



Halvårsrapport 2018

Investeringsforeningen MS Invest

CVR nr. 31 16 85 97



Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	4
Regnskab	
Afdelingsinformation	5
Resultatopgørelse	6
Balance	6
Regnskabsnoter	7
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis og revision	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

Statsautoriseret revisor Erik Stener Jørgensen
PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

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

Foreningen blev etableret den 14. december 2007 og startede sine investeringer den 23. juni 2008.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S.

Foreningen består ultimo 1. halvår 2018 af afdelingen Value Aktier.

De finansielle markeder 1. halvår 2018

Indledningsvist skal præciseres, at nærværende afsnit kun i mindre omfang omhandler foreningens konkrete afdeling Value Aktier, men i stedet fokusere på den generelle udvikling på de finansielle markeder. Afdelingen Value Aktier investerer globalt, og påvirkes af de generelle globale forhold, som derfor er væsentlige for hvilket afkast afdelingen formår at kaste af sig.

Ulmende handelskrig, politisk og finansiell uro i Italien, finansiell krise i Tyrkiet og afgørende centralbanksmøder på begge sider af Atlanten. Listen med betydningsfulde begivenheder er lang og understreger, at det har været et særdeles begivenhedsrigt halvår på de finansielle markeder. Situationen i Italien er den enkeltstående begivenhed, som har haft størst indflydelse på de finansielle markeder. Processen omkring dannelse af en koalitionsregering bestående af to euroskeptiske protestpartier såede tvivl om Italiens fremtid i eurosamarbejdet. Resultat var en kraftig stigning i de italienske renter med en kortvarig afsmittende effekt over til de øvrige sydeuropæiske lande. Derudover kørte de europæiske kreditspænd ud, og euroen blev svækket.

Uroen i Italien og en tiltagende verbal handelskrig mellem USA og resten af verden fik investorerne til at søge mod sikker havn i form af tyske og danske statsobligationer. Den øgede efterspørgsel efter sikre obligationer har sendt den 10-årige danske statsrente ned med knap 20 basispunkter i første halvdel af året. Den italienske uro har også smittet af på de europæiske kreditmarkeder, idet både investment grade og high yield kreditobligationer har måttet inkasere et negativt afkast i første halvår af 2018, selvom globale aktier er steget i samme periode. Halvårets store taber har dog været aktiver fra Emerging Markets, som lider under højere amerikanske renter, en styrkelse af dollaren og en optrapning af den verbale handelskrig. Emerging Markets obligationer blev halvårets dårligste aktivklasse efterfulgt af Emerging Markets aktier. Godt hjulpet på vej af en dollarstyrkelse blev amerikanske aktier halvårets vinder, mens afkastet på europæiske aktier blev tæt på nul.

På makrofronten har første halvdel af 2018 også været præget af divergens mellem USA og Europa. Efter et overraskende stærkt 2017

har de europæiske nøgletal udvist en faldende tendens igennem første halvdel af 2018. Erhvervstilliden for fremstillingssektoren er således faldet uafbrudt i årets første 6 måneder, og selvom niveauet for indikatoren stadig er konsistent med en vækst på over 2%, er spørgsmålstegnet ved europæisk økonomi større, end det har været i lang tid. I USA tegnes der omvendt et billede af en særdeles stærk økonomi. Både erhvervs- og forbrugertilliden er meget høj i en historisk kontekst, og blandt små virksomheder er erhvervstilliden nu på det højeste niveau siden 1984. Arbejdsløshedsprocenten er faldet til 4%, og der er udsigt til, at den falder yderligere i resten af 2018. Bankerne lemper fortsat kreditvilkårene, hvilket vil bidrage til at løfte investeringerne yderligere.

Divergensen mellem USA og Europa ses også på det pengepolitiske område. Den amerikanske centralbank har hævet renten 2 gange i første halvår, og den stærke amerikanske økonomi betyder, at de fortsætter på dette spor, mens ECB omvendt holder fast i den rekordlave negative indskudsrente. På rentemødet i juni annoncerede ECB godt nok, at de startende fra september og frem til udgangen af året vil halvere de månedlige obligationsopkøb fra 30 til 15 mia. euro om måneden. Men ved samme lejlighed annoncerede de imidlertid også, at renten vil forblive på det nuværende lave niveau frem til minimum sommeren 2019, og dermed lykkedes de med at lave en såkaldt dovish tapering, hvor afslutningen på opkøbsprogrammet blev annonceret uden renterne steg.

Den globale økonomi vokser fortsat solidt over trend, og den seneste runde af amerikanske nøgletal indikerer, at pilen også peger op for andet halvår af 2018.

Men for resten af 2018 forventes tiltagende usikkerhed omkring vækstudsigterne for verdensøkonomien i takt med, at de første positive effekter af den amerikanske skattereform langsomt må forventes at aftage. Herudover vil energi priserne, hvis de fortsætter deres stigninger også begynde at presse både virksomhederne og privatforbruget.

Disse forhold er der efter bedste evne taget hensyn til i afdelingens portefølje sammensætning, og vi forventer, at afdelingen vil klare sig relativt godt i forhold til omgivelserne både resten af året og ind i 2019 og 2020. Vi forventer et pænt positivt afkast i 2018.

Tabel 1 - Afkast for afdelingen samt benchmark

Afdeling	Referenceindeks	Afdelingen (%)		Benchmark (%)	
		H1 2018	H1 2017	H1 2018	H1 2017
Value Aktier	MSCI World (net div. i DKK)	7,70	-3,63	3,36	2,33

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for første halvår 2018 for Investeringsforeningen MS Invest og erklærer hermed:

- At halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.
- At halvårsregnskabet for Foreningen og dens afdeling giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

København, den 21. august 2018

Bestyrelsen

Arne Jakobsen
Formand

Jeppe Vang Madsen
Bestyrelsesmedlem

Jesper Haugaard
Bestyrelsesmedlem

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Peter Kock
Adm. direktør

Value Aktier

Afdelingen har til formål at opnå det højst 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.

Afdeling	Value Aktier	Primær rådgiver	Middelfart Sparekasse
Fondskode (ISIN)	DK0060120863	Skattestatus	Udloddende
Startdato ¹⁾	23. juni 2008	Benchmark	MSCI World (net div. i DKK)
Nominel kurs	DKK 100,00	Central investorinformation risikoklasse	5

¹⁾ 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. Udbytter er med til at begrænse risikoen på afkastet i aktieinvestering.

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 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 regnskabsårets 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 2018

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 7,70 %. Afkastet på benchmark lå på 3,36% , så afdelingen har outperformat sit benchmark med 4,34 %-point.

VALUE AKTIER

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Renter og udbytter	7.034	7.486
Kursgevinster og -tab	43.873	-23.451
Administrationsomkostninger	-8.114	-700
Resultat før skat	42.793	-16.665
Skat	-884	-987
Halvårets nettoresultat	41.909	-17.652

Balance

Note	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
	Aktiver	
	Likvide midler	5.693
1,3	Kapitalandele	514.051
	Andre aktiver	1.939
	Aktiver i alt	521.683
	Passiver	
2	Investorenes formue	518.576
	Anden gæld	3.107
	Passiver i alt	521.683

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2018	30.06.2017
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0
Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorenes formue primo	518.576	452.807
Udlodning fra sidste år	-48.425	-57.071
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	-64	-2.260
Emissioner i perioden	63.084	118.832
Indløsninger i perioden	-4.603	-10.844
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	153	22
Ovf. til udlodning næste år	0	183
Foreslået udlodning	0	48.425
Periodens resultat	41.909	-31.518
Investorenes formue ultimo	570.630	518.576
Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på lande (pct.)	30.06.2018	
Bermuda		1,0
Danmark		1,5
England		7,9
Frankrig		2,5
Holland		3,2
Israel		7,2
Jersey		2,5
Schweiz		4,7
Sverige		0,7
Tyskland		3,0
U.S.A.		65,4
Øvrige		0,4
I alt, alle lande		100,0
Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	7,70	-3,63
Benchmark afkast (pct.) *)	3,36	2,33
Indre værdi (DKK pr. andel)	137,59	131,05
Administrationsomkostninger (pct.) *)	1,55	0,15
Heraf performance fee (pct.)	1,42	0,00
Investorenes formue (t.DKK)	570.630	457.330
Antal andele	4.147.453	3.489.791
Stykstørrelse i DKK	100	100
Active Share	89,93	88,37
Tracking Error	8,79	7,55

*) 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 2017.

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 14 40 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk eller via Foreningens hjemmeside www.msinvest.dk.