

# Halvårsrapport 2019

Investeringsforeningen MS Invest

# Indhold

Foreningsoplysninger .....	2
Ledelsesberetning .....	3
Ledelsespåtegning .....	4
Value Aktier .....	5
Fælles noter .....	8

# Foreningsoplysninger

## Navn og hjemsted

Investeringsforeningen MS Invest  
(Herefter kaldet 'Foreningen')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 31 16 85 97  
Reg. nr. FT 11.167  
Hjemstedskommune: København  
www.msinvest.dk

## Bestyrelse

Arne Jakobsen, formand  
Jesper Haugaard  
Jeppe Vang Madsen

## Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
(Herefter forkortet 'IFS SEBinvest A/S')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
Telefon: 33 28 14 00  
CVR nr. 20 86 22 38  
Reg. nr. FT 17.107

Direktion:  
Peter Kock

## Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.), Sverige  
(Herefter forkortet 'SEB DK')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 19 95 60 75

## Investeringsrådgiver

Middelfart Sparekasse A/S  
Havnegade 21  
5500 Middelfart  
CVR nr. 24 74 48 17

## Revision

PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## For yderligere information kontakt venligst:

Peter Kock  
Direktør  
peter.kock@seb.dk

Carsten Lerche Villadsen  
Regnskabsansvarlig  
carsten.lerche.villadsen@seb.dk

## Beholdningslisten kan rekvireres ved henvendelse

Foreningens beholdningsliste kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.

# Ledelsesberetning

## Investeringsforeningen MS Invest – kort fortalt

Investeringsforeningen MS Invest er en dansk baseret investeringsforening, der primært henvender sig til offentligheden. De typiske medlemmer vil være private investorer og mindre institutionelle investorer som f.eks. kommuner, fonde og virksomheder. Foreningen har været aktiv siden 2008.

Foreningens juridiske grundlag er det fælleseuropæiske UCITS regelsæt, der bl.a. sikrer investorerne, at det udbudte investeringsprodukt (afdeling) er gennemskuelige og sammenlignelige på tværs af landegrænser og udbydere. UCITS regelsættet sikrer først og fremmest investorerne, at der sker en passende risikospredning, når de investerer deres penge.

Foreningen består ultimo juni 2019 af afdelingen Value Aktier.

Foreningen benytter Middelfart Sparekasse som investeringsrådgiver. Middelfart Sparekasse varetager ligeledes rollen som distributør i forbindelse med formidling og markedsføring af Foreningen.

Forening har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Foreningens afdeling ejer i alt 0,01 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Foreningen ledes af en bestyrelse samt af direktionen for Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Information om Foreningens afdeling er tilgængelig på hjemmesiden msinvest.dk. Her kan der findes aktuelle købs- og salgskurser på beviserne. Endvidere findes Foreningens vedtægter, prospekter, Central Investorinformation og halvårs- og helårsrapporter sammen med en række andre relevante oplysninger om Foreningen og Foreningens afdeling.

## De finansielle markeder 1. halvår 2019

De finansielle markeder har i første halvår primært været påvirket af handels- og teknologikrigen mellem USA og Kina samt en U-venning i amerikansk pengepolitik. Hertil kommer tiltagende geopolitiske spændinger mellem Iran og USA/Saudi Arabien.

En cocktail af optimistiske udmeldinger fra Washington og Kina om en mulig handelsaftale, ændret pengepolitisk kurs fra Federal Reserve samt "billige" aktier i kølvandet på december måneds noget uforklarlige dyk, betød at aktiemarkederne startede året med rekordstore stigninger. Sådanne stigninger ville under normale omstændigheder være ledsaget af stigende renter. Men de ændrede pengepolitiske signaler betød, at lange amerikanske obligationsrenter var uændret i årets første to måneder, hvorefter de er faldet i resten af første halvår. Den gode stemning varede indtil starten af maj, da

Trump overraskende afbrød forhandlingerne, og tilmed fjede kinesiske Huawei til en liste over selskaber, som kun kan købe produkter fra amerikanske selskaber med en særlig tilladelse i hånden. Efter kursfald gennem hele maj måned, rettede markederne sig imidlertid igen i juni. Dels på forventninger til, at Federal Reserve vil lempe renten mere markant i det kommende år, og dels på fornyet optimisme forud for Trump og Xi's møde under G20 i Osaka den 29. juni. Ved udgangen af første halvår ligger det brede amerikanske aktieindeks tæt på et rekordhøjt niveau.

I Tyskland (og Danmark) faldt statsobligationsrenterne til nye rekordlave niveauer. Dette rentefald var, i modsætning til USA, først og fremmest båret af faldende langsigtede inflationsforventninger. På trods af den generelle vurdering af, at ECB's muligheder for yderligere pengepolitiske stimuli er stærkt begrænsede, så forventer markedet ved udgangen af andet halvår, at indlånsrenten vil blive sænket med cirka 20bp over det næste års tid. De markante rentefald har betydet, at varigheden på danske konverterbare realkreditobligationer er faldet kontinuerligt, og afkastene dermed ikke har kunnet følge med de inkonverterbare obligationer.

Handelskrigen har først og fremmest haft konsekvenser for landbrugs- og fremstillingssektorerne. Men den betydelige usikkerhed omkring fremtidige priser, efterspørgsel og forsyningslinjer, har sat sit præg på en lang række aktivitetsindikatorer for globale virksomheder. Det gælder først og fremmest PMI-indikatorerne for fremstillingssektoren, mens faldende i servicesektoren har været mere begrænset. Til stor lettelse besluttede Xi og Trump, på et møde i Osaka den 30. juni, at genoptage forhandlingerne. Desuden afstod USA fra at indføre importafgifter på de resterende 300 mia. \$ af importerede varer fra Kina. Det er positivt, at forhandlingerne genoptages, om end det ikke er nogen garanti for en fremtidig aftale, der kan opfattes som en sejr for begge parter.

Styrken i den globale højkonjunktur ser ud til at aftage yderligere i andet halvår. Dog betyder handels- og teknologikonflikten, at vækstprognoser er behæftet med ekstraordinær stor usikkerhed.

## Nævneværdige begivenheder i første halvår

Det er naturligt, at der over en regnskabsperiode overvejes forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningens afdeling løbende bliver tilpasset, således at den altid er optimeret efter tidens forhold. For halvåret 2019 er der ikke fundet anledning til at foretage tilpasninger, og der har ikke indtruffet begivenheder, der har foranlediget sådanne tiltag.

**Tabel 1 - Afkast for afdelingen samt benchmark**

Afdeling	Referenceindeks	Afdelingen (%)		Benchmark (%)	
		H1 2019	H1 2018	H1 2019	H1 2018
Value Aktier	MSCI World (net div. i DKK)	12,57	7,70	17,45	3,36

# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for første halvår 2019 for Investeringsforeningen MS Invest.

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.
- Halvårsregnskabet for den enkelte afdeling giver et retvisende billede af den enkelte afdelings aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2019.

København, den 22. august 2019

Bestyrelsen

---

**Arne Jakobsen**  
Formand

---

**Jesper Haugaard**  
Bestyrelsesmedlem

---

**Jeppe Vang Madsen**  
Bestyrelsesmedlem

Administrator  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

**Peter Kock**  
Adm. direktør

# Value Aktier

Afdelingen har til formål at opnå det højest mulige absolutte afkast. Afdelingen investerer aktivt i globale aktier. Der afdækkes ikke valutarisiko mod afdelingens udenlandske investeringer. Afdelingen betaler ikke fast honorar for investeringsrådgivning. Derimod betaler afdelingen rådgiver et honorar svarende til 15 % af det absolutte positive afkast, såfremt dette er over high water mark hvilket ikke er tilfældet for første halvår 2019.

Afdeling	Value Aktier	Primær rådgiver	Middelfart Sparekasse
Fondskode (ISIN)	DK0060120863	Skattestatus	Udloddende
Startdato <sup>1)</sup>	23. juni 2008	Benchmark	MSCI World (net div. i DKK)
Nominal kurs	DKK 100,00	Central investorinformation risikoklasse	6

<sup>1)</sup> Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Risikoprofil m.v.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi og investerer primært i value aktie segmentet i USA og Europa. Value aktier karakteriseres ved at være undervurderede kvalitetsselskaber, der har relativt let forståelige aktiviteter. Selskaberne har typisk solide balancer, og de vurderes til oftest at kunne betale udbytter af en vis størrelse til investorerne.

Investeringerne er meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kurserne på afdelingens aktieinvesteringer.

Afdelingen har en direkte valutarisiko, da aktierne er udstedt i bl.a. USD, EUR og GBP. Afdelingens valutarisiko afdækkes ikke.

Det er forbundet med relativt høj risiko at investere i aktier. På trods af spredning af investeringerne på forskellige lande, sektorer og selskaber må investor være forberedt på markante kurssving på kort sigt.

Afdelingen benytter MSCI World (net div) i DKK som benchmark. Dette indeks omfatter aktiemarkeder på de udviklede markeder på globalt plan.

## Særlige risici

De globale aktiemarkeder er behæftet med risici, der kan knyttes til det enkelte land, de enkelte sektorer, som markederne består af, samt risici, der er specifik for det enkelte selskab. Disse typer af risici kaldes samlet for markedsrisiko. Den generelle markedsrisiko er primært påvirket af de makroøkonomiske beslutninger, der bestemmer den økonomiske vækst i samfundet. Den selskabsspecifikke risiko er bestemt af forhold som ledelse, produktmiks og adgang til produktionsressourcer.

Likviditetsrisiko, der vedrører muligheden for at omsætte afdelingens aktiver til en reel markedspris, vurderes i denne afdeling at være begrænset. Foreningen vurderer løbende størrelsen af afdelingens aktiebeholdninger i forhold til den omsatte handelsvolumen på markederne og sætter dette i forhold til det forventede indløsningsbehov.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsperiodens afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling,

## Afkast i første halvår af 2019

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 12,57 %. Afkastet på benchmark lå på 17,45 %, så afdelingen har underperformet sit benchmark med -4,88 %-point.

# VALUE AKTIER

## Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2019 1.000 DKK	1.1-30.06.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter	9.581	7.034
Kursgevinster og -tab	54.577	43.873
Andre indtægter	94	0
Administrationsomkostninger	-761	-8.114
Resultat før skat	63.491	42.793
Skat	-1.076	-884
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>62.415</b>	<b>41.909</b>

## Balance

Note	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>	
1,3	Likvide midler	1.955
	Kapitalandele	483.038
	Andre aktiver	1.608
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>486.601</b>
	<b>Passiver</b>	
2	Investorenes formue	481.264
	Anden gæld	5.337
	<b>Passiver i alt</b>	<b>486.601</b>

<b>Note 1: Finansielle instrumenter i pct.</b>	30.06.2019	30.06.2018
Børsnoterede	100,0	100,0
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>Note 2: Investorenes formue</b>	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Investorenes formue primo	481.264	518.576
Udlodning fra sidste år	-33.473	-48.425
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	-1.857	-64
Emissioner i perioden	73.827	147.620
Indløsninger i perioden	-28.625	-22.362
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	266	29
Ovf. til udlodning næste år	0	151
Foreslået udlodning	0	33.473
Periodens resultat	62.415	-147.734
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>553.817</b>	<b>481.264</b>

<b>Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på lande (pct.)</b>	30.06.2019
Belgien	4,6
Bermuda	1,9
Canada	2,6
Curacao	2,5
Danmark	2,3
England	8,6
Holland	3,0
Israel	3,8
Japan	1,6
Jersey	0,6
Norge	2,2
Sverige	7,4
Tyskland	5,7
U.S.A.	50,2
Virgin Islands	2,5
Øvrige	0,5
<b>I alt, alle lande</b>	<b>100,0</b>

<b>Nøgletal for halvåret</b>	30.06.2019	30.06.2018
Afkast (pct.) *)	12,57	7,70
Benchmark afkast (pct.) *)	17,45	3,36
Indre værdi (DKK pr. andel)	109,35	137,59
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,13	1,55
Investorenes formue (t.DKK)	553.817	570.630
Antal andele	5.064.593	4.147.453
Stykstørrelse i DKK	100	100
Active Share	92,45	89,93
Tracking Error	10,60	8,79

\*) Disse nøgletal er opgjort for 1.1. - 30.06. og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i den seneste årsrapport.

# Fælles noter

## Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2018.

## Revision

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





## Rapporter kan rekvireres ved henvendelse

Foreningens halvårsrapport kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: [ifssebinvest@seb.dk](mailto:ifssebinvest@seb.dk) eller via Foreningens hjemmeside [www.msinvest.dk](http://www.msinvest.dk).