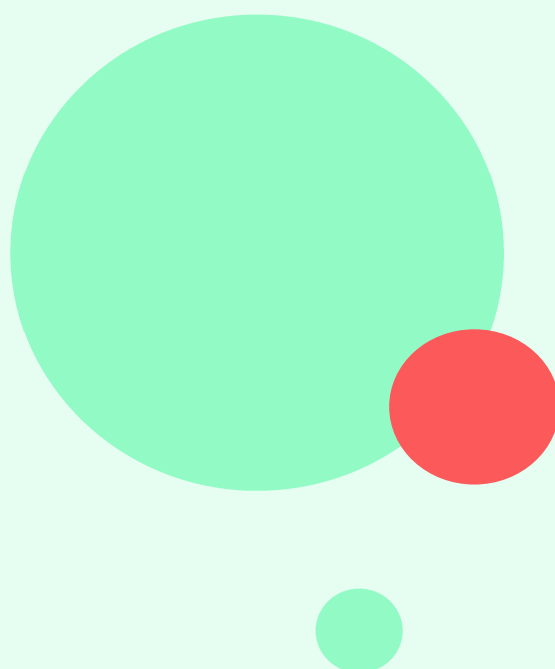


Halvårsrapport 2019



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 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

Foreningsoplysninger	2
Resultat og formue	3
Anvendt regnskabspraksis	3
Påtegninger	
Ledelsesberetning	4
Halvårsregnskab	
1. januar – 30. juni 2019	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 for 1. halvår 2019 for foreningen og dens investeringer er gengivet i oversigten nedenfor.

Verdensøkonomien har i halvåret været præget af fortsat økonomisk vækst, men dog med aftagende styrke.

Tidligere forventninger om renteforhøjelser har således været afløst af forventninger om uændret eller måske yderligere faldende rente, og det har haft gennemslag i markedsrenterne i halvåret.

De globale aktiemarkeders kurser har i halvåret været stigende, dog med mærkbare udsving undervejs. Det er en afspejling af det lave renteniveau og fortsat pæn indtjeningsudvikling i virksomhederne.

For året som helhed forventes fortsat økonomisk vækst og begrænset inflation, og det peger på fortsat lave renter og fortsatte, men dog moderate stigninger i aktiemarkederne.

Blandt risikofaktorerne bør nævnes udsigterne for den økonomiske vækst og navnlig risikoen for en større nedgang i væksten, ligesom en række politiske dagsordener med global betydning kan svække markedsudsigterne.

Nye passivt forvaltede aktieafdelinger

Foreningen har introduceret fem nye afdelinger i halvåret, to med danske aktier, to med globale aktier i passiv forvaltning, hhv. udbyttebetalende og akkumulerende og en akkumulerende udgave af afdeling MixObligationer.

Anvendt regnskabspraksis

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2019, er

uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelse af årsrapporten for 2018.

Afdelingernes resultat, afkast og formue 1. halvår 2019

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio.)
Obligationer	48,25	1,75	1,57	2.872,54	3.220,68
MixObligationer	16,35	3,47	1,57	481,52	494,84
Danske Aktier	86,29	13,24	14,64	735,60	667,05
Europa Classics	17,05	12,15	16,40	109,56	108,96
Verden Selection	174,72	16,08	17,58	1.267,98	1.308,30
I alt	342,65			5.467,20	

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2019 for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest.

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

Halvårsregnskabet for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2019.

København, den 23. august 2019

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 2019

Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

Fakta om Afdeling Obligationer

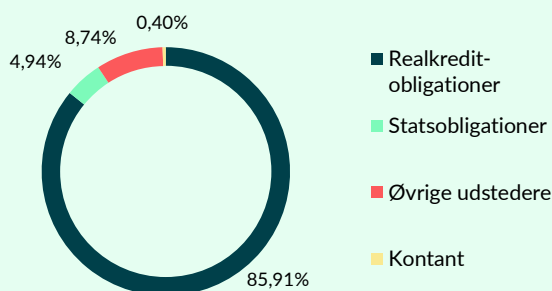
Børsnoteret/stiftet	1991
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CM 3Y og 50% Nordea GOV CM 5Y
ÅOP	0,54
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner *)

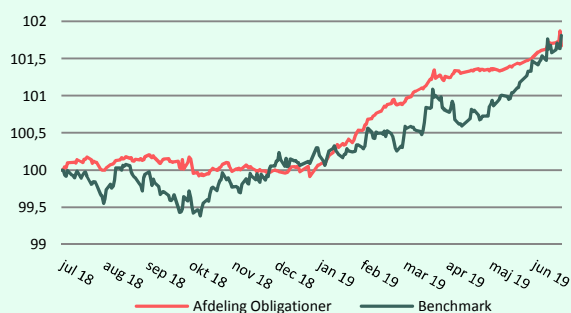
1	Gudme Raaschou European High Yield	5,53%
2	1,0000% Nordea 2022 DK0002036961	4,74%
3	1,7500% Danske Stat 2025 DK0009923138	4,31%
4	1,0000% RD 2023 DK0009296113	4,01%
5	1,5000% JR 2040 DK0009392342	3,44%
6	1,0000% JR 2022 DK0009389983	2,86%
7	1,0000% DLR 2022 DK0006342639	2,74%
8	0,3350% DK Skib 2021 DK0004131273	2,68%
9	0,0375% Nykredit 2021 DK0009778961	2,65%
10	Gudme Raaschou US High Yield	2,35%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2019

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2019



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2018	2019
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	-0,59	48,25
Investorenes formue	2.689,26	2.872,54
Cirkulerende andele (nominel værdi)	3.044,22	3.220,68
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	88,34	89,19
Halvårets afkast i procent	-0,02	1,75
Sharpe Ratio	1,26	1,24
Standardafvigelse	0,99	0,86
Omkostningsprocent ¹⁾	0,24	0,19
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	0,54	1,57
Sharpe Ratio	0,94	0,97
Standardafvigelse	1,48	1,27

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

Halvårsregnskab – Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse 1. halvår 2019

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renter og udbytter		23.318	23.964
Kursgevinster og -tab		-17.275	29.605
Administrationsomkostninger		-6.635	-5.319
Resultat før skat		-592	48.250
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		-592	48.250

Balance, ultimo 1. halvår 2019 samt ultimo 2018

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Likvide midler		44.726	62.480
Obligationer	1	2.431.394	2.609.013
Kapitalandele	1	249.604	243.129
Andre aktiver		13.454	13.215
Aktiver i alt	2	2.739.178	2.927.837
Passiver			
Investorenes formue		2.737.174	2.872.537
Anden gæld		2.004	55.300
Passiver i alt		2.739.178	2.927.837

Noter

Note 1 Obligationer og kapitalandele

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

Note 2 Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,9	97,4
Øvrige finansielle instrumenter	2,1	2,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 86,3 pct. placeret i realkreditobligationer, 8,8 pct. i obligationsbaserede afdelinger og 4,9 pct. i statsobligationer.

Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

Fakta om Afdeling MixObligationer

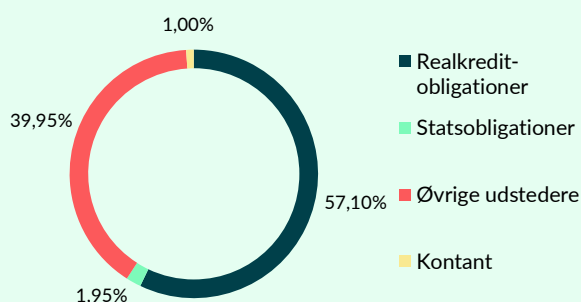
Børsnoteret/stiftet	2012
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CM 3Y og 50% Nordea GOV CM 5Y
ÅOP	0,92
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner *)

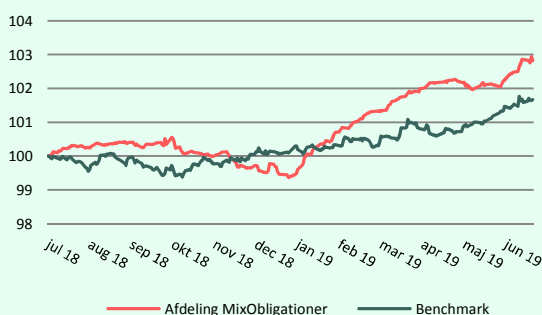
1	Gudme Raaschou European High Yield	15,32%
2	Gudme Raaschou US High Yield	15,32%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	9,32%
4	1,5000 RD 2037 DK0009297277	7,45%
5	1,0000% Nordea 2022 DK0002036961	7,20%
6	1,0000% RD 2040 DK0009295149	4,77%
7	1,0000% RD 2023 DK0009296113	2,90%
8	1,5000% Nordea 2037 DK0002033000	2,46%
9	0,0375% Nykredit 2021 DK0009778961	2,06%
10	1,5000% Danske Stat 2023 DK0009923054	1,95%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2019

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2019



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2018	2019
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	-4,95	16,35
Investorerens formue	494,44	481,52
Cirkulerende andele (nominel værdi)	502,19	494,84
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	98,46	97,31
Halvårets afkast i procent	-0,97	3,47
Sharpe Ratio	1,09	0,87
Standardafvigelse	1,60	1,47
Omkostningsprocent ¹⁾	0,27	0,19
Benchmark ²⁾		
Benchmark afkast i pct.	0,54	1,57
Sharpe Ratio	0,94	0,97
Standardafvigelse	1,48	1,27

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

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

Halvårsregnskab – Afdeling MixObligationer

Resultatopgørelse 1. halvår 2019

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renter og udbytter		19.320	4.510
Kursgevinster og -tab		-22.937	12.736
Administrationsomkostninger		-1.334	-896
Resultat før skat		-4.951	16.350
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		-4.951	16.350

Balance, ultimo 1. halvår 2019 samt ultimo 2018

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Likvide midler		1.788	4.815
Obligationer	1	300.572	283.428
Kapitalandele	1	175.137	192.503
Andre aktiver		1.960	1.113
Aktiver i alt	2	479.457	481.859
Passiver			
Investorenes formue		479.068	481.525
Anden gæld		389	334
Passiver i alt		479.457	481.859

Noter

Note 1 Obligationer og kapitalandele

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

Note 2 Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2	98,8
Øvrige finansielle instrumenter	0,8	1,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 57,6 pct. placeret i realkreditobligationer, 40,4 pct. i obligationsbaserede afdelinger og 2,0 pct. i statsobligationer.

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier

Fakta om Afdeling Danske Aktier

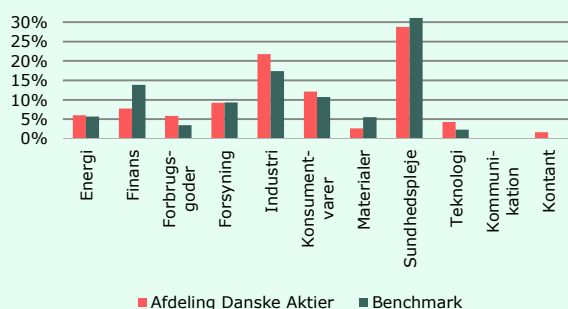
Børsnoteret/stiftet	2007
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX København Totalindeks
	Cap inkl. udbytte
ÅOP	1,39
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner *)

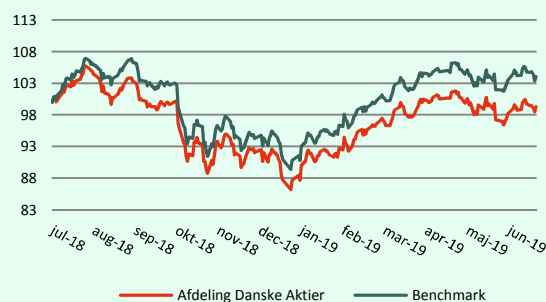
1	Novo Nordisk	9,75%
2	Ørsted	9,23%
3	DSV	6,77%
4	A. P. Møller A	6,46%
5	Coloplast B	5,03%
6	Danske Bank	4,92%
7	Carlsberg B	4,72%
8	Vestas	4,61%
9	William Demant Holding	4,01%
10	GN Store Nord	3,53%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2019

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2019



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2018	2019
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	-14,18	86,29
Investorenes formue	681,43	735,60
Cirkulerende andele (nominel værdi)	608,95	667,05
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	111,90	110,28
Halvårets afkast i procent	-1,53	13,24
Sharpe Ratio	1,35	0,55
Standardafvigelse	11,52	11,59
Omkostningsprocent ¹⁾	0,81	0,65
Tracking Error	3,62	3,33
Active Share	28,65	27,19
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	2,66	14,64
Sharpe Ratio	1,61	0,90
Standardafvigelse	10,84	11,06

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

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse 1. halvår 2019

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renter og udbytter		10.529	12.907
Kursgevinster og -tab		-19.206	78.094
Administrationsomkostninger		-5.425	-4.712
Resultat før skat		-14.102	86.289
Skat		-	-
		76	-
Halvårets nettoresultat		-14.178	86.289

Balance, ultimo 1. halvår 2019 samt ultimo 2018

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Likvide midler		8.943	4.487
Kapitalandele	1	638.270	725.618
Andre aktiver		-	10.632
Aktiver i alt	2	647.213	740.737
Passiver			
Investorenes formue		645.388	735.597
Anden gæld		1.825	5.140
Passiver i alt		647.213	740.737

Noter

Note 1 Kapitalandele

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

Note 2 Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,6	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,4	2,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 29,2 pct. placeret i Sundhedspleje, 22,1 pct. i Industri, 12,3 pct. i Konsumentvarer, 9,4 pct. i Forsyning, 7,9 pct. i Finans, 6,1 pct. Energi, 6,0 pct. Forbrugsgoder og 7,0 pct. i andre sektorer.

Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

Fakta om Afdeling Europa Classics

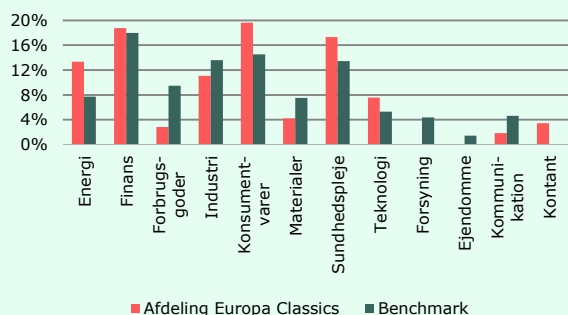
Børsnoteret/stiftet	1997
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI Europe incl. udbytte
ÅOP	1,94
Indirekte omkostninger	0,04

Porteføljens 10 største positioner *)

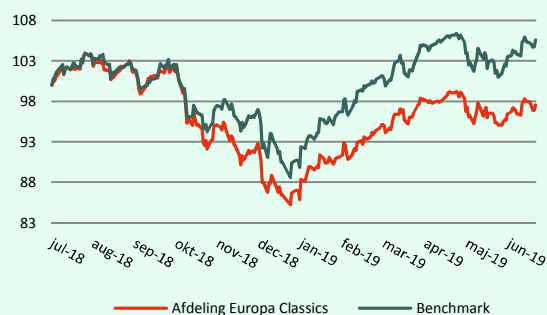
1	Nestle SA	6,80%
2	SAP	4,90%
3	Unilever	4,58%
4	Roche Holding	4,44%
5	BP	3,74%
6	Siemens	3,70%
7	Reckitt Benckiser Group	3,68%
8	Total	3,61%
9	HSBC Holdings	3,35%
10	Burford Capital Ltd.	3,24%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2019

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2019



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2018	2019
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	0,67	17,05
Investorenes formue	184,73	109,56
Cirkulerende andele (nominel værdi)	176,99	108,96
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	104,37	100,55
Halvårets afkast i procent	0,60	12,15
Sharpe Ratio	0,64	0,21
Standardafvigelse	10,96	10,26
Omkostningsprocent ¹⁾	0,90	0,82
Tracking Error	4,33	3,65
Active Share	75,99	76,39
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	-0,43	16,40
Sharpe Ratio	0,73	0,42
Standardafvigelse	12,1	10,43

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

Halvårsregnskab – Afdeling Europa Classics

Resultatopgørelse 1. halvår 2019

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renter og udbytter		3.857	3.161
Kursgevinster og -tab		-1.275	15.121
Administrationsomkostninger		-1.601	-985
Resultat før skat		981	17.297
Skat		-308	-252
Halvårets nettoresultat		673	17.045

Balance, ultimo 1. halvår 2019 samt ultimo 2018

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Likvide midler		3.746	2.571
Kapitalandele	1	162.897	106.092
Andre aktiver		967	1.222
Aktiver i alt	2	167.610	109.885
Passiver			
Investorenes formue		167.022	109.559
Anden gæld		588	326
Passiver i alt		167.610	109.885

Noter

Note 1 Kapitalandele

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

Note 2 Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,2	96,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,8	3,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,3 pct. placeret i Konsumentvarer, 19,4 pct. i Finans, 17,9 pct. i Sundhedspleje, 13,8 pct. i Energi, 11,5 pct. i Industri, 7,8 pct. i Teknologi og 9,3 pct. i Materialer.

Halvårsregnskab – Afdeling Verden Selection

Fakta om Afdeling Verden Selection

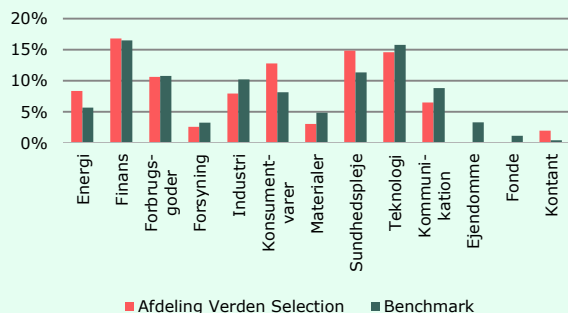
Børsnoteret/stiftet	2000
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index incl. udbytte
ÅOP	1,89
Indirekte handelsomkostninger	0,03

Porteføljens 10 største positioner *)

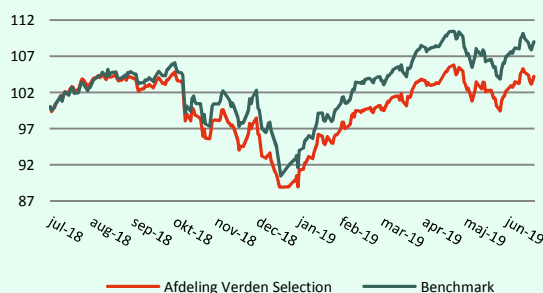
1	Microsoft	3,46%
2	Johnson & Johnson	2,87%
3	Adobe Systems	2,74%
4	SAP	2,68%
5	Progressive Corporation	2,47%
6	Roche Holding	2,47%
7	Total	2,46%
8	Goldman Sachs	2,43%
9	Coca Cola	2,36%
10	Apple	2,35%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2019

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2019



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2018	2019
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	22,89	174,72
Investoreernes formue	1.134,29	1.267,98
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.220,60	1.308,30
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr.	92,93	96,92
Halvårets afkast i procent	2,31	16,08
Sharpe Ratio	0,74	0,54
Standardafvigelse	11,54	10,88
Omkostningsprocent ¹⁾	0,81	0,73
Tracking Error	3,11	2,56
Active Share	79,93	81,65
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	3,34	17,58
Sharpe Ratio	1,17	0,87
Standardafvigelse	11,14	10,93

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

Halvårsregnskab – Afdeling Verden Selection

Resultatopgørelse 1. halvår 2019

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renter og udbytter		13.001	15.776
Kursgevinster og -tab		20.030	169.802
Administrationsomkostninger		-8.735	-8.913
Resultat før skat		24.296	176.665
Skat		-1.407	-1.947
Halvårets nettoresultat		22.889	174.718

Balance, ultimo 1. halvår 2019 samt ultimo 2018

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Likvide midler		19.126	19.635
Kapitalandele	1	1.059.400	1.246.757
Andre aktiver		2.320	5.386
Aktiver i alt	2	1.080.846	1.271.778
Passiver			
Investorenes formue		1.077.452	1.267.977
Anden gæld		3.394	3.801
Passiver i alt		1.080.846	1.271.778

Noter

Note 1 Kapitalandele

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

Note 2 Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	2,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 17,2 pct. placeret i Finans, 15,2 pct. i Sundhedspleje, 14,9 pct. i Teknologi, 13,0 pct. i Konsument varer, 10,8 pct. i Forbrugsgoder, 8,5 pct. i Energi, 8,1 pct. i Industri, 6,6 pct. i Kommunikation og 5,7 pct. i andre sektorer.

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