



Halvårsrapport 2017

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 14 00 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 ejes af investorerne. Foreningen ejer 0,01 pct. af aktierne i IFS SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter.

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

Foreningen består ultimo 1. halvår 2017 af afdelingen Value Aktier.

De finansielle markeder 1. halvår 2017

Årets første halve år har budt på markante forbedringer i de økonomiske tillidsindikatorer på tværs af regioner. Eksempelvis satte det tyske IFO-indeks, som måler erhvervstilliden blandt tyske virksomheder, ny rekord i juni 2017. Skeptikere vil dog påpege, at hovedparten af de positive nøgletal er såkaldte "soft data", det vil sige tillidstal eller intentioner, ligesom det tyske IFO-indeks, der ikke nødvendigvis udtrykker, hvad der rent faktisk sker i økonomien. Derimod angiver "hard data" de faktiske forhold, eksempelvis arbejdsløshedstal. Der er således en indbygget risiko for, at tillidsindikatorerne overvurderer styrken af den faktiske fremgang i økonomien, og i Europa er denne risiko ikke usandsynlig.

Dog er det værd at hæfte sig ved, at de "hårde data" for den vigtige kreditvækst fortsat viser fremgang i udlån til både virksomhed og forbrugere. Samtidig lemper de europæiske banker fortsat kreditvilkårene, hvilket taler for en god vækst i andet halvår af 2017.

Halvåret har også været præget af politisk bekymring, der smittede af på de finansielle markeder, og særligt valget i Frankrig repræsenterede en sådan bekymring. Men med Emmanuel Macrons sejr i anden del af halvåret oplevede markederne, at den politiske risikopræmie blev mindre, og vi så efterfølgende de europæiske aktier outperforme de amerikanske. Desuden medførte det en styrkelse af euroen og dermed også kronen, og deraf en svækkelse af både dollaren og emerging market valutaerne.

Rentemarkedet har igennem halvåret budt på pæne bevægelser. Blandt andet som følge af den tidligere nævnte politiske bekymring, og senest på grund af ECB's Mario Draghi, der i en tale understregede, at han ser den nuværende lave inflation som midlertidig, og at pengepolitikken derfor langsomt vil blive normaliseret. Det gav anledning til, at den toneangivende tyske 10 årige statsrente steg med hele 22 bps lige op til halvårets afslutning. Draghi lagde dog vægt på, at normaliseringen vil ske i et meget moderat tempo, så der er

på ingen måde tale om en ny linje fra ECB, men ånden er nu ude af flasken, og med de stærke økonomiske nøgletal fra Europa, vil det være svært at få den tilbage i flasken.

Den stærke euro giver dog Draghi et dilemma, for som sådan kan man mene, at den styrkede euro ikke giver behov for en normalisering af pengepolitikken, men dog kan han ikke ignorere de stærke økonomiske nøgletal i Europa. Der er således en risiko for, at valutamarkedet strammer de finansielle betingelser i eurozonen før ECB får normaliseret pengepolitikken.

Når øjnene rettes mod USA er billedet lidt anderledes, idet den amerikanske centralbank Fed allerede er begyndt at hæve renten, og hævede således den korte rente i både marts og juni 2017.

Mens nøgletallene fra Europa bliver ved med at vise fremgang over en bred kam, har tallene for USA omvendt været lidt mere blandede. De meget stærke tillidsmålinger hos både forbrugere og virksomheder har indtil videre ikke materialiseret sig i højere vækstrater eller i forventninger om højere vækstrater. De generelle forventninger (Konsensusforventningerne) til væksten i USA for 2017 har været nogenlunde stabil omkring et niveau på lidt over 2 procent. Omvendt er konsensusforventningen til væksten i Europa i samme periode gradvist blevet justeret højere fra et niveau cirka 1,5 procent til lige i underkanten af 2 procent.

Væksten i amerikansk økonomi har traditionelt været højere end i Europa, og den seneste tilnærmelse er ikke udtryk for, at væksten pludseligt bremser kraftigt op i USA. Den lidt svagere vækst i første del af året forventes kun at være af midlertidig karakter, og væksten formodes at accelerere igen i andet halvår blandt andet understøttet af de seneste måneders lempeligere finansielle forhold.

Det stærkere vækstbillede i den europæiske økonomi og delvist amerikanske har ført til stigende kurser på alle former for risikofyldte aktiver. Bedst er det gået for danske aktier efterfulgt af Emerging Market aktier. Emerging Market obligationer er ligeledes steget pænt og det samme har gjort sig gældende for High Yield obligationer.

Fjernelse af tegningsprovision

Med virkning fra den 1. juli 2017 blev tegningsprovision ved emissioner fjernet, og dermed er det blevet billigere at købe investeringsforeningens afdeling. Baggrunden for fjernelse af tegningsprovision er et ønske om at følge den generelle udvikling på det danske marked for investeringsforeninger.

Tabel 1 - Afkast for afdelingen samt benchmark

Afdeling	Referenceindeks	Afdelingen (%)		Benchmark (%)	
		H1 2017	H1 2016	H1 2017	H1 2016
Value Aktier	MSCI World (net div. i DKK)	-3,63	9,19	2,33	-1,88

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for første halvår 2017 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 investeringsforeninger m.v.
- 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 24. august 2017

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 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.

Afdeling	Value Aktier	Primær rådgiver	Middelfart Sparekasse
Fondskode (ISIN)	DK0060120863	Halvårets afkast i %	-3,63
Startdato ¹⁾	23. juni 2008	Halvårets benchmarkafkast i %	2,33
Nominel kurs	DKK 100,00	Administrationsomkostninger i % ²⁾	0,15
Skattestatus	Udloddende	Central investorinformation risikoklasse	5
Benchmark	MSCI World (net div. i DKK)		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.
²⁾ Inkl. eventuelt hensat performanceafhængigt rådgivningshonorar.

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, produktmik 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 2017

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til -3,63 %. Afkastet på benchmark lå på 2,33 %, så afdelingen har underperformat sit benchmark med 5,96 %-point.

VALUE AKTIER

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2017 1.000 DKK	1.1-30.06.2016 1.000 DKK
Renter og udbytter	7.486	5.750
Kursgevinster og -tab	-23.451	27.994
Administrationsomkostninger	-700	-5.555
Resultat før skat	-16.665	28.189
Skat	-987	-828
Halvårets nettoresultat	-17.652	27.361

Balance

Note	30.06.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
	Aktiver	
	Likvide midler	41.414
1,3	Kapitalandele	435.196
	Andre aktiver	3.867
	Aktiver i alt	480.477
	Passiver	
2	Investorenes formue	452.807
	Anden gæld	27.670
	Passiver i alt	480.477

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2017	30.06.2016
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Investorenes formue	30.06.2017	
	1.000 DKK	
Investorenes formue primo	452.807	
Udlodning fra sidste år	-57.071	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	-2.260	
Emissioner i perioden	82.055	
Indløsninger i perioden	-704	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	155	
Periodens resultat	-17.652	
Investorenes formue ultimo	457.330	

Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på lande (pct.)	30.06.2017
Bermuda	1,1
Canada	0,7
Danmark	1,3
England	10,4
Frankrig	3,9
Holland	6,4
Israel	2,5
Japan	2,0
Jersey	1,2
Schweiz	4,0
Sverige	0,9
Tyskland	4,1
U.S.A.	57,9
Virgin Islands	3,1
Øvrige	0,5
I alt, alle lande	100,0

Nøgletal for halvåret	30.06.2017	30.06.2016
Afkast (pct.) *)	-3,63	9,19
Benchmark afkast (pct.) *)	2,33	-1,88
Indre værdi (DKK pr. andel)	131,05	134,30
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,15	1,81
Heraf performance fee (pct.)	0,00	1,61
Investorenes formue (t.DKK)	457.330	320.691
Antal andele	3.489.791	2.387.916
Stykstørrelse i DKK	100	100
Active Share	88,37	86,34
Tracking Error	7,55	6,82

*) 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 2016.

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.