



Værdipapirfonden Independent Invest II

Halvårsrapport

30. juni 2024



## Ledelsens beretning

Independent Global ESG Akk og Independent Generations ESG Akk investerer i henholdsvis Independent Global ESG og Independent Generations ESG. 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 hos Independent Invest skabes gennem 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.

Independent Global ESG består af solide virksomheder globalt, nøje udvalgt efter vores strategi og lægger vægt på gennemskuelige robuste produkter og forretninger.

Independent Generations ESG bygger på samme investeringsstrategi som Independent Global ESG, og består af børsnoterede familievirksomheder, gerne hvor fonde og familier i flere generationer påvirker den langsigtede værdiskabelse og udvikling. Familievirksomheder udgøres ofte af mindre og forbrugsrelaterede virksomheder.

### Samfundsansvar

Hos Tiedemann Independent og i vores fonde optræder vi ordentligt i alle sammenhænge. Det er også gældende for de virksomheder vi investerer i.

Vi fravælger tobak, og indtil videre våben samt virksomheder, der ikke optræder or-

dentligt i deres forretningsførelse. Sådan har vi altid investeret, og det glæder os, at der er kommet øget fokus på samfundsansvarlige investeringer.

Udvælgelse af virksomheder og sammensætning af porteføljer i Independent Invest, sker under hensyn til hvorledes virksomhederne udvikler sig i forhold til FN's Verdensmål, der skal gavne mennesker og kloden globalt. Fondene er klassificeret som et artikel 8 produkt i Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2019/2088/EU af 27. november 2019 ("Disclosureforordningen"). Resultatet af vores arbejde med FN's Verdensmål blev bekræftet af Morningstar's dækning af ESG i august 2020, hvor Independent Invest fik førstepladsen.

For yderligere oplysninger henvises til vores hjemmeside <https://independentinvest.dk> under samfundsansvar.

### Kunstig intelligens prægede virksomhederne i første halvår

Halvåret var præget af udviklingen indenfor kunstig intelligens (AI), geopolitisk usikkerhed og skiftende regeringer i Europa. Vores virksomheder klarede sig overordnet set flot igennem årsregnskabssæsonen med gode regnskaber og positive forventninger.

Det generelle marked var domineret af AI-temaet. Mere end halvdelen af afkastet på amerikanske aktier kom fra de 7 største teknologi virksomheder, Magnificent 7. Independent Global ESG og Independent Generations ESG er investeret i virksomheder indenfor kunstig intelligens globalt. Vi ønsker spredning og vægter stabilt forbrug og sundhed foruden andre sektorer.

Den globale økonomi – primært den amerikanske - fortsatte med at udvikle sig fornuftigt, trods finansielle og økonomiske udfordringer. Der er fald i inflationen, men geopolitisk uro med fald i det amerikanske privatforbrug. Dette skyldtes en svagere beskæftigelsesvækst og et fald i opsparingerne. I Eurozonen viste væksten fremgang fra et lavt niveau. Virksomhederne i EU ser mere positivt på fremtiden og arbejdsløsheden er



forholdsvis lav, men økonomien i Tyskland er presset. I Kina falder ejendomssektoren, men detailsalget og eksporten vokser.

### **Resultat for 1. halvår og udviklingen i Independent Invest fonde**

Forventninger til en vækst ved indgangen til 2024 blev indfriet, og kursudviklingen er ligeledes blevet indfriet for vores virksomheder i første halvår.

Independent Generations ESG indeholder i højere grad end Independent Global ESG, virksomheder indenfor kunstig intelligens, hvor der i første halvår har været mere interesse og højere afkast. Independent Global ESG har investeret mere i virksomheder indenfor stabilt forbrug.

Afkast pr. 30/6:

Independent Global ESG Akk 10,09 %

Independent Generations ESG Akk 10,94 %

Virksomhederne viste, ud over at være solide, vækst i både top og bund, samtidig med at de leverede en høj forrentning af egenkapitalen til en fornuftig pris.

På valutadelen steg kursen på USD som udgjorde den største andel af valutaeksponeringen i begge aktiefonde mens der var et fald på næsten 10% i JPY.

### **Hvordan håndterer vi bevægelser i markedet**

Independent vælger virksomheder og ikke "aktier". I Independents aktiefonde får du den globale spredning i virksomheder, der er markedsledende i deres forretninger og kendetegnet ved solide balancer og en høj indtjening.

Porteføljerne har 80% handels- og industrivirksomheder, kendetegnet ved at have en høj forrentning af deres kapital, samt ved at have enten ingen netto gæld eller kunne tilbagebetale gælden indenfor kun 2 år.

Vi imødegår usikkerheden ved at være investeret i virksomheder, der kan manøvrere når økonomierne udfordres, og som også er relative gode til prisen. Prisniveauet har i 1. halvår været højt på aktier. Vi har købt ind i virksomheder hvor forholdet mellem pris og indtjening er mere rimelig.

### **Uden risiko ingen afkast – langsigtet**

Value & Vækst – Tryghed & Afkast er værdier vi følger. Der tales om risiko ved aktieinvestering. Vi ser mere en risiko ved ikke at investere i sunde solide virksomheder. Højere renter kan påvirke aktiekurser og virksomhedsobligationer kortsigtet. Kvalitetsvirksomheder vil ofte være i stand til at kunne løfte priserne på deres produkter og ydelser tilsvarende.

Vi ser en positiv udvikling i sunde virksomheder, hvor risiko vil blive belønnet, men hvor aktiekurserne vil svinge.

### **Bedste kur mod uro - Tænk langsigtet**

Fald i aktiemarkedene tester investorens vedholdenhed og strategi, som her i august. 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.

### **Forventninger til 2024 og Begivenheder efter 30. juni 2024**

Den globale økonomi fortsætter økonomisk udvikling. Seneste forventning til global BNP er en vækst på omkring 3 % i 2024. En beskæftigelsesrapport fra USA der viste højere arbejdsløshed end forventet, selvom der var skabt flere arbejdspladser. Det medvirkede i august, sammen med andre begivenheder, til en korrektion i aktiemarkedene med store markedsfald globalt.

Vi forventer, at virksomhederne i vores fonde vil fortsætte deres forretningsmæssige positive udvikling, men kan blive udfordret af lavere økonomisk vækst i flere europæiske lande samt geopolitiske forhold.

————— oOo —————

### **Anvendt regnskabspraksis**

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i årsrapporten 2023.

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 2024 for Værdipapirfonden Independent Invest II's afdelinger Independent Global ESG Akk og Independent Generations ESG Akk for perioden 1. januar - 30. juni 2024.

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 15. august 2024

Direktion

Christian Tiedemann

Bestyrelse

Henrik Tiedemann  
Formand

Børge Nordgaard Hansen

Erik Neuberg Rasmussen

Lise Hust



## Independent Global ESG Akk

Børsnoteret/Listed 17. februar 2017

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2024 - 30.06.2024

Independent Invest

### Resultatopgørelse 1.000 DKK

	01.01.24	01.01.23
	30.06.24	30.06.23
Renter og udbytter	14.069	0
Kursgevinster og -tab	19.707	20.273
<b>Resultat før skat</b>	<b>33.776</b>	<b>20.273</b>
Skat	0	0
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>33.776</b>	<b>20.273</b>
<b>Balance</b>	<b>30.06.24</b>	<b>31.12.23</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler 1)	21	14
Kapitalandele 1)	381.531	325.200
<b>Aktiver i alt</b>	<b>381.552</b>	<b>325.214</b>

### Profit and Loss Account

Interest and Dividends	0
Capital gains and losses	20.273
<b>Net profits for the period</b>	<b>20.273</b>
Non refundable dividend tax	0
<b>Net profits for the period</b>	<b>20.273</b>

Investorer i sunde virksomheder i de etablerede økonomier i verden

### Passiver

Medlemmernes formue 2)	381.552	325.214
<b>Passiver i alt</b>	<b>381.552</b>	<b>325.214</b>

### Balance sheet

<b>Assets</b>
Available funds
Investments
<b>Total assets</b>

### Liabilities

Members capital
<b>Total liabilities</b>

### Note 1: Finansielle instrumenter

	30.06.24	31.12.23
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,99% 381.531 100,00%	325.200
Øvrige aktiver	0,01% 21 0,00%	14
<b>I alt</b>	<b>100,0% 381.552 100,00%</b>	<b>325.214</b>

### Financial instruments

Listed financial instruments
Other assets
<b>Total</b>

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

### Note 2: Medlemmernes formue

	30.06.24	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	325.214	5.906	Members capital start period
Emissioner i perioden	25.363	436	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-2.801	-48	Redemptions in the period
Periodens resultat	33.776		Net result of the period
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>381.552</b>	<b>6.294</b>	<b>Members capital end period</b>

### Hoved- og nøgletal

#### Hovedtal

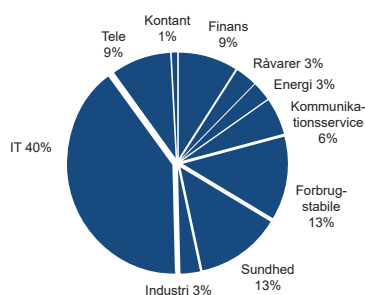
	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	Key figures and ratios
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	33.776	20.273	-56.286	38.899	-7.003	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	381.552	336.378	337.929	363.234	289.450	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	157.350	160.350	169.150	171.550	175.150	Issued capital

#### Nøgletal

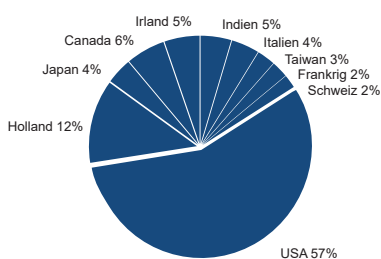
Indre værdi pr. andel (kr.)	60.622	52.444	49.945	52.934	41.315	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	10,09	6,41	-14,39	12,16	-2,56	Return (%)
Sharpe Ratio	0,30	0,66	0,68	1,01	0,59	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	0	Average cost (%)

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

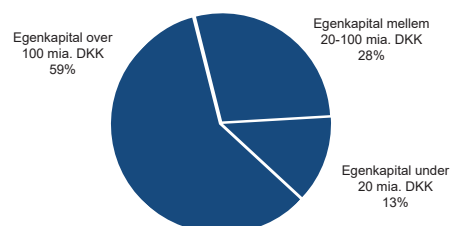
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





**Independent Generations ESG Akk**  
**Børsnoteret/Listed 17. februar 2017**  
**Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2024 - 30.06.2024**

**Independent Invest**

Resultatopgørelse 1.000 DKK	01.01.24	01.01.23	Profit and Loss Account
	30.06.24	30.06.23	
Renter og udbytter	2.138	5.910	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	19.436	13.875	Capital gains and losses
<b>Resultat før skat</b>	<b>21.574</b>	<b>19.785</b>	<b>Net profits for the period</b>
Skat	0	0	Non refundable dividend tax
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>21.574</b>	<b>19.785</b>	<b>Net profits for the period</b>
<b>Balance</b>	<b>30.06.24</b>	<b>31.12.23</b>	<b>Balance sheet</b>
<b>Aktiver</b>			<b>Assets</b>
Likvide midler 1)	15	14	Available funds
Kapitalandele 1)	239.520	180.955	Investments
<b>Aktiver i alt</b>	<b>239.535</b>	<b>180.969</b>	<b>Total assets</b>
<b>Passiver</b>			<b>Liabilities</b>
Medlemmernes formue 2)	239.535	180.965	Members capital
Anden gæld	0	4	Other Liabilities
<b>Passiver i alt</b>	<b>239.535</b>	<b>180.969</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>Note 1: Finansielle instrumenter</b>	<b>30.06.24</b>	<b>31.12.23</b>	<b>Financial instruments</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,99% 239.520	99,99% 180.955	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	0,01% 15	0,01% 14	Other assets
<b>I alt</b>	<b>100,0% 239.535</b>	<b>100,0% 180.969</b>	<b>Total</b>

**Investorer i virksomheder  
med fokus på langsigtede  
ejere - gerne familier**

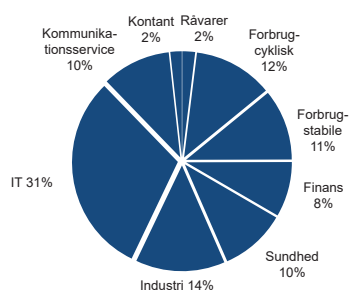
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.24	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	180.965	3.552	Members capital start period
Emissioner i perioden	36.996	686	New issues in the period
Indløsninger i perioden	0	0	Redemptions in the period
Periodens resultat	21.574		Net result of the period
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>239.535</b>	<b>4.238</b>	<b>Members capital end period</b>

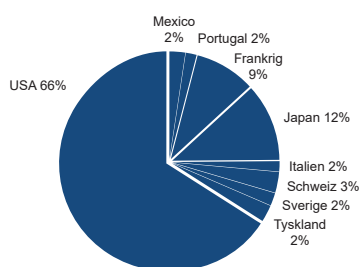
Hoved- og nøgletal	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	Key figures and ratios
<b>Hovedtal</b>						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	21.574	19.785	-23.074	15.748	-3.424	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	239.535	172.066	135.533	120.468	83.099	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	105.950	85.850	76.700	65.350	58.925	Issued capital
<b>Nøgletal</b>						
Indre værdi pr. andel (kr.)	56.521	50.107	44.176	46.086	35.256	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	10,94	13,45	-14,85	15,66	-4,22	Return (%)
Sharpe Ratio	0,46	0,92	0,70	0,80	0,25	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	0	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

