<b>1.501</b>
Skat		-704	-1.214
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>-30.891</b>	<b>287</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		20.449	9.966
Kapitalandele	1	607.550	805.476
Andre aktiver		2.161	1.052
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>630.160</b>	<b>816.494</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerne formue		628.898	814.752
Anden gæld		1.262	1.742
<b>Passiver i alt</b>		<b>630.160</b>	<b>816.494</b>

## Noter

### Note 1 Kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,4	98,7
Øvrige finansielle instrumenter	3,6	1,3
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,1 pct. placeret i Forbrugsgoder, 20,3 pct. i Finans, 17,9 pct. i Teknologi, 16,2 pct. i Sundhed, 8,7 pct. i Kommunikation, 5,9 pct. i Energi og 6,9 pct. i andre sektorer.

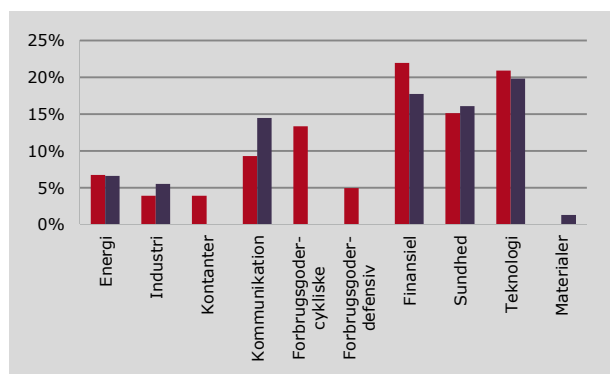
## Halvårsregnskab – Afdeling Nordamerika

Fakta om Afdeling Nordamerika	
Børsnoteret/stiftet	2002
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Stoxx North America 50, inkl. udbytte
ÅOP (2016)	2,51

Porteføljens 10 største positioner *)		
1	Microsoft	6,5%
2	Facebook	5,5%
3	Apple	5,2%
4	JP Morgan Chase & Co.	5,0%
5	Johnson & Johnson	4,7%
6	Bank of America	4,7%
7	Merck & Co.	4,5%
8	Alphabet inc-CL	3,8%
9	CitiGroup	3,7%
10	Exxon Mobil	3,6%

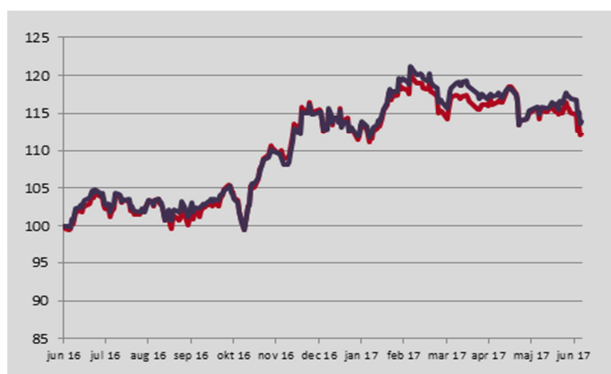
\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2017

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2017



■ Afdeling Nordamerika      ■ Benchmark

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Nordamerika      — Benchmark

### Hoved- og nøgletal

	2016	2017
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>		
Halvårets nettoresultat	-4,5	0,3
Investorerens formue	95,6	70,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	90,2	67,7
<b>Nøgletal pr. andel</b>		
Indre værdi pr. andel, kr.	105,99	104,72
Halvårets afkast i procent	-3,72	-0,24
Sharpe Ratio	1,08	1,09
Standardafvigelse	11,50	10,98
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,87	0,87
Tracking Error	2,39	2,52
Active Share	46,88	51,78
<b>Benchmark</b>		
Benchmark afkast i pct.	1,21	0,92
Sharpe Ratio	1,36	1,30
Standardafvigelse	11,01	10,98

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

## Halvårsregnskab – Afdeling Nordamerika

### Resultatopgørelse 1. halvår 2017

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
Renter og udbytter		1.007	759
Kursgevinster og -tab		-4.496	291
Administrationsomkostninger		-890	-686
<b>Resultat før skat</b>		<b>-4.379</b>	<b>364</b>
Skat		-140	-108
<b>Halvårets nettoresultat</b>		<b>-4.519</b>	<b>256</b>

### Balance, ultimo 1. halvår 2017 samt ultimo 2016

(1.000 kr.)	Note	2016	2017
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler		1.171	2.708
Kapitalandele	1	81.400	68.253
Andre aktiver		55	47
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2</b>	<b>82.626</b>	<b>71.008</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerens formue		82.421	70.883
Anden gæld		205	125
<b>Passiver i alt</b>		<b>82.626</b>	<b>71.008</b>

## Noter

### Note 1 Kapitalandele

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

### Note 2 Aktiver

(pct.)	2016	2017
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,5	96,1
Øvrige finansielle instrumenter	1,5	3,9
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 22,8 pct. placeret i Finans, 21,8 pct. i Teknologi, 19,0 pct. i Forbrugsgoder, 15,7 pct. i Sundhed, 9,7 pct. i Kommunikation og 11,0 pct. i andre sektorer.



Investeringsforeningen  
Lån & Spar Invest  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
[www.lsinvest.dk](http://www.lsinvest.dk)