



Værdipapirfonden Independent Invest

Halvårsrapport

30. juni 2024



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

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.

Independent Bond ESG består af virksomhedsobligationer primært i euro, Investment Grade til og med en rating på BB- eller tilsvarende.

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 ordentligt 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.

På obligationsdelen lå de 10-årige amerikanske renter på 4,3% mens de tyske 10-årige renter lå på 2,5%. Renteniveauet i Danmark fulgte udviklingen i Tyskland.

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.

Independent Bond ESG har i første halvår ligeledes givet et godt positivt afkast.

Afkast pr. 30/6:

Independent Global ESG 10,09 %

Independent Generations ESG 10,94 %

Independent Bond ESG 2,20 %.

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.

Independent ESG Mix er balanceret med 75% solide globale virksomheder og 25% europæiske virksomhedsobligationer og følger de underliggende fondes udvikling.

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. Kvalitetsvirk-

somheder vil ofte være i stand til at kunne løfte priserne på deres produkter og ydelser tilsvarende.

En kort løbetid på virksomhedsobligationer i Independent Bond ESG vil give mulighed for at reinvestere til en eksisterende rente eller med mindre kurstab. For 2024 forventer vi, at der kan udloddes et udbytte på 2,5-3,0%.

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 aktiemarkederne 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 aktiemarkederne 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 Invests tre afdelinger Independent Global ESG, Independent Generations ESG og Independent Bond ESG 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 Neubergh Rasmussen

Lise Hust



Independent Global ESG

Børsnoteret/Listed 12. november 2003

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	2.703	2.965	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	42.102	24.506	Capital gains and losses
Administrationsomkostninger	-4.106	-3.696	Administrative expenses
Resultat før skat	40.699	23.775	Net profits for the period
Skat	-437	-304	Non refundable dividend tax
Halvårets nettoresultat	40.262	23.471	Net profits for the period
Balance	30.06.24	31.12.23	Balance sheet
Aktiver			Assets
Likvide midler 1)	3.786	18.838	Available funds
Noterede aktier fra udenlandske selskaber 1)	449.813	370.665	Foreign listed companies
Aktiver i alt	453.599	389.503	Total assets
Passiver			Liabilities
Medlemmernes formue 2)	452.842	389.503	Members capital
Anden gæld	3	0	Other liabilities
Mellemværende vedr. handelsafvikling	754	0	Intermediate settlement
Passiver i alt	453.599	389.503	Total liabilities
Note 1: Finansielle instrumenter	30.06.24	31.12.23	Financial instruments
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2% 449.813	95,2% 370.665	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	0,8% 3.786	4,8% 18.838	Other assets
I alt	100,0% 453.599	100,0% 389.503	Total

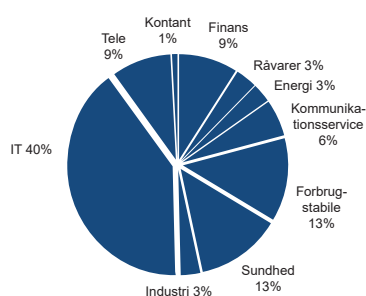
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.24	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	389.503	5.482	Members capital start period
Emissioner i perioden	43.365	593	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-3.579	-49	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	29		Net issue/redemption comm.
Ændring udbetalt udbytte	-566		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	-16.172		Dividend last year
Periodens resultat	40.262		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	452.842	6.026	Members capital end period

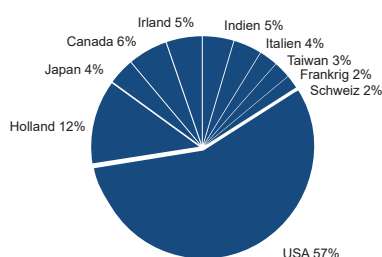
Hoved- og nøgletal	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	40.262	23.471	-64.917	44.871	-9.381	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	452.842	389.777	388.799	417.945	338.627	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	150.650	144.000	150.825	140.650	133.475	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	75.149	67.670	64.445	74.288	63.425	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	10,09	6,41	-14,39	12,15	-2,52	Return (%)
Sharpe Ratio	0,30	0,66	0,68	1,01	0,59	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent ¹⁾	0,96	0,97	1,06	0,97	0,97	Average cost (%)

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

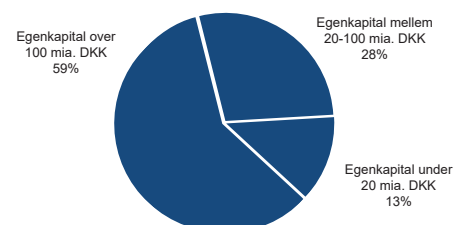
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Independent Generations ESG

Børsnoteret/Listed 12. december 2005

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2024 - 30.06.2024

Independent Invest

Resultatopgørelse

1.000 DKK	01.01.24	01.01.23
	30.06.24	30.06.23
Renter og udbytter	2.289	2.600
Kursgevinster og -tab	27.219	24.159
Administrationsomkostninger	-2.483	-1.890
Resultat før skat	27.025	24.869
Skat	-244	-270
Halvårets nettoresultat	26.781	24.599

Profit and Loss Account

Interest and Dividends	2.600
Capital gains and losses	24.159
Administrative expenses	-1.890
Net profits for the period	24.869
Non refundable dividend tax	-270
Net profits for the period	24.599

Balance

	30.06.24	31.12.23
Aktiver		
Likvide midler 1)	5.135	15.337
Noterede aktier fra udenlandske selskaber 1)	289.639	212.772
Aktiver i alt	294.774	228.109

Balance sheet

Assets	
Available funds	15.337
Foreign listed companies	212.772
Total assets	228.109

Passiver

Medlemmernes formue 2)	294.774	228.109
Passiver i alt	294.774	228.109

Liabilities

Members capital	228.109
Total liabilities	228.109

Note 1: Finansielle instrumenter

	30.06.24	31.12.23
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,3% 289.639	93,3% 212.772
Øvrige aktiver	1,7% 5.135	6,7% 15.337
I alt	100,0% 294.774	100,0% 228.109

Financial instruments

Listed financial instruments	212.772
Other assets	15.337
Total	228.109

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

Note 2: Medlemmernes formue

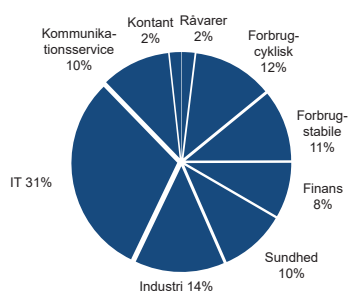
	30.06.24	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	228.109	5.723	Members capital start period
Emissioner i perioden	42.485	1.010	New issues in the period
Indløsninger i perioden	0	0	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	39		Net issue/redemption comm.
Ændring udbetalt udbytte	-208		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	-2.432		Dividend last year
Periodens resultat	26.781		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	294.774	6.733	Members capital end period

Hoved- og nøgletal

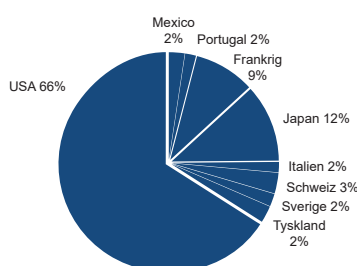
	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	26.781	24.599	-28.957	20.195	-4.456	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	294.774	214.035	170.686	153.694	108.211	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	168.325	136.500	118.925	102.650	87.175	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	43.780	39.201	35.881	37.432	31.033	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 ¹	0,93	0,94	1,05	0,94	0,99	Average cost (%)

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

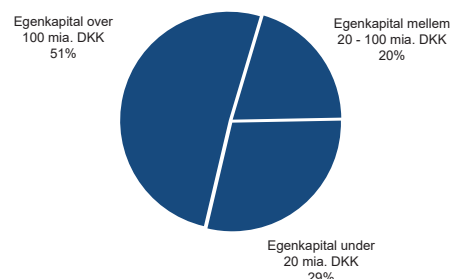
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Independent Bond ESG

Børsnoteret/Listed 12. september 2007

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2024 - 30.06.2024

Independent Invest

Resultatopgørelse			Profit and Loss Account
1.000 DKK	01.01.24	01.01.23	
	30.06.24	30.06.23	
Renter og udbytter	4.121	2.825	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	1.435	2.073	Capital gains and losses
Administrationsomkostninger	-868	-692	Administrative expenses
Resultat før skat	4.688	4.206	Net profits for the period
Skat	-19	-19	Non refundable dividend tax
Halvårets nettoresultat	4.669	4.187	Net profits for the period
Balance	30.06.24	31.12.23	Balance sheet
Aktiver			Assets
Likvide midler 1)	4.104	4.182	Available funds
Noterede obligationer fra danske udstedere 1)	38.752	42.773	Danish listed bonds
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere 1)	186.324	145.868	Foreign listed bonds
Aktiver i alt	229.180	192.818	Total assets
Passiver			Liabilities
Medlemmernes formue 2)	229.180	192.816	Members capital
Anden gæld	0	2	Other Liabilities
Passiver i alt	229.180	192.818	Total liabilities
Note 1: Finansielle instrumenter	30.06.24	31.12.23	Financial instruments
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2% 225.076	97,8% 188.636	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	1,8% 4.104	2,2% 4.182	Other assets
I alt	100,0% 229.180	100,0% 192.818	Total

Investerer i primært europæiske virksomhedsobligationer med kort løbetid

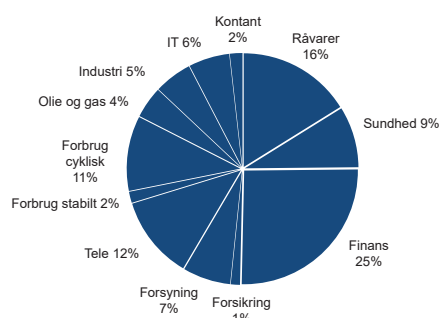
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.24	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	192.816	5.168	Members capital start period
Emissioner i perioden	39.490	1.060	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-2.282	-62	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	41		Net issue/redemption comm.
Ændring udbetalt udbytte	-645		Change in dividend
Udlodning fra sidste år	-4.909		Dividend last year
Periodens resultat	4.669		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	229.180	6.166	Members capital end period

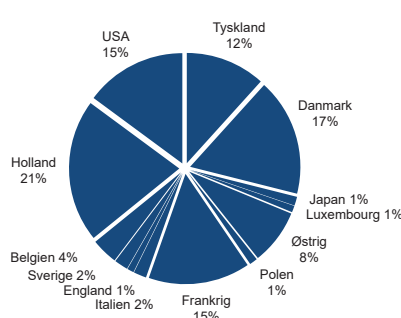
Hoved- og nøgletal	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	4.669	4.187	-13.193	1.377	-5.217	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	229.180	170.039	151.943	153.768	141.109	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	308.300	237.800	217.950	199.500	189.800	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	37.168	35.753	34.857	38.538	37.173	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	2,20	2,58	-8,04	0,94	-3,36	Return (%)
Sharpe Ratio	-0,27	-0,02	-0,20	0,42	0,13	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent ¹	0,40	0,41	0,43	0,42	0,42	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

