



Værdipapirfonden Independent Invest II

Halvårsrapport

30. juni 2020



Ledelsens beretning

Independent Global Akk og Independent Generations Akk investerer i henholdsvis Independent Global og Independent Generations. Indholdsmæssigt får investorerne derfor det samme. Den væsentlige forskel er, at de akkumulerende afdelinger – benævnt Akk - automatisk reinvesterer udbyttet, mens de andre afdelinger udbetaler udbyttet. Ved automatisk reinvestering sikres investorerne derfor, at værdien af investeringen ikke reduceres af udbyttebetaling.

Beretningen indeholder, foruden beskrivelse af vores investeringsstrategi og indhold i de underliggende fonde, en vurdering af den globale økonomiske og politiske udvikling, markedsforhold, generelle risici indeholder den forventninger til vækst og værdiskabelse i virksomheder globalt. Herudover omhandler beretningen de forhold, der fremhæver særkender og risici for hver fond.

Udvælgelse af virksomheder

Resultaterne skabes gennem en omhyggelig udvælgelse af kvalitetsvirksomheder, der har stærke egenkapitaler, gennemskuelige og voksende forretninger samt stigende indtjening. Det betyder, at de i mange år kan indgå i vores porteføljer.

Risikospredningen i valget tjener vores investorer både på kort og lang sigt. Indtjeningen i vores virksomheder er og vil være presset i året på grund af COVID-19, selvom solide virksomheder vil komme bedre igennem det økonomiske pres på økonomierne globalt.

Independent Global har en andel af IT-informationsvirksomheder, i forhold til Independent Generations med fokus på familievirksomheder, det giver en mindre forskel i første halvår på afkastet.

Imidlertid er alle vores fonde kommet godt og bedre igennem faldet i den økonomiske udvikling, med kun mindre kursfald på trods af betydelige kursfald på markederne.

I lyset af udviklingen på markederne globalt er vores fonde kommet tilfredsstillende igennem første halvår, selvom vores forventninger ikke blev indfriet.

Afkast 30.juni 2020

Afkast i Independent Global og AKK blev -2,5 %, Independent Generations og AKK -4,2%.

Bæredygtig tilgang

Udvælgelse af virksomheder og sammensætning af porteføljer, sker også under hensyn til, hvorledes de udvikler sig i forhold til FN's Verdensmål, der skal gavne en udvikling for mennesker og kloden globalt.

Vi fravælger tobak, masseødelæggelsesvåben samt virksomheder, der ikke optræder ordentligt i deres forretningsførelse. Vi har altid investeret i ordentlige virksomheder, og det glæder os, at det øgede fokus på samfundsansvarlige investeringer har medført, at flere af vores kollegaer nu fravælger virksomheder med skadelige produkter.

Der er et betydeligt fokus på grøn -vækst og energi. Alligevel vil energiforbruget i verden de næste mange år være afhængig af stigende anvendelse af fossile brændstoffer. Vælger vi at investere i energivirksomheder, vælger vi dem, der søger at udnytte ressourcer bedst og skader mindst på deres vej til en grøn omstilling.

Uden risiko ingen afkast - langsigtet

Value og Vækst – Tryghed og Afkast er værdier vi følger. Det er af endnu større betydning, når vi lever i en nulrente-økonomi. Der tales mest om risiko ved investering i aktier. For vores investorer og os, ser vi mere en risiko ved ikke at investere i sunde solide virksomheder.

Globalt er væksten sat på pause

COVID-19 epidemien har lukket verden ned i bogstavelig forstand. Produktionen i Kina og bevægelsesfriheden blev i alle dele af verden sat på pause i flere måneder med udgangsforbud. Det trækker spor ind i fremtiden og er fortsat en udfordring i flere lande. Især i USA og i Sydamerika, ændres forbrugsmønstre og social omgang.

Kortsigtet vil mange virksomheder mærke et markant efterspørgselsdyk, der slår igennem på både top- og bundlinje i 2020 regnskaberne. På sigt forventer vi, at solide og



omstillingsparate virksomheder bliver styrket.

Kvaliteten og de sektorer vores virksomheder opererer inden for, er ikke hårdest ramt på deres forretning som hotel, flytrafik, miner, olie og banker.

Den lave rente og de nationale økonomiske hjælpepakker er med til at understøtter virksomheder og samfund, så væksten hurtigere vender tilbage.

Politiske globale gnidninger

Kina og USA's rivalisering om verdensherredømmet fylder forsat mere og mere geopolitisk, handelsmæssigt, teknologisk og militært og dermed påvirkes den økonomiske udvikling og velstand. Kinas handlinger viser desværre, at Kina mere ønsker at være frygtet end beundret, men Kina er samtidig afhængig af samarbejdet med vestlige økonomier for landets egen udvikling.

Vores fokus er på virksomhederne – der kan vi påvirke

Vi var forventningsfulde ved indgangen til 2020. COVID-19 har sat verden tilbage. Derfor står vi i dag i en ny situation, hvor vores forventning til udvikling til virksomhederne er blevet presset i første halvår, men kursmæssigt har udviklingen i vores fonde stået bedre igennem krisen, end markederne generelt og vist sin styrke. Vi forventer for 2. halvår 2020 et mindre forretningsmæssigt omfang i flere af porteføljernes virksomheder, men stadig en høj indtjening som uddybet under de enkelte fonde.

Bedste kur mod uro - Tænk langsigtet

Fremtiden indeholder altid usikkerhed, men også nye muligheder, som vi vurderer vores sunde virksomheder vil udnytte og stå stærkere. Der vil forsat være økonomiske udfordringer i Europa og politiske og økonomiske globale forandringer.

Fald i aktiemarkederne tester investorens vedholdenhed og strategi. Igen og igen har tiden vist, at investering i sunde virksomheder giver det bedste resultat gennem årene, når man holder fast og tidsmæssigt køber flere gange.

Samfundsansvar

Vi arbejder ordentligt i alle sammenhænge, og har med udgangspunkt i de 17 FN verdensmål nedfældet politikker om samfundsansvar som er uddybet på vores hjemmeside.

oOo

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i årsrapporten 2019.

Spørgsmål til halvårsrapporten eller aktiebeholdningen kan rettes til investeringsforvaltningsselskab Tiedemann Independent A/S.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2020 for Værdipapirfonden Independent Invest II's afdelinger Independent Global Akk og Independent Generations Akk for perioden 1. januar - 30. juni 2020.

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

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af fondens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningen for fonden indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som fonden kan påvirkes af.

Halvårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af fondens revisor.

København, den 14. august 2020

Direktion

Christian Tiedemann

Bestyrelse

Henrik Tiedemann
Formand

Børge Nordgaard Hansen

Erik Neuberg Rasmussen

Per Christiansen



Ledelsens beretning for Independent Global AKK

Independent Global Akk leverede i 1. halvår 2020 et resultat på -2,5% efter omkostninger, og afspejler som forventet udviklingen i masterfonden Independent Global.

Udviklingen i porteføljens virksomheder har været påvirket af Covid-19. Der har således i halvåret ikke været den forretningsmæssige- og værdimæssige fremgang som forventet ved årets start.

Omkostningsprocenten beregnet af den gennemsnitlige formueværdi udgør 0%.

Porteføljen*

Porteføljen består af 28 solide virksomheder globalt, nøje udvalgt efter vores strategi som ved starten i 2003. Vi lægger vægt på at investere i virksomheder med gennemskuelige robuste produkter og forretninger. Det større udvalg af virksomheder i udlandet mindsker risikoen med forskellige brancher.

De bedste investeringer i 1. halvår blev IT virksomhederne Microsoft og Tencent.

Soliditet og høj indtjening

Virksomhederne i porteføljen har lav gæld og en høj egenkapitalandel på i gennemsnit 48%. Selv med den høje egenkapitalandel forrenter virksomhederne i Independent Global i gennemsnit egenkapitalen med 29% efter skat. Samlet beskæftiger virksomhederne i Independent Global 2,0 mio. medarbejdere og medvirker på denne måde til beskæftigelse og værdiskabelse for mange mennesker.

Ordentlighed er udgangspunktet for vores samfundsansvar og FN's verdensmål indgår som en del af vores vurdering. Vi investerer ikke i tobaksvirksomhed og afhænder aktier i virksomheder, der bryder med ordentlig adfærd.

Solide sektorer i hele verden

Porteføljen er spredt, geografisk, på sektorer, størrelse og valutaer, primært i de udviklede økonomier. De største sektorer er de stabile, som sundhed, kommunikation og er baseret på forbrug. Det giver stabilitet i porteføljen.

Valutaudviklingen har i 1. halvår 2020 samlet haft stort set neutral påvirkning af investeringen. JPY steget 0,9%, HKD +0,4%, CHF +2,0%, USD er faldet 0,1% og CAD -4,6%.

Forventninger

Den økonomiske udvikling i verden, giver udsigt til lavere global vækst end, vi har set de seneste år påvirket af udviklingen i Covid-19. Vi forventer for 2. halvår 2020, en forretningsmæssig mindre fremgang i porteføljens virksomheder med en fortsat solid værdi.

Aktiekurserne forventes at blive påvirket af globale usikkerheder, der kan give større kursudsving påvirket af stemninger i markederne.

*Hvor der i beretningen nævnes "porteføljen", er det beskrivelse af porteføljen i den underliggende fond Independent Global.



Independent Global Akk

Børsnoteret/Listed 17. februar 2017

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2020 - 30.06.2020

Independent Invest

Resultatopgørelse 1.000 DKK

	01.01.20	01.01.19
	30.06.20	30.06.19
Renter og udbytter	10.572	18.659
Kursgevinster og -tab	-17.575	5.341
Resultat før skat	-7.003	24.000
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-7.003	24.000

Profit and Loss Account

	01.01.20	01.01.19
	30.06.20	30.06.19
Interest and Dividends	10.572	18.659
Capital gains and losses	-17.575	5.341
Net profits for the period	-7.003	24.000
Non refundable dividend tax	0	0
Net profits for the period	-7.003	24.000

Investerer i sunde virksomheder i de etablerede økonomier i verden

Balance

	30.06.20	31.12.19
Aktiver		
Likvide midler 1)	44	16
Kapitalandele 1)	289.408	284.054
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Aktiver i alt	289.452	284.070

Balance sheet

Assets	
Available funds	16
Investments	284.054
Intermediate settlement	0
Total assets	284.070

Passiver

	30.06.20	31.12.19
Medlemmernes formue 2)	289.450	284.070
Anden gæld	2	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Passiver i alt	289.452	284.070

Liabilities

Liabilities	
Members capital	284.070
Other Liabilities	0
Intermediate settlement	0
Total liabilities	284.070

Note 1: Finansielle instrumenter

	30.06.20	31.12.19
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,98% 289.408	99,99% 284.054
Øvrige aktiver	0,02% 44	0,01% 16
I alt	100,0% 289.452	100,0% 284.070

Financial instruments

Listed financial instruments	284.054
Other assets	16
Total	284.070

Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue

	30.06.20	cirk. andele
Medlemmernes formue primo	284.070	6.700
Emissioner i perioden	15.020	372
Indløsninger i perioden	-2.637	-66
Periodens resultat	-7.003	
Medlemmernes formue ultimo	289.450	7.006

Members net assets

Members capital start period	6.700
New issues in the period	372
Redemptions in the period	-66
Net result of the period	
Members capital end period	7.006

Hoved- og nøgletal

Hovedtal

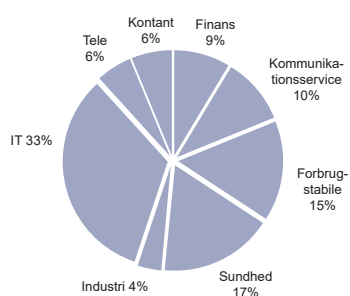
	30.06.20	30.06.19	30.06.18	30.06.17	Key figures and ratios
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-7.003	24.000	4.749	2.683	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	289.450	191.677	142.569	124.627	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	175.150	123.975	99.225	92.450	Issued capital

Nøgletal

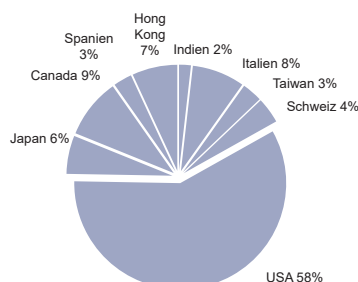
Indre værdi pr. andel (kr.)	41.315	38.652	35.921	33.701	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	-2,56	16,04	3,44	2,29	Return (%)
Sharpe Ratio	0,59	NA	NA	NA	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	Average cost (%)
ÅOP	1,23	1,23	1,20	1,26	Calculated average cost (%)

Nedenstående diagrammer viser fordelingen af investeringerne i Independent Global, som Independent Global Akk investere i jf. ledelsesberetningen.

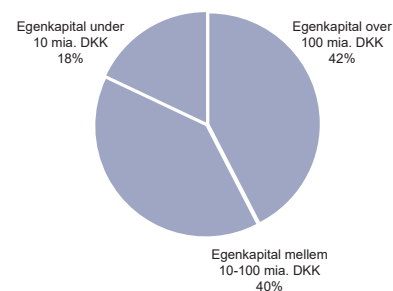
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Ledelsens beretning for Independent Generations Akk

Independent Generations Akk leverede i 1. halvår 2020 et resultat på -4,2% efter omkostninger, og afspejler som forventet udviklingen i masterfonden Independent Generations.

Udviklingen i porteføljens virksomheder har været påvirket af Covid-19. Der har således i halvåret ikke været den forretningsmæssige- og værdimæssige fremgang som forventet i.

Omkostningsprocenten beregnet af den gennemsnitlige formueværdi udgør 0%.

Porteføljen*

Independent Generations består af 34 aktier i sunde virksomheder, hvor langsigtede aktionærer påvirker udvikling og værdiskabelse. Fondens investeringsstrategi er globalt at sætte fokus på børsnoterede familievirksomheder, gerne fonde og familier i flere generationer, der påvirker den langsigtede værdiskabelse og udvikling. Fonden bygger på denne måde på familieværdier.

Familieejede børsnoterede virksomheder har over tid vist, og bekræftet af analyser fra flere sider, at de giver en bedre forretningsudvikling og et større afkast end markedet. Kortsigtet har udviklingen i IT informationsvirksomheder delvist påvirket dette forhold.

De bedste investeringer blev den Malaysiske gummiproducent Kossan Rubber og den amerikanske IT virksomhed Amazon.

Soliditet og indtjening

Virksomhederne i Fonden er solide med en lav gæld og en høj egenkapitalandel, og med en stadig høj forretning af egenkapitalen efter skat. Soliditeten i porteføljens virksomheder er 50%, der forrentes med 20% efter skat. Virksomhederne i Independent Generations beskæftiger 2,5 mio. medarbejdere, og bidrager på denne måde

positivt til beskæftigelse i de lande, de driver deres forretning.

Ordentlighed er udgangspunktet for vores samfundsansvar og FN's verdensmål indgår som en del af vores vurdering. Vi investerer ikke i og afhænder aktier i virksomheder, der bryder med ordentlig adfærd.

Spredning i lande med større vækst

Investeringerne er spredt primært i den udviklede del af verden, spredt på sektorer og på størrelse af virksomheder. De væsentligste sektorer er sundhed og forbrug, der styrker indholdet i porteføljen. Valutakurspåvirkningen har været negativ med mindre fald i USD på 0,1%, MYR -4,7%, MXN -18% og SEK -0,1% og en stigning i JPY +1,0% og CHF +2,0%

Forventninger

Den økonomiske udvikling i verden giver udsigt til lavere global vækst end, vi har set de seneste år påvirket af Covid-19. Vi forventer for 2. halvår 2020, en forretningsmæssig mindre fremgang i porteføljens virksomheder, men en fortsat solid værdi.

Aktiekurserne forventes at blive påvirket af de globale usikkerheder med større kursudsving påvirket af stemninger i markederne.

*Hvor der i beretningen nævnes "porteføljen", er det beskrivelse af porteføljen i den underliggende fond Independent Generations.



Independent Generations Akk

Børsnoteret/Listed 17. februar 2017

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2020 - 30.06.2020

Independent Invest

Resultatopgørelse 1.000 DKK

	01.01.20	01.01.19
	30.06.20	30.06.19
Renter og udbytter	0	0
Kursgevinster og -tab	-3.424	4.066
Resultat før skat	-3.424	4.066
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-3.424	4.066

Profit and Loss Account

Interest and Dividends	0
Capital gains and losses	4.066
Net profits for the period	4.066
Non refundable dividend tax	0
Net profits for the period	4.066

Investerer i virksomheder med fokus på langsigtede aktionærer - gerne familier

Balance

Aktiver

	30.06.20	31.12.19
Likvide midler 1)	28	16
Kapitalandele 1)	83.075	84.238
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.047	0
Aktiver i alt	84.150	84.254

Balance sheet

Assets

Available funds	16
Investments	84.238
Intermediate settlement	0
Total assets	84.254

Passiver

	30.06.20	31.12.19
Medlemmernes formue 2)	83.099	84.254
Anden gæld	6	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.045	0
Passiver i alt	84.150	84.254

Liabilities

Members capital	84.254
Other Liabilities	0
Intermediate settlement	0
Total liabilities	84.254

Note 1: Finansielle instrumenter

	30.06.20	31.12.19
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,97% 83.075	99,99% 84.238
Øvrige aktiver	0,03% 28	0,01% 16
I alt	100,0% 83.103	100,0% 84.254

Financial instruments

Listed financial instruments	84.238
Other assets	16
Total	84.254

Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskiftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue

	30.06.20	cirk. andele
Medlemmernes formue primo	84.254	2.289
Emissioner i perioden	6.238	178
Indløsninger i perioden	-3.969	-110
Periodens resultat	-3.424	
Medlemmernes formue ultimo	83.099	2.357

Members net assets

Members capital start period	2.289
New issues in the period	178
Redemptions in the period	-110
Net result of the period	
Members capital end period	2.357

Hoved- og nøgletal

Hovedtal

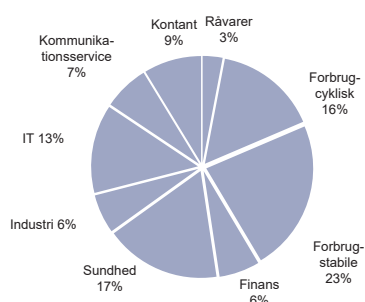
	30.06.20	30.06.19	30.06.18	30.06.17	Key figures and ratios
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-3.424	4.066	1.073	1.108	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	83.099	47.530	52.565	37.323	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	58.925	34.325	37.500	28.075	Issued capital

Nøgletal

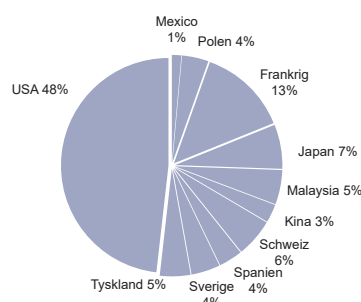
Indre værdi pr. andel (kr.)	35.256	34.617	35.044	33.234	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	-4,22	10,66	2,24	3,40	Return (%)
Sharpe Ratio	0,25	NA	NA	NA	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	Average cost (%)
ÅOP	1,29	1,21	1,18	1,25	Calculated average cost (%)

Nedenstående diagrammer viser fordelingen af investeringerne i Independent Generations, som Independent Generations Akk investere i jf. ledelsesberetningen.

Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser

