

Investeringsforeningen C WorldWide – halvårsrapport 2021

Genåbning løfter aktiemarkedene i 1. halvår

Aktiemarkedene fortsætter de positive takter drevet af de fortsat lave renter samt genåbningen, som skaber fornyet økonomisk aktivitet. Det hurtige skifte fra en økonomi i selvtvunget bakgear til fuld fart frem har skabt omstillingsproblemer for erhvervslivet med kortsigtede flaskehalse til følge. Dette har sat sit aftryk i inflationsudviklingen, som har været opadgående. Vi ser dog dette som et midlertidigt problem. Investorerne ser ud til at synes det samme. De lange renter er igen på vej ned efter stigningen i starten af året, og købelysten på aktiemarkedet er fortsat høj særligt drevet af de lave/negative renter fra kontantplaceringer og obligationsinvesteringer.

Vores afdelinger skabte på denne baggrund positive afkast i første halvår på omkring 10 pct. Afkastene er for flere afdelinger – modsat sidste år – lidt lavere end markedsudviklingen. Dette skyldes, at de cykliske selskaber, der blev hårdt ramt under nedlukningerne sidste år, i begyndelsen af genåbningen har oplevet pæn medvind. Vores porteføljeselskaber gør det dog underliggende fortsat godt, hvor selskaberne i afdeling Globale Aktier står til en indtjeningsfremgang på ca. 20 pct. i 2021, (hvor de også i 2020 skabte indtjeningsvækst). Pga. den aktuelle cykliske medvind er markedsvæksten dog lige nu lidt højere, men når genåbningsperioden er overstået, forventer vi, at investorerne vender tilbage til de strukturelt voksende selskaber, som kan klare sig uden cyklisk medvind.

Forventninger til fremtiden

Vi ser fortsat en positiv underliggende markedsudvikling trods mulige risikofaktorer, hvor de største aktuelle risici er nye, mere farlige Covid-19 mutationer samt en fortsat stigende inflationsudvikling, som tvinger centralbankerne til at stramme pengepolitikken mere end kapitalmarkedene kan bære. De store stigninger på aktie- og boligmarkedene – drevet af bl.a. lave renter – skaber sårbarhed over for større rentestigninger. Men vi tror ikke, at dette er det mest sandsynlige scenarie. Der er gode argumenter for, at den stigende inflation bliver kortvarig. Skulle vi eventuelt få højere inflation, vil dette ikke automatisk lede til højere renter i et fortsat centralbankstyret rentemiljø. Staternes høje gældsætning og store behov for bæredygtige investeringer er tungtvejende argumenter for fortsat lave realrenter.

Som kompas til at forstå markedsudviklingen har vi tre indikatorer, hvor to ud af tre i øjeblikket er positive. Første indikator er den amerikanske økonomi, som fortsat er ankeret for den globale økonomi og kapitalmarkedene. Prognosen for den amerikanske økonomi oven på genåbningen er en vækst på lidt over 6 pct. i 2021. Dette er drevet af forbrugerne, som er godt konsoliderede bl.a. pga. de store stigninger på aktie- og boligmarkedene. I USA er huspriserne eksempelvis steget hele 24 pct. det seneste år. En anden vigtig indikator er rentekurven, hvor en negativ rentekurve (situationen, når den korte rente er højere end den lange rente) signalerer frygt for en mulig recession. Med stigningen i de lange renter er rentekurven nu positiv, hvilket også understøtter banksektoren. Den sidste indikator er centralbankernes adfærd. De seneste 12 måneder har Den Europæiske Centralbank (ECB) og Fed opkøbt obligationer for ca. USD 8 billioner. Dette er et gigantisk beløb og opkøb, der er foretaget som følge af behovet for stimulanser under den nedlukningsskabte recession i 2020. Opkøbstempoet er stadig højt, om end det nu er faldet til omkring det halve. I lyset af den stigende inflation er debatten om en hurtigere stramning af pengepolitikken begyndt. En stramning af pengepolitikken har historisk været problematisk for aktiemarkedene, men da opkøbene vil fortsætte en rum tid endnu, er pengepolitikken fortsat understøttende – omend mindre positiv end tidligere.



Der er således fortsat to medvinde til aktiemarkederne samt en tredje positiv, men aftagende faktor. Vi ser fortsat mange interessante investeringskandidater med en rimelig prisfastsættelse, så længe vi ikke får markant højere renter. I takt med at økonomierne genfinder deres naturlige udbuds- og efterspørgselsbalance, tror vi, at inflationsfrygten vil aftage, lavvækstmiljøet vil tage over, og vækstaktier, der langsigtet kan vokse sig større end den nominelle vækst i samfundet, vil igen blive det efterspurgte investeringsobjekt.

Værdipapirudlån

Foreningen er omfattet af EU-forordning 2015/2365 om gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner (værdipapirudlån). Foreningen har ikke foretaget værdipapirudlån i første halvår af 2021.



Ledelsespåtegning og regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt halvårsrapporten for Investeringsforeningen C WorldWide for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2021. Halvårsrapporten er ikke revideret.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger m.v. Vi anser den anvendte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, da den giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2021 samt af resultaterne af afdelingernes aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2021.

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2021, er uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2020.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som afdelingerne kan påvirkes af.

København den 31. august 2021.

Investeringsforvaltningsselskab:

C WorldWide Fund Management, filial af C WorldWide Fund Management S.A., Luxembourg

Henrik Brandt
Direktør

Bestyrelsen for Investeringsforeningen C WorldWide:

Karsten Kielland
Formand

Camilla Harder Hartvig

Christoffer Fode

Lars Aaen



C WorldWide Globale Aktier KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktiers (klasse A) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 10,4 pct., hvilket inkluderer, at klasse A i januar udloddede 40,70 kr. pr. andel. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 15,8 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse B, C og E var hhv. 10,6 pct., 10,8 pct. og 11,0 pct.). Det lavere relative afkast skyldes særligt, at afdelingen er undervægtet i de cykliske selskaber, sidste års tabere, som i år i forbindelse med genåbningen gjorde det bedst. Der var stor spredning på afkastet mellem de enkelte investeringer, hvor internet og teknologiselskaberne Alphabet og ASML førte an med stigninger på knap 50 pct. De mere stabile vækstselskaber gjorde ikke det store, mens der var tab på nogle af investeringerne inden for finans og forsikring i Asien.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Emerging Markets” og ”Avanceret produktionsteknologi”.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser, kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Råvarer	2,3
Industri og service	5,8
Forbrugsgoder – cykliske	13,6
Forbrugsgoder – defensive	8,6
Medicinal	11,9
Finans	18,5
Informationsteknologi	27,9
Kommunikationstjenester	6,0
Koncessioneret service	2,7
Ejendomme	2,7

Fem største beholdninger (%)

Visa	6,5
HDFC	6,4
Alphabet	6,0
Amazon.com	5,1
Thermo Fisher Scientific	4,8

Landefordeling (%)

USA og Canada	49,0
Storbritannien	2,5
Kontinentaleuropa	18,9
Pacific	13,1
Nye markeder	16,5

Nøgletal

Tracking Error:	
- Klasse A	5,16
- Klasse B	5,16
- Klasse C	5,16
- Klasse E	5,16
Active Share	88,06

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Globale Aktier Akkumulerende KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Akkumulerende (klasse A) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 11,0 pct. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 15,8 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var 11,5 pct.). Det lavere relative afkast skyldes særligt, at afdelingen er undervægtet i de cykliske selskaber, sidste års tabere, som i år i forbindelse med genåbningen gjorde det bedst. Der var stor spredning på afkastet mellem de enkelte investeringer, hvor internet og teknologiselskaberne Alphabet og ASML førte an med stigninger på knap 50 pct. De mere stabile vækstselskaber gjorde ikke det store, mens der var tab på nogle af investeringerne inden for finans og forsikring i Asien.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Emerging Markets” og ”Avanceret produktionsteknologi”.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser, kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Råvarer	2,4
Industri og service	5,7
Forbrugsgoder – cykliske	13,5
Forbrugsgoder – defensive	8,6
Medicinal	11,9
Finans	18,7
Informationsteknologi	27,8
Kommunikationstjenester	6,0
Koncessioneret service	2,7
Ejendomme	2,7

Fem største beholdninger (%)

Visa	6,5
HDFC Bank ADR	6,4
Alpahabet	6,0
Amazon.com	5,0
Thermo Fisher Scientific	4,8

Landefordeling (%)

USA og Canada	49,0
Storbritannien	2,5
Kontinentaleuropa	18,9
Pacific	16,5
Nye markeder	13,1

Nøgletal

Tracking Error	
- Klasse A	5,07
- Klasse C	5,07
Active Share	88,14

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Globale Aktier Etik KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Etik (klasse Udloddende) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 10,7 pct., hvilket inkluderer, at klasse Udloddende i januar udloddede 16,30 kr. pr. andel. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 15,8 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse Akkumulerende var 10,8 pct.). Det lavere relative afkast skyldes særligt, at afdelingen er undervægtet i de cykliske selskaber, sidste års tabere, som i år i forbindelse med genåbningen gjorde det bedst. Der var stor spredning på afkastet mellem de enkelte investeringer, hvor internet og teknologiselskaberne Alphabet og ASML førte an med stigninger på knap 50 pct. De mere stabile vækstselskaber gjorde ikke det store, mens der var tab på nogle af investeringerne inden for finans og forsikring i Asien.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Emerging Markets” og ”Avanceret produktionsteknologi”. Afdelingens etiske profil betyder, at vi ikke investerer i selskaber, der har en væsentlig del af deres salg inden for fossile brændstoffer, tobak, alkohol, hasardspil, pornografi, våben eller teknologiske produkter, som specifikt anvendes til våben.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Råvarer	2,4
Industri og service	6,2
Forbrugsgoder – cykliske	13,7
Forbrugsgoder – defensive	9,4
Medicinal	13,9
Finans	17,8
Informationsteknologi	28,4
Kommunikationstjenester	5,9
Ejendomme	2,3

Fem største beholdninger (%)

Visa	6,5
HDFC Bank ADR	6,4
Alphabet	5,9
Thermo Fisher Scientific	4,8
Amazon.com	4,7

Landefordeling (%)

USA og Canada	46,9
Kontinentaleuropa	18,5
Pacific	16,0
Nye markeder	12,9
Storbritannien	5,7

Nøgletal

Tracking Error*	5,65
Active Share	89,02
* Nøgletal er for klasse Udloddende, Klasse Akkumulerende har ikke eksisteret i 3 år, hvorfor den ikke beregnes.	

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Stabile Aktier KL

Beretning

C WorldWide Stabile Aktier (Klasse A) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 12,5 pct., hvilket inkluderer, at klasse A i januar udloddede 5,70 kr. pr. andel. Afkastet var bedre end MSCI AC Minimum Volatility-indeks, der i samme periode steg 10,4 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var 13,0 pct.).

Den kraftige vækstfremgang i 2021 har fået bl.a. fødevarer-, emballage- og transportpriser til at stige kraftigt. Vi har derfor solgt flere fødevarer-selskaber, da det typisk tager noget tid at få de øgede omkostninger løftet over på salgspriserne. Modsat har bryggerier stor gavn af, at restauranter og andre aktiviteter bliver genåbnet. Vi har derfor bl.a. investeret i Carlsberg og japanske Asahi Breweries. Porteføljens fokus er på stabile selskaber, der nyder godt af genåbningen såsom bryggerier og renovations-selskaber, bidrog positivt til afdelingens afkast.

Afdelingen investerer i selskaber med en relativt lav følsomhed over for de økonomiske konjunkturer, og som har en stærk konkurrencemæssig position med en rimelig forudseelig stabil indtjeningsvækst. Vi prøver at finde forskelligartede investeringer for at gøre porteføljen robust over for markedsudsving, men hvor vi samtidigt ønsker eksponering mod selskaber, der har gavn af den globale økonomiske vækst. Spredningen og eksponeringen mod de mere stabile forretningsmodeller er baggrunden for, at porteføljen må forventes at have mindre kursudsving end det globale aktiemarked generelt. Men de finansielle markeder er uforudsigelige, så der kan opstå perioder med større kursudsving og tab, som vi senest så i forbindelse med Corona-pandemien.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Afdelingen forventes at have et risikoniveau, som målt på standardafvigelsen forventes at ligge under niveauet på det generelle aktiemarkeds risiko. Udsvingene i den indre værdi set over en længere periode ventes således at ligge under niveauet for en normal bred aktieafdeling som eksempelvis afdeling Globale Aktier KL. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere perioder have et risikoniveau, som ligger højere end det generelle aktiemarkeds risiko.

For at sikre fastholdelse af risikoprofilen udvælges aktier til porteføljen kun, hvis aktierne historisk set har ligget i den halvdel af det globale aktiemarked, som har haft de laveste standardafvigelser, eller hvis aktierne fremadrettet forventes at ligge i den halvdel med de laveste standardafvigelser. Desuden kan der investeres i aktier, som vurderes at sænke porteføljens samlede risiko. Herudover overvåges de samlede porteføljainvesteringer løbende for at opfange eventuelle forandringer i aktiernes volatilitet for at sikre, at porteføljen som helhed har en mere stabil kursudvikling end det generelle marked. Endelig for at sikre porteføljens robusthed over for mulige markedsmæssige forandringer, overvåger foreningens risikostyringsfunktion løbende porteføljens eksponering mod en række forskellige faktorer set i forhold til, hvordan det generelle globale aktiemarked er eksponeret til disse faktorer.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Energi	0,0
Råvarer	0,0
Industri og service	13,0
Forbrugsgoder – defensive	10,1
Forbrugsgoder – cykliske	17,0
Medicinal	10,1
Finans	11,3
Informationsteknologi	20,8
Kommunikationstjenester	6,9
Koncessioneret service	3,5
Ejendomme	7,3

Fem største beholdninger (%)

Sony Group	3,7
Waste Management	3,7
Carlsberg	3,7
Automatic Data Processing	3,7
Microsoft	3,6

Landefordeling (%)

USA og Canada	53,3
Storbritannien	2,0
Kontinentaleuropa	24,5
Emerging Markets	9,4
Øvrige Fjernøsten	9,0
Japan	1,8

Nøgletal

Tracking Error*	6,41
Active Share	88,95

* Nøgletal er for A-klassen. C-klassen har ikke eksisteret i 3 år, hvorfor denne ikke beregnes.

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Emerging Markets KL

Beretning

C WorldWide Emerging Markets skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 10,1 pct., mens MSCI Emerging Markets i samme periode steg 10,8 pct. målt i danske kroner. De mest positive bidrag kom fra TCS Group, TSMC, Li Ning og Sea, mens de mest negative bidrag kom fra Ping An Insurance, Tencent og Amber. Perioder med kraftigt stigende renter i starten af et cyklisk opsving er ikke positivt for strukturelt voksende vækstaktier, hvor vi har en betydelig eksponering. Når rentestigningen stabiliserer sig, plejer disse aktier at komme tilbage. Vi ser nye bølger af Covid-19 på tværs af EM, i særdeleshed i Indien, Brasilien og Indonesien. Dog har de mindre konsekvenser for aktiemarkederne, da landene i mindre grad bliver lukket ned, og befolkningerne bliver vaccineret.

Investeringsstrategien er på væksttemaer som finansiel inklusion, digitalt forbrug og den grønne omstilling. En stor del af befolkningen i emerging markets bliver i disse år indsluset i det officielle bankvæsen og får adgang til formelle banktjenester. Samtidig er befolkningerne på tværs af emerging markets – uagtet indkomstniveau – digitalt forbundet, og virksomhederne er blevet mere innovative, og derfor opleves der en eksplosiv vækst i digitalt forbrug i emerging markets. Endelig er der et stort fokus på den grønne omstilling på globalt plan – også i de toneangivende emerging markets lande – og en række emerging markets virksomheder står stærkt ift. at drage nytte af den forventede vækst.

Risiko

Afdelingen investerer i udviklingsmarkeder, der generelt er præget af høje vækstrater, men som også kan være forbundet med særlige risici, der normalt ikke forekommer på de udviklede markeder. Et umodent politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. Korruption er en aktuell risikofaktor, og risikoen for nationaliseringer er med de historiske erfaringer også en faktor, som kan påvirke afdelingens investeringer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving, og der kan blive indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være meget svingende og blive negativt påvirket af økonomiske og politiske ændringer eller andre uforudsete begivenheder. På trods af spredning af investeringerne fra flere lande kan kursen svinge markant. Afdelingen investerer hovedsageligt i likvide børsnoterede aktier. Ændrede markedsvilkår, som påvirker markedslividiteten negativt, kan få indflydelse på afdelingens investeringer og påvirke afkastet negativt.

Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt vi vurderer det hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end det generelle niveau for markederne i emerging markets. Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Vi har derfor ikke nogen kvantitative mål for styring af markedsrisiko, hvorimod vi i højere grad investerer ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i.

De historisk opnåede afkast i afdelingen er ingen garanti for fremtidige afkast, og der kan opstå fald i værdien af andelene i afdelingen. Afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi. Vi anbefaler, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Energi	0,0
Råvarer	2,7
Industri og service	5,9
Forbrugsgoder – cykliske	20,3
Forbrugsgoder – defensive	1,5
Medicinal	4,2
Finans	21,9
Informationsteknologi	30,2
Kommunikationstjenester	9,7
Ejendomme	3,6

Landefordeling (%)

Kina og Hong Kong	38,6
Indien	14,2
Taiwan	13,0
Korea	10,6
Øvrige Fjernøsten	3,8
Latinamerika	12,9
EMEA	6,9

Fem største beholdninger (%)

TSMC	7,5
Samsung Electronics	7,1
Tencent Holdings	6,1
Alibaba Group Holding	6,1
Sea ADR	2,7

Nøgletal

Tracking Error	5,39
Active Share	77,26

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Asien KL

Beretning

C WorldWide Asien (Klasse A) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 8,6 pct. Dette var lidt lavere end MSCI AC Asia ex. Japan, der i samme periode steg 9,7 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var 9,0 pct.). De såkaldte value-aktier dominerede markedsudviklingen. Særligt energi- og råvareaktier førte an, da disse drager særlig fordel af den globale genåbning. Afdelingens investeringer er generelt undervægtet inden for disse områder. De største afkast kom bl.a. var Sunny Optical, Sea og Li Ning, mens bl.a. Zhejiang Dingli Machinery, New Oriental Education & Tech og TAL Education Group påvirkede negativt.

Økonomierne i Asien er generelt på vej mod normalisering og positiv økonomisk vækst, om end flere lande er hårdt ramt af en anden Covid-19-bølge. Indien oplevede en kraftig stigning i antallet af nye smittede, der pressede det lokale sundhedssystem og økonomien. For nylig har Indonesien og Malaysia været nødt til at indføre nye nedlukninger og indføre sociale begrænsninger, da begge lande har set en eksplosion i antallet af infektioner. Dog har det mindre konsekvenser for aktiemarkedene, da landene i mindre grad bliver lukket ned, og befolkningerne bliver vaccineret.

Investeringsstrategien er fortsat fokuseret på selskaber eksponeret til den indenlandske vækst.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Energi	0,3
Råvarer	4,1
Industri og service	4,8
Forbrugsgoder – cykliske	16,7
Forbrugsgoder – defensive	0,7
Finans	21,5
Informationsteknologi	33,2
Kommunikationstjenester	12,3
Medicinal	1,5
Ejendomme	4,9

Landefordeling (%)

Kina og Hong Kong	48,3
Taiwan	15,4
Korea	12,4
Indien	13,3
MTIF	5,6
Singapore	5,0

Fem største beholdninger (%)

TSMC	9,6
Samsung Electronics	8,4
Tencent Holdings	7,3
Alibaba Group Holding	6,5
Sea ADR	5,0

Nøgletal

Tracking Error	
- Klasse A	5,52
- Klasse C	5,51
Active Share	69,19

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Asien Akkumulerende KL

Beretning

C WorldWide Asien Akkumulerende (Klasse C) skabte i 1. halvår 2021 et afkast på 9,5 pct. Dette var lidt lavere end MSCI AC Asia ex. Japan, der i samme periode faldt 9,7 pct. målt i danske kroner. De såkaldte value-aktier dominerede markedsudviklingen. Særligt energi- og råvareaktier førte an, da disse drager særlig fordel af den globale genåbning. Afdelingens investeringer er generelt undervægtet inden for disse områder. De største afkast kom bl.a. var Sunny Optical, Sea og Li Ning, mens bl.a. Zhejiang Dingli Machinery, New Oriental Education & Tech og TAL Education Group påvirkede negativt.

Økonomierne i Asien er generelt på vej mod normalisering og positiv økonomisk vækst, om end flere lande er hårdt ramt af en anden Covid-19-bølge. Indien oplevede en kraftig stigning i antallet af nye smittede, der pressede det lokale sundhedssystem og økonomien. For nylig har Indonesien og Malaysia været nødt til at indføre nye nedlukninger og indføre sociale begrænsninger, da begge lande har set en eksplosion i antallet af infektioner. Dog har de mindre konsekvenser for aktiemarkedene, da landene i mindre grad bliver lukket ned, og befolkningerne bliver vaccineret.

Investeringsstrategien er fortsat fokuseret på selskaber eksponeret til den indenlandske vækst.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Energi	0,3
Råvarer	4,2
Industri og service	4,8
Forbrugsgoder – cykliske	16,7
Forbrugsgoder – defensive	0,8
Finans	21,5
Informationsteknologi	33,1
Kommunikationstjenester	12,3
Medicinal	1,5
Ejendomme	4,8

Landefordeling (%)

Kina og Hong Kong	48,6
Taiwan	15,4
Korea	12,4
Indien	13,3
MTIF	5,4
Singapore	4,9

Fem største beholdninger (%)

TSMC	7,5
Samsung Electronics Pref	7,1
Tencent Holdings	6,2
Alibaba Group Holding	6,1
Sea -ADR	4,9

Nøgletal

Tracking Error*	
*) Klassen har ikke eksisteret i 3 år, hvorfor denne ikke beregnes	
Active Share	69,19

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Indien KL

Beretning

C WorldWide Indien Klasse A skabte fra lanceringen den 29/4 og frem til den 30/6 et afkast på 7,6 pct. Afkastet var lavere end MSCI AC Indien, der i samme periode steg 8,7 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C fra lanceringen den 20/1 til den 30/6 var 9,5 pct., mens benchmark steg 9,4 pct.). Blandt de positive bidrag til afkastet var investeringerne i Infosys, CDSL, CAMS og Balkrishna Industries, mens investeringerne i Amber Enterprises, Affle India og Can Fin Homes bidrog negativt.

Anden bølge af Covid-19 udløst af Deltavarianten prægede Indien i 1. halvår. I store dele af landet blev der indført lokale nedlukninger og restriktioner, som påvirkede den økonomiske aktivitet. Heldigvis toppede antallet af nye smittetilfælde i starten af maj og er herefter faldet markant, hvor antallet af nye smittetilfælde er faldet med over 70 pct. Vaccinationshastigheden er øget, og over 330 mio. indere har nu fået mindst ét vaccinstik. Pandemien har styrket formaliseringen af økonomien, hvilket har ført til skærpet skatteinddrivelse til trods for den faldende aktivitet. En mere formaliseret økonomi er langsigtet positivt for Indien.

Investeringsstrategien er fokuseret på indenlandske væksttemaer som finansiel inklusion, boliger og formalisering af økonomien. Indien har været vidne til en hurtig udbredelse af mere formelle banktjenester, hvor der bl.a. er åbnet over 400 mio. nye bankkonti til personer, som tidligere ikke havde adgang til almindelige banktjenester. Boligsektoren har indtil for et par år siden været hæmmet af mangel på strukturreformer. Nu hvor mange praktiske udfordringer inden for byggesektoren er blevet løst, synes det langsigtede potentiale i sektoren klar til at blive forløst. Endelig betyder en række reformer inden for skatteområdet, forbedrede vilkår og administrative lettelser for erhvervslivet samt en general digitalisering, at det økonomiske miljø nu favoriserer de mere formelle selskaber frem for skyggeøkonomien.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni 2021

Sektorfordeling (%)

Energi	7,5
Råvarer	4,1
Industri og service	11,9
Forbrugsgoder – cykliske	4,7
Forbrugsgoder – defensive	3,9
Finans	34,9
Informationsteknologi	16,1
Kommunikationstjenester	4,4
Medicinal	3,6
Ejendomme	6,1
Koncessioneret service	2,8

Landefordeling (%)

Indien	100,0
--------	-------

Fem største beholdninger (%)

Infosys Systems	9,3
ICICI Bank	7,1
HDFC Bank	6,8
Reliance Industries	6,1
HDFC	4,2

Nøgletal

Tracking Error*	
- Klasserne har ikke eksisteret 3 år, hvorfor de ikke beregnes.	
Active Share	77,62

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger

Globale Aktier KL

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse B	Klasse B	Klasse C	Klasse C	Klasse E	Klasse E
Renter og udbytter	40.513	30.351	37.514	28.146	11	14	2.988	2.191	0	0
Kursgevinster og -tab	475.922	27.384	440.368	19.850	134	4	35.419	7.530	1	0
Administrationsomkostninger	-37.410	-27.812	-35.917	-26.683	-8	-10	-1.485	-1.119	0	0
Resultat før skat	479.025	29.923	441.965	21.313	137	8	36.922	8.602	1	0
Skat	-5.781	-4.365	-5.353	-4.048	-1	-2	-427	-315	0	0
Halvårets nettoresultat	473.244	25.558	436.612	17.265	136	6	36.495	8.287	1	0

Balance

Aktiver	30. juni 2021	31. dec. 2020
Likvide midler	30.706	95.484
Kapitalandele	4.994.920	4.440.811
Andre aktiver	9.430	9.027
Aktiver i alt	5.035.056	4.545.322

Passiver

Medlemmernes formue	5.027.325	4.538.597
Anden gæld	7.731	6.725
Passiver i alt	5.035.056	4.545.322

Formueopgørelse

	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	4.538.597	3.659.230	4.194.523	3.382.050	1.292	1.661	342.773	275.511	8	8
Udlodning fra sidste år	-231.108	-285.375	-211.288	-261.970	-69	-135	-19.751	-23.269	0	-1
Ændring i udb. udlodning em./indl	2.673	1.466	2.483	-1.007	0	0	190	2.473	0	0
Emissioner i perioden	266.441	817.044	241.237	698.224	42	58	25.162	118.762	0	0
Indløsninger i perioden	-22.875	-182.827	-6.843	-105.147	0	-466	-16.032	-77.214	0	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	353	1.094	305	871	0	0	48	223	0	0
Reg. af udlodning ved em./indl.	0	-22.969	0	-21.091	0	-10	0	-1.868	0	0
Overført til udlodning fra sidste år	0	-133	0	-105	0	0	0	-28	0	0
Overført til udlodning næste år	0	479	0	475	0	0	0	4	0	0
Foreslået udlodning	0	225.763	0	206.323	0	69	0	19.370	0	1
Periodens nettoresultat	473.244	324.825	436.612	295.900	136	115	36.495	28.809	1	0
Medlemmernes formue ultimo	5.027.325	4.538.597	4.657.029	4.194.523	1.401	1.292	368.885	342.773	9	8

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Globale Aktier Akkumulerende KL

Resultatopgørelse	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	5.673	3.527	4.523	3.230	1.150	297
Kursgevinster og -tab	76.451	1.011	60.284	1.126	16.167	-115
Administrationsomkostninger	-5.424	-3.149	-4.808	-3.019	-616	-130
Resultat før skat	76.700	1.389	59.999	1.337	16.701	52
Skat	-804	-506	-646	-464	-158	-42
Halvårets nettoresultat	75.896	883	59.353	873	16.543	10
Balance						
Aktiver	30. juni 2021	31. dec. 2020				
Likvide midler	4.133	5.820				
Kapitalandele	849.155	573.966				
Andre aktiver	1.479	2.539				
Aktiver i alt	854.767	582.325				
Passiver						
Medlemmernes formue	853.775	581.503				
Anden gæld	992	822				
Passiver i alt	854.767	582.325				
Formueopgørelse	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	581.503	349.802	495.452	349.801	86.051	1
Emissioner i perioden	234.498	259.149	93.093	180.687	141.405	78.462
Indløsninger i perioden	-38.478	-90.579	-8.711	-89.459	-29767	-1.120
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	356	376	133	327	223	49
Periodens nettoresultat	75.896	62.755	59.353	54.096	16.543	8.659
Medlemmernes formue ultimo	853.775	581.503	639.320	495.452	214.455	86.051

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger - Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse	1. halvår 2021	1. halvår 2020	Globale Aktier Etik KL			
	I alt	I alt	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020
			Klasse Udloddende	Klasse Udloddende	Klasse Akkumulerende	Klasse Akkumulerende
Renter og udbytter	7.783	5.807	3.005	1.796	4.778	4.011
Kursgevinster og -tab	104.869	14.785	39.873	5.499	64.996	9.286
Administrationsomkostninger	-8.320	-6.477	-3.226	-1.983	-5.094	-4.494
Resultat før skat	104.332	14.115	39.652	5.312	64.680	8.803
Skat	-1.033	-829	-398	-256	-635	-573
Halvårets nettoresultat	103.299	13.286	39.254	5.056	64.045	8.230

Balance

Aktiver	30. juni 2021	31. dec. 2020
Likvide midler	7.441	16.753
Kapitalandele	1.078.343	920.055
Andre aktiver	1.253	2.619
Aktiver i alt	1.087.037	939.427

Passiver

Medlemmernes formue	1.082.743	935.471
Anden gæld	4.294	3.956
Passiver i alt	1.087.037	939.427

Formueopgørelse	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	935.471	763.114	341.708	207.635	593.763	555.479
Udlodning fra sidste år	-43.014	-41.000	-43.014	-41.000	0	0
Ændring i udb. udlodning emission/indløsning	0	-10.141	0	-10.141	0	0
Emissioner i perioden	95.479	172.135	90.173	164.996	5.306	7.139
Indløsninger i perioden	-8.606	-74.438	-8.340	-23.881	-266	-50.557
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	114	291	112	235	2	56
Foreslået udlodning	0	40.740	0	40.740	0	0
Periodens nettoresultat	103.299	84.770	39.254	3.124	64.045	81.646
Medlemmernes formue ultimo	1.082.743	935.471	419.893	341.708	662.850	593.763

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	3.393	5.682	2.922	4.909	471	773
Kursgevinster og -tab	32.053	-27.039	27.615	-23.517	4.438	-3.522
Administrationsomkostninger	-2.144	-2.136	-1.989	-1.969	-155	-167
Resultat før skat	33.302	-23.493	28.548	-20.577	4.754	-2.916
Skat	-266	-581	-229	-502	-37	-79
Halvårets nettoresultat	33.036	-24.074	28.319	-21.079	4.717	-2.995

Balance

Aktiver

	30. juni 2021	31. dec. 2020
Likvide midler	4.193	13.141
Kapitalandele	291.857	262.864
Andre aktiver	743	386
Aktiver i alt	296.793	276.391

Passiver

Medlemmernes formue	296.410	275.958
Anden gæld	383	433
Passiver i alt	296.793	276.391

Formueopgørelse

	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	275.958	271.483	237.972	230.537	37.986	40.946
Udlodning fra sidste år	-10.260	-11.952	-8.520	-9.839	-1.740	-2.113
Ændring i udbetalt udlodning em/indl.	-194	-826	-194	-826	0	0
Emissioner i perioden	7.718	43.911	7.718	43.911	0	0
Indløsninger i perioden	-9.862	-17.281	-9.862	-17.281	0	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	14	70	14	70	0	0
Regulering af udlodning ved em/indl.	0	-405	0	-351	0	-54
Overført til udlodning fra sidste år	0	-99	0	-90	0	-9
Overført til udlodning næste år	0	145	0	140	0	5
Foreslået udlodning	0	10.653	0	8.908	0	1.745
Periodens nettoresultat	33.036	-19.741	28.319	-17.207	4.717	-2.534
Medlemmernes formue ultimo	296.410	275.958	255.447	237.972	40.963	37.986

Stabile Aktier KL

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2020
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C		
Renter og udbytter	16.086	15.561	12.923	11.547	3.163	4.014	1.280	573
Kursgevinster og -tab	141.364	-130.005	116.911	-97.790	24.453	-32.215	11.402	-4.719
Administrationsomkostninger	-16.899	-12.650	-14.824	-10.539	-2.075	-2.111	-1.653	-730
Resultat før skat	140.551	-127.094	115.010	-96.782	25.541	-30.312	11.029	-4.876
Skat	-2.266	-1.338	-1.823	-995	-443	-343	-192	-67
Halvårets nettoresultat	138.285	-128.432	113.187	-97.777	25.098	-30.655	10.837	-4.943

Balance

Aktiver

	30. juni 2021	31. dec. 2020					30. juni 2021	31. dec. 2020
Likvide midler	21.672	33.462					4.988	11.951
Kapitalandele	2.025.554	1.651.143					194.987	97.673
Andre aktiver	3.428	2.653					223	370
Aktiver i alt	2.050.654	1.687.258					200.198	109.994

Passiver

Medlemmernes formue	2.047.336	1.684.380					198.352	109.927
Anden gæld	3.318	2.878					1.846	67
Passiver i alt	2.050.654	1.687.258					200.198	109.994

Formueopgørelse

	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	1.684.381	1.567.051	1.354.511	1.187.897	329.870	379.154	109.927	75.499
Udlodning fra sidste år	-2.334	-7.417	0	-3.607	-2.334	-3.810	0	0
Ændring i udb. udl. pga em./indl.	19	-206	0	-81	19	-125	0	0
Emissioner i perioden	253.937	251.878	183.695	139.311	70.242	112.567	78.557	38.612
Indløsninger i perioden	-27.484	-351.406	-10.026	-145.713	-17.458	-205.693	-1.160	-18.058
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	532	1.472	357	670	175	797	191	143
Regulering af udl. ved em./indl.	0	-4.076	0	-3.063	0	-1.013	0	-1.433
Overført til udl. fra sidste år	0	-386	0	-215	0	-171	0	0
Overført til udlodning næste år	0	399	0	260	0	139	0	0
Foreslået udlodning	0	2.295	0	0	0	2.295	0	0
Periodens nettoresultat	138.285	224.776	113.187	179.052	25.098	45.724	10.837	15.164
Medlemmernes formue ultimo	2.047.336	1.684.380	1.641.724	1.354.511	405.612	329.870	198.352	109.927

Halvårsrapport pr. 30. juni 2021

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

	1. halvår 2021	1. halvår 2021 *)	1. halvår 2021 *)	1. halvår 2021
	I alt	Klasse A	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	219	72	147	434
Kursgevinster og -tab	5.740	2.281	3.459	3.807
Administrationsomkostninger	-248	-91	-157	-287
Resultat før skat	5.711	2.262	3.449	3.954
Skat	-39	-11	-28	-62
Halvårets nettoresultat	5.672	2.251	3.421	3.892

Balance

Aktiver

	30. juni 2021	30. juni 2021	30. juni 2021	30. juni 2021	31. dec. 2020 *)
Likvide midler	2.071			1.002	506
Kapitalandele	86.569			52.477	46.151
Andre aktiver	64			94	40
Aktiver i alt	88.704			53.573	46.697

Passiver

Medlemmernes formue	88.222			53.541	46.649
Anden gæld	482			32	48
Passiver i alt	88.704			53.573	46.697

Formueopgørelse

	30. juni 2021	30. juni 2021	30. juni 2021	30. juni 2021	31. dec. 2020
Medlemmernes formue primo	0	0	0	46.649	0
Udlodning fra sidste år	0	0	0	-	-
Ændring i udb. udl. pga em./indl.	0	0	0	-	-
Emissioner i perioden	82.257	46.223	36.034	7.558	43.032
Indløsninger i perioden	0	0	0	-4.585	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	293	152	141	27	94
Regulering af udl. ved em./indl.	0	0	0	0	-
Overført til udl. fra sidste år	0	0	0	0	-
Overført til udlodning næste år	0	0	0	0	-
Foreslået udlodning	0	0	0	0	-
Periodens nettoresultat	5.672	2.251	3.421	3.892	3.523
Medlemmernes formue ultimo	88.222	48.626	39.596	53.541	46.649

*)Klassen havde opstart

29. april 2021

19. januar 2021

*) Klassen havde opstart 19. oktober 2020