



Værdipapirfonden Independent Invest

Halvårsrapport

30. juni 2023



Ledelsens beretning

Halvårsrapporten omfatter beretning for de enkelte fonde Independent Global ESG og Independent Generations ESG samt Independent Bond ESG.

Foruden beskrivelse af vores investeringsstrategi, en vurdering af den globale økonomiske og politiske udvikling, markedsforhold og generelle risici indeholder den forventninger til vækst og værdiskabelse i fondenes virksomheder. Herudover fremhæves i beretningen de overordnede risici.

Udvælgelse af virksomheder og overordnede risici

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. Vi vurderer virksomheder på deres ordentlighed og bæredygtighed ud fra FNs 17 Verdensmål og ESG.

Vi har fokus på bæredygtig vækst og energi. Vi må dog forholde os til et stigende energiforbrug globalt de næste mange år, der vil være afhængig af anvendelse af fossile brændstoffer.

I de aktiebaserede fonde er vi p.t. ikke investeret i minedrift. Vælger vi at investere i denne type virksomheder, vælger vi dem, der udnytter ressourcerne bedst på deres vej til en bæredygtig omstilling.

Risikospredningen i fondene sker gennem valget af solide virksomheder i hele den udviklede del af verden, det tjener vores investorer både på kort og lang sigt.

Afkast 30. juni 2023

Lavere priser på energi og transport samt en forsigtig genåbning af Kina, har blandt andet fået inflationen til at falde og givet grundlag for den positive udvikling i økonomierne. Det har også medvirket til væksten, at den globale økonomi har modstået mange usikkerheder. Tilbage står en balance mellem at holde inflationen under kontrol, og samtidig sikre at renten ikke øges for meget.

Forholdene i verden skaber forsat usikkerhed, men har ikke forhindret den positive udvikling i aktie- og obligationsmarkederne. Vi mener, det bedste at gøre langsigtet er at fastholde strategien og holde sig til kvalitetsvirksomheder, der har en høj indtjening med vækst. Det er det, vi gør.

Independent Global ESG indeholder i højere grad end Independent Generations ESG finans- og medicinalvirksomheder, hvor der i første halvår har været mindre interesse. Det har medført et højere afkast i Independent Generations ESG for første halvår.

Independent Bond ESG har i første halvår ligeledes givet et positivt afkast. Virksomheder og kursudviklingen er særlig påvirket af renter, og at det ser ud til, at inflationen er ved at være stabiliseret og faldende.

Vores forventninger til en vækst ved indgangen til 2023 blev indfriet, og kursudviklingen er ligeledes blevet indfriet for vores virksomheder i første halvår. Renten er steget i andet kvartal. Det påvirker væksten i virksomhederne, men med de kraftige kursfald i 2022 blev prissætningen på flere virksomheder igen mere interessante og påvirket aktiekurserne positivt.

Independent Global ESG 6,4%

Independent Generations ESG 13,5%

Independent Bond ESG 2,6%.

Uden risiko ingen afkast - langsigtet

Value og Vækst – Tryghed og Afkast er værdier, vi følger. Vi ser mere en risiko ved ikke at investere i sunde solide virksomheder. Når der opleves fald på aktiemarkedet, er det fristende at sælge sine værdipapirer for at gå ud af markedet.

Det er imidlertid sjældent en god ide, da det er få forundt at ”time” markedet for forhåbentlig at undgå de dårligste dage. Konsekvensen kan være, at man går glip af de bedste dage. Historien har vist, at det vigtigste for din formueudvikling er, at du er i markedet på de bedste dage, og at de ofte kommer efter en dårlig periode.



Rentestigning og inflation

Vi er forsat i en periode med store udsving, der fremmes af mediernes gentagne nyheder om rentestigninger, inflation og krigen i Ukraine. Energipriserne er faldet tilbage, men usikkerheden i den nære fremtid presser forsat private og virksomheder. Det kan hurtigt igen skabe usikkerhed om den nære fremtid til aktie- og obligationskurserne. Centralbankerne ser ud til at have fået inflationen under kontrol, og det forventes ikke, at Fed og ECB hæver renten så meget mere.

Økonomisk fremgang fortsætter i 2023

Verdensøkonomien forventes at vokse med 3 procent i 2023, hvilket er en stigning sammenlignet med den tidligere prognose på 2,8 procent i global vækst fra april. Den ændrede prognose skyldes flere faktorer, herunder genåbningen efter Coronakrisen, genoprettelsen af forsyningskæder, økonomiske hjælpepakker i forskellige lande og en stærkere efterspørgsel efter tjenesteydelser. IMF har også opjusteret sin vurdering af økonomien i USA og Europa. For 2023 forventes væksten i USA at være 1,8 procent, mens væksten i Europa forventes at være 0,9 procent.

Politiske globale gnidninger

De politiske gnidninger i verden er uændrede i forhold til 2022.

Kina og USA's rivalisering om verdensherredømmet fylder forsat mere og mere geopolitisk, handelsmæssigt, teknologisk og militært. 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. Kinas tætte alliance med Rusland er med til at øge de politiske spændinger. Krigen i Ukraine er forsat uændret og viser mere og mere Rusland økonomiske svagheder, og hvorledes de har behov for i højere grad at bruge deres gas, som Europa er afhængig af som middel til at skabe en stærk stat overfor Europa.

Hvordan forholder vi os

Hos Independent holder vi fast i vores strategi om at investere i solide og ordentlige virksomheder med vækst i både top- og bundlinje. Virksomhederne er i gennemsnit

ikke prisfastsat højere end et markedsgennemsnit.

Vi forventer, med de nuværende renteforhold og inflation, en positiv udvikling i vores fonde dog med udsving undervejs.

ESG – Ordentlighed

Vi har altid haft fokus på at investere i solide virksomheder, der optræder ordentligt.

Vi har altid investeret i denne type virksomheder, og det glæder os, at det øgede fokus på samfundsansvarlige investeringer har medført, at mange af vores kollegaer nu fravælger virksomheder med skadelige produkter.

Vi fravælger tobak, masseødelæggelsesvåben samt virksomheder, der ikke optræder ordentligt i deres forretningsførelse.

Bedste kur mod uro - Tænk langsigtet

Fremtiden indeholder usikkerhed, men også muligheder. De økonomiske udfordringer især i Europa fylder, men også de politiske spændinger globalt kan hele tiden ændre på udviklingen, som vi kender den i dag.

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.

Begivenheder efter 30. juni 2023

Der er ikke indtruffet begivenheder, der har påvirket aktiekurserne betydeligt efter regnskabet afslutning,

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 2022.

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 2023 for Værdipapirfonden Independent Invests tre afdelinger Independent Global ESG, Independent Generations ESG og Independent Bond ESG for perioden 1. januar - 30. juni 2023.

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 11. august 2023

Direktion

Christian Tiedemann

Bestyrelse

Henrik Tiedemann
Formand

Børge Nordgaard Hansen Erik Neuberg Rasmussen

Per Christiansen Helle Okholm



Independent Global ESG

Børsnoteret/Listed 12. november 2003

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2023 - 30.06.2023

Independent Invest

Resultatopgørelse 1.000 DKK	01.01.23	01.01.22	Profit and Loss Account
	30.06.23	30.06.22	
Renter og udbytter	2.965	2.091	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	24.506	-62.366	Capital gains and losses
Administrationsomkostninger	-3.696	-4.332	Administrative expenses
Resultat før skat	23.775	-64.546	Net profits for the period
Skat	-304	-310	Non refundable dividend tax
Halvårets nettoresultat	23.471	-64.917	Net profits for the period
Balance	30.06.23	31.12.22	Balance sheet
Aktiver			Assets
Likvide midler 1)	11.911	16.482	Available funds
Noterede aktier fra udenlandske selskaber 1)	377.866	343.513	Foreign listed companies
Aktiver i alt	389.777	359.995	Total assets
Passiver			Liabilities
Medlemmernes formue 2)	389.777	359.995	Members capital
Passiver i alt	389.777	359.995	Total liabilities
Note 1: Finansielle instrumenter	30.06.23	31.12.22	Financial instruments
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,9% 377.866	95,4% 343.513	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	3,1% 11.911	4,6% 16.482	Other assets
I alt	100,0% 389.777	100,0% 359.995	Total

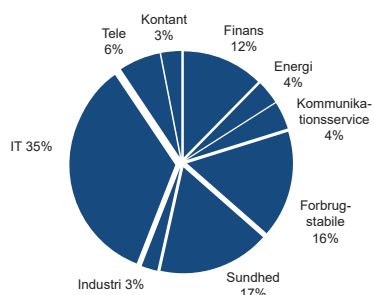
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.23	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	359.995	5.661	Members capital start period
Emissioner i perioden	14.052	216	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-7.747	-117	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	6		Net issue/redemption comm.
Ændring udbetalt udbytte	0		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	0		Dividend last year
Periodens resultat	23.471		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	389.777	5.760	Members capital end period

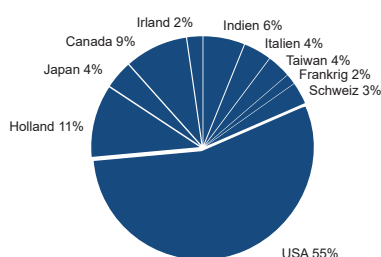
Hoved- og nøgletal	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	30.06.19	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	23.471	-64.917	44.871	-9.381	47.858	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	389.777	388.799	417.945	338.627	335.376	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	144.000	150.825	140.650	133.475	135.050	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	67.670	64.445	74.288	63.425	62.084	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	6,41	-14,39	12,15	-2,52	16,04	Return (%)
Sharpe Ratio	0,66	0,68	1,01	0,59	0,86	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent ¹⁾	0,97	1,06	0,97	0,97	0,97	Average cost (%)

¹⁾ Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende nøgletal i årsrapporten.

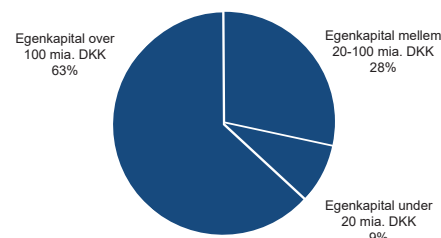
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Independent Generations ESG

Børsnoteret/Listed 12. december 2005

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2023 - 30.06.2023

Independent Invest

Resultatopgørelse		Profit and Loss Account	
1.000 DKK	01.01.23	01.01.22	
	30.06.23	30.06.22	
Renter og udbytter	2.600	2.606	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	24.159	-29.210	Capital gains and losses
Administrationsomkostninger	-1.890	-1.868	Administrative expenses
Resultat før skat	24.869	-28.472	Net profits for the period
Skat	-270	-485	Non refundable dividend tax
Halvårets nettoresultat	24.599	-28.957	Net profits for the period
Balance		Balance sheet	
Aktiver		Assets	
Likvide midler 1)	14.039	13.461	Available funds
Noterede aktier fra udenlandske selskaber 1)	199.996	164.651	Foreign listed companies
Andre aktiver	0	31	Total other assets
Aktiver i alt	214.035	178.143	Total assets
Passiver		Liabilities	
Medlemmernes formue 2)	214.035	178.143	Members capital
Passiver i alt	214.035	178.143	Total liabilities
Note 1: Finansielle instrumenter		Financial instruments	
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,4% 199.996	92,4% 164.651	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	6,6% 14.039	7,6% 13.492	Other assets
I alt	100,0% 214.035	100,0% 178.143	Total

Investerer i virksomheder med fokus på langsigtede ejere - gerne familier

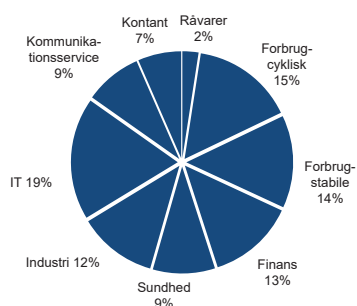
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskafet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.23	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	178.143	4.966	Members capital start period
Emissioner i perioden	20.640	546	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-1.997	-52	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	4		Net issue/redemption comm.
Ændring udbetalt udbytte	-278		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	-7.076		Dividend last year
Periodens resultat	24.599		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	214.035	5.460	Members capital end period

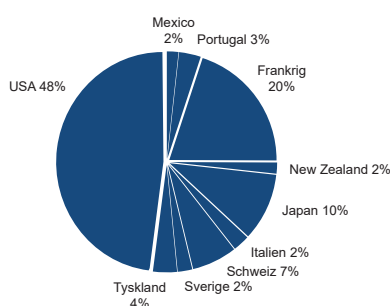
Hoved- og nøgletal	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	30.06.19	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	24.599	-28.957	20.195	-4.456	9.365	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	214.035	170.686	153.694	108.211	101.671	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	136.500	118.925	102.650	87.175	83.425	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	39.201	35.881	37.432	31.033	30.468	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	13,45	-14,85	15,66	-4,22	10,66	Return (%)
Sharpe Ratio	0,92	0,70	0,80	0,25	0,50	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent ²	0,94	1,05	0,94	0,99	0,95	Average cost (%)

² Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende nøgletal i årsrapporten.

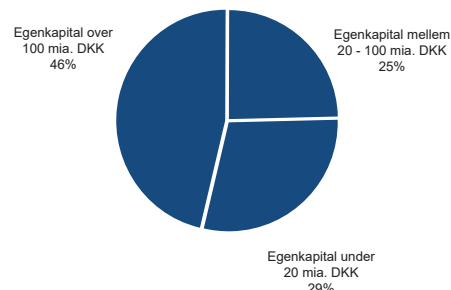
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Independent Bond ESG

Børsnoteret/Listed 12. september 2007

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2023 - 30.06.2023

Independent Invest

Resultatopgørelse			Profit and Loss Account		
1.000 DKK	01.01.23	01.01.22			
	30.06.23	30.06.22			
Renter og udbytter	2.825	2.320		Interest and Dividends	
Kursgevinster og -tab	2.073	-14.817		Capital gains and losses	
Administrationsomkostninger	-692	-677		Administrative expenses	
Resultat før skat	4.206	-13.174		Net profits for the period	
Skat	-19	-19		Non refundable dividend tax	
Halvårets nettoresultat	4.187	-13.193		Net profits for the period	
Balance			Balance sheet		
30.06.23			31.12.22		
Aktiver			Assets		
Likvide midler 1)	7.823	11.218		Available funds	
Noterede obligationer fra danske udstedere 1)	34.376	31.456		Danish listed bonds	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere 1)	127.840	118.768		Foreign listed bonds	
Aktiver i alt	170.039	161.442		Total assets	
Passiver			Liabilities		
Medlemmernes formue 2)	170.039	161.442		Members capital	
Passiver i alt	170.039	161.442		Total liabilities	
Note 1: Finansielle instrumenter			Financial instruments		
30.06.23			31.12.22		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,4% 162.216	93,0% 150.224		Listed financial instruments	
Øvrige aktiver	4,6% 7.823	7,0% 11.218		Other assets	
I alt	100,0% 170.039	100,0% 161.442		Total	

Investerer i primært europæiske virksomhedsobligationer med kort løbetid

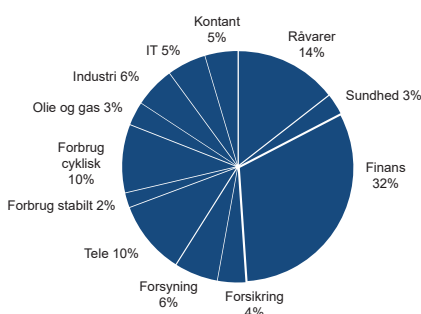
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaflet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.23	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	161.442	4.555	Members capital start period
Emissioner i perioden	10.596	295	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-3.388	-94	Redemptions in the period
Ændring udbetalt udbytte	-65		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	-2.733		Dividend last year
Periodens resultat	4.187		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	170.039	4.756	Members capital end period

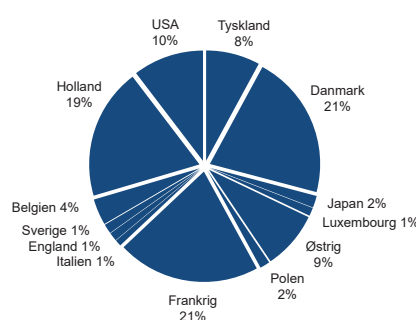
Hoved- og nøgletal	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	30.06.19	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	4.187	-13.193	1.377	-5.217	4.370	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	170.039	151.943	153.768	141.109	137.040	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	237.800	217.950	199.500	189.800	177.000	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	35.753	34.857	38.538	37.173	38.712	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	2,58	-8,04	0,94	-3,36	3,36	Return (%)
Sharpe Ratio	-0,02	-0,20	0,42	0,13	1,43	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent ¹	0,41	0,43	0,42	0,42	0,46	Average cost (%)

¹ Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende nøgletal i årsrapporten.

Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på forventet udløb

