

# HALVÅRSRAPPORT 2022

## Værdipapirfonden Sparinvest

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, Normansvej 1,1., 8920 Randers NV / CVR nr. 35816399



**Sparinvest**

## INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>Fondsoplysninger</b>	<b>2</b>
<b>Ledelsespåtegning</b>	<b>3</b>
<b>Ledelsens beretning for 1. halvår 2022</b>	<b>4</b>
Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvest i halvåret	4
De økonomiske omgivelser og markedsforhold	6
Investeringspolitik og risikostyring	11
<b>Halvårsregnskab for afdelinger</b>	<b>12</b>
Værdipapirfondens noter	29
Anvendt regnskabspraksis	29
Hoved- og nøgletalsoversigt	30

## FONDSOPLYSNINGER

(FT-NR. 11.189)

Adresser:

Værdipapirfonden Sparinvest  
c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg  
Normansvej 1,1.  
8920 Randers NV  
Telefon: 36 34 74 00

E-mail: [mail@sparinvest.dk](mailto:mail@sparinvest.dk)

Web-adresse: [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk)

Administration:

Sparinvest S.A.  
28, Boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg

*Administrationen udøves via:*

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg  
Normansvej 1,1.  
8920 Randers NV

Direktion Sparinvest S.A.:

Direktør Astrid Siegrid Preusse  
Direktør Dirk Schulze  
Direktør Morten Skipper

Bestyrelse, Sparinvest S.A.:

Direktør Jørgen Søgaard-Andersen (formand)  
Direktør Steen Foldberg Jensen  
Direktør Michaela Winther

Depotselskab:

The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch,  
filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien  
Tuborg Boulevard 12, 3.  
2900 Hellerup

Revision:

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2022 for Værdipapirfonden Sparinvest.

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

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2022 samt resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2022.

København, 26. august 2022

### Direktion Sparinvest S.A.

Astrid Siegrid Preusse

Dirk Schulze

Morten Skipper

### Bestyrelse Sparinvest S.A.

Jørgen Søgaard-Andersen  
Formand

Steen Foldberg Jensen

Michaela Winther

## LEDELSENS BERETNING FOR 1. HALVÅR 2022

Værdipapirfonden Sparinvest er opdelt i 12 afdelinger, hvoraf fire afdelinger i værdipapirfonden har været lukket for emission af andele siden afdelingernes oprettelse den 24. august 2016, og de figurerer derfor ikke i tabellen nedenfor.

Strategien er passiv for samtlige afdelinger. Målsætningen for de aktiebaserede indeksafdelinger er at følge deres sammenligningsindeks med så lave omkostninger som muligt. Afdelingerne INDEX Lav Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Høj Risiko KL har ingen officielle sammenligningsindeks, men investerer imidlertid i andre afdelinger af danske UCITS, investeringsinstitutter og ETF'er, som følger passive investeringsstrategier, og hvor målsætningen er at opnå et afkast, som svarer til de pågældende afdelingers respektive sammenligningsindeks under behørig hensyntagen til handelsomkostninger.

I første halvår 2022 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på -955,8 mio. kr. mod 415,7 mio. kr. i samme periode året før. Den samlede formue var 6.454,0 mio. kr. ultimo juni 2022 mod 6.848,7 mio. kr. ved starten af året.

### Halvårsresultat for 1. halvår 2022

Værdipapirfonden Sparinvest	Resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast (i %)	Afkast for benchmark (i %)
<b>Aktiebaserede afdelinger</b>					
INDEX Bæredygtige Europa KL	-69.646	330.239	97,62	-17,96	-18,24
INDEX Bæredygtige Global KL	-243.068	1.363.222	119,50	-15,10	-14,68
INDEX Bæredygtige USA KL	-125.931	616.660	107,43	-16,24	-15,75
INDEX Globale Aktier KL	-354.115	2.458.653	129,84	-13,67	-13,46
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	-48.959	885.302	124,04	-5,46	-5,37
<b>Blandede afdelinger</b>					
INDEX Lav Risiko KL*	-25.933	228.544	97,53	-13,96	
INDEX Mellem Risiko KL*	-60.191	399.234	102,07	-10,04	
INDEX Høj Risiko KL*	-27.954	172.193	109,06	-13,11	
<b>Total</b>	<b>-955.797</b>	<b>6.454.046</b>			

\* Afdelingen har ikke et officielt sammenligningsindeks

### Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvest i halvåret

Første halvår 2022 var en periode med volatile markeder, hvor aktier i form af MSCI World all country gav et afkast på -13,2% målt i danske kroner. Obligationsmarkedet og særligt realobligationer havde også forholdsmæssige store tab, grundet de voldsomme rentestigninger vi har set i 2022.

De tre blandede indeks afdelinger leverede alle negative afkast i første halvår 2022. INDEX Lav Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Høj Risiko KL leverede i første halvår 2022 afkast på henholdsvis -10,0%, -13,1% og -14,0%. Afkastbidragene fra aktivklasserne var bredt funderet, da alle aktivklasser gav et negativt afkast. De største tab kom fra aktiekomponenten samt EMD, mens de korte statsobligationer kun havde et marginalt tab på 2%.

Årets første halvår var præget af høj volatilitet. Det er født ind i risikomodellen i en grad, hvor den forventede, fremadrettede tracking error er steget for afdelingerne. Tracking error-niveau vurderes altid i forhold til omkostningerne ved at implementere det, og en lavere modelbaseret tracking error jagtes derfor ikke for enhver pris i sådan en situation. De realiserede afkastafvigelse til benchmark er inden for rammerne af det forventede i alle fem afdelinger.

Aktier har givet et negativt afkast i første halvår, men der har alligevel været store forskelle i niveauet mellem de indeks, som afdelingerne tracker. Small caps har gjort det dårligere end large caps, mens emerging markets har klaret sig mindre dårligt end developed markets. Samlet betyder det, at INDEX Globale Aktier KL, som tracker MSCIs bredeste indeks, MSCI ACWI IMI, har klaret sig stort set på niveau med MSCI World. De bæredygtige afdelinger har tabt mere end deres konventionelle indeks-pendanter. Primært grundet deres undervægt i sektoren Energi, som har klaret sig godt på ryggen af Ruslands invasion af Ukraine. Endelig har INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL klaret sig relativt godt og tabt markant mindre end MSCI World, som det er forhåbningen i faldende markeder, som vi har set i første halvår.

## De økonomiske omgivelser og markedsforhold

### En ny tid er begyndt

De første seks måneder af 2022 blev skelsættende på mange måder.

Årtiers lave prisstigninger blev bragt til ophør med en kraftigt stigende inflation, der nåede et niveau, som senest blev set i begyndelsen af 1980'erne. Med inflationen måtte centralbankerne ændre mange års lempelig pengepolitik, og perioden med kunstigt lave markedsrenter sluttede, så investorerne fremadrettet kan begynde at få en mere normal rente af obligationer.

Mere grupvækkende opstod der en større krig i Europa, da Putins russiske tropper i februar indledte en invasion af Ukraine - en situation, som Europa har været forskånet for siden Anden Verdenskrig, og som man ikke fandt sandsynlig efter murens fald i 1989.

Krigen i Ukraine ændrede den politiske dagsorden. Nødvendigheden af større militære udgifter og investering i national sikkerhed rykkede op i prioriteringsrækken, hvilket må forventes at føre til højere skatter eller lavere velfærd eller begge dele. Samtidigt har krigen i Ukraine og nedlukningerne i Kina vist sårbarheden i de internationale forsyningskæder og i den globale handel. Globaliseringen må derfor forventes at blive rullet lidt tilbage til skade for den økonomiske vækst og prisudviklingen i de kommende år.

Medvinden fra globaliseringen, som den økonomiske udvikling har nydt godt af gennem årtier, må forventes at forsvinde, ligesom "fredsdividenden" ved murens fald også må ventes at blive reduceret.

De skelsættende begivenheder i første halvår tegner derfor et billede af en ny periode med en underliggende modvind for den globale økonomiske udvikling.

### Høj økonomisk aktivitet, men opbremsning på vej

Ved indgangen til 2022 var der udsigt til et år med mere normale økonomiske tilstande i verdensøkonomien efter to år præget af covid-19 pandemien. I mange lande var den økonomiske vækst tiltaget hjulpet af genåbningen samt af en lempelig finans- og pengepolitik.

Den amerikanske økonomi fortsatte med høj aktivitet i første halvår af 2022. Fuld beskæftigelse samt opsparet forbrugsbehov efter covid-19 bevirkede et højt forbrug, men væksten i forbruget blev dæmpet af de kraftigt stigende priser, der reducerede købekraften. Med samtidigt faldende lagerbeholdninger oplevede den amerikanske økonomi en opbremsning i første halvår. Ifølge International Monetary Fund (IMF) ventes den økonomiske vækst i USA at falde fra 5,7% i 2021 til 2,3% i 2022.

I Europa har den økonomiske udvikling også været præget af en vis opbremsning, men beskæftigelsesbilledet så anderledes ud end i USA. Nordeuropa har været tæt på fuld beskæftigelse, mens der fortsat er ledig kapacitet i det sydlige Europa. I sammenligning med USA er den europæiske økonomi endvidere mere afhængig af import af russisk olie og gas samt af samhandlen med Rusland og Ukraine. Udbruddet af krigen i Ukraine har derfor haft en dæmpende effekt på den økonomiske vækst samt en nedadgående forventning til den fremtidige udvikling. De kraftigt stigende energipriser og den høje inflation i øvrigt har udhulet købekraften, hvilket også har lagt en dæmper på den økonomiske aktivitet i Europa. IMF's forventning til euroområdet økonomiske vækst er, at den vil falde fra 5,4% i 2021 til 2,6% i 2022. Vækstforventningen er blevet reduceret væsentligt som følge af udviklingen i første halvår.

Dansk økonomi har over pandemien fremvist stor styrke og fremgang, som væsentligt har oversteget udviklingen i USA og i især euroområdet. Den gunstige konjunktursituation afspejledes i det pres, der har været på arbejdsmarkedet i første halvår, hvor beskæftigelsen har været over det strukturelle niveau. Udviklingen i den økonomiske aktivitet har derfor været mere afdæmpet, og forbrugertillidsindikationerne har mod slutningen af halvåret tegnet et billede af en opbremsning i økonomien som følge af usikkerheden i kølvandet på inflationsstigningen og krigshandlingerne i Ukraine.

Kina oplevede i første halvår en opbremsning i den økonomiske vækst. Kombinationen af udbrud af nye, mere smitsomme covid-19 varianter med en nul-tolerance politik medførte omfattende nedlukninger, hvilket

begrænsede privatforbruget og i et vist omfang industriproduktionen. IMF forventer, at den kinesiske økonomi vil vokse med 3,3% i 2022 mod 8,1% i 2021.

De udviklende lande er blevet påvirket forskelligt af udviklingen i første halvår 2022. Stigende olie- og hvedepriser har for mange af de udviklende lande været dæmpende på den økonomiske aktivitet. For de olieeksporterende lande som fx Saudi-Arabien har de stærkt stigende oliepriser fremmet den økonomiske aktivitet, mens Rusland ikke har opnået samme fordel, da landet samtidigt er blevet ramt af en række økonomiske sanktioner. IMF forventer for Rusland, at den økonomiske vækst falder fra 4,7% i 2021 til -6,0% i 2022, trods de stigende energipriser.

Set globalt medførte udviklingen i første halvår 2022, at forventninger til den økonomiske vækst blev justeret ned. Fra en global vækst på 6,1% i 2021 forventer IMF nu en vækst på 3,2% i den globale økonomiske aktivitet i 2022 og 2,9% i 2023.

### **Nedlukninger og fortsat uorden i forsyningskæderne**

De globale forsyningskæder var fortsat påvirket af flaskehalse i første halvår. Den høje økonomiske aktivitet i kølvandet på genåbning af samfundene bevirkede, at der var ubalance mellem produktion og forbrug af varer og halvfabrikata. Dette blev forstærket af nye udbrud af smitsomme varianter af covid-19 i Kina, hvor myndighedernes reaktion var omfattende nedlukninger af store by- og industriområder i længere perioder af første halvår.

### **Krig i Ukraine og sanktioner**

Den 24. februar 2022 startede Rusland en invasion af Ukraine. Strategien var hurtigt at indtage Kyiv og afsætte den ukrainske regering, men den ukrainske hær forhindrede russernes initiale plan.

Den vestlige verden reagerede hurtigt på Ruslands aggression og iværksatte en bølge af sanktioner mod Rusland og inderkredsen omkring præsident Putin. Indefrysning af en stor del af den russiske centralbanks valutareserver samt udelukkelse af hovedparten af russiske bankers adgang til internationale pengeoverførsler kom uventet for russerne. Effekten af nogle af sanktionstiltag blev dog udvandet af, at Kina og Indien forholdt sig neutralt i striden.

Rusland har modsat iværksat en række modforanstaltninger, hvor en neddrøling af gasleverancer til Europa og en trussel om en hel nedlukning kan få mærkbar effekt på Europa og især Tyskland. Sammen med boykot af russisk olie har disse forhold været med til at få energipriserne til at stige kraftigt.

Rusland har endvidere søgt at forhindre eksport af ukrainsk hvede fra havne i Sortehavet. Ukraines eksport udgør en væsentlig del af verdenshandlen med hvede, og embargoen har medført kraftige prisstigninger på verdensmarkedet for korn og truer en række udviklingslande med fødevarekrise.

Ved udgangen af første halvår var krigen i Ukraine primært i den østlige Donbas-region og i den sydlige del af Ukraine. Den oprindelige blitz-krig har udviklet sig til en udmattelseskrig med ufattelige menneskelige lidelser. Ukraines muligheder for at holde stand mod den russiske invasion og slå denne tilbage afhænger af Vestens evne og vilje til finansiere og levere det nødvendige krigsmateriel. En vilje som russerne vil søge at udfordre ved at skabe uenighed i den vestlige alliance, når økonomien begynder at vise svaghestegn.

### **Stigende energipriser og inflation**

Det høje økonomiske aktivitetsniveau i 2021 og første halvår af 2022 skabte en stor efterspørgsel efter råvarer som olie og metaller. Sammen med fortsatte flaskehalse medførte dette prisstigninger allerede inden udbruddet af krigen i Ukraine.

Krigen i Ukraine skabte et yderligere stød til markedet, idet udbudssiden blev reduceret som en direkte følge af krigshandlingerne, men også Vestens sanktioner og russiske modsanktioner fik inflationen til at accelerere i første halvår.



Konsekvensen af ovenstående var, at prisen på råolie steg med over 40% i første halvår 2022. Spotprisen for naturgas i Europa steg med over 105% i første halvår som følge af, at Rusland reducerede den tilførte mængde gas til en række europæiske lande. Derimod begyndte kobberprisen at falde mod slutningen af halvåret, da markedet begyndte at frygte for en kommende recession.

Inflationen steg markant i såvel USA som EU i første halvår 2022, og nåede niveauer på henholdsvis 9,1% og 8,6% i juni. Så højt har inflationen ikke været siden starten af 1980'erne. I Kina oplevedes ikke de samme prisstigninger.

Sammensætningen af prisstigningerne adskilte sig mellem USA og Europa, idet årsagen til inflationsstigningen i Europa primært skyldtes prisstigninger på olie og gas, mens inflationen i USA var mere bredt funderet. Kerneinflationen (inflation rensset for prisstigninger i energi og fødevarer) steg således mindre i Europa end i USA. Kerneinflationen i euro-landene nåede således 3,7% i juni, mens den på samme tidspunkt udgjorde 5,9% i USA.

Den kraftigt stigende inflation påvirkede forbrugerne negativt i første halvår, idet købekraften blev reduceret væsentligt, da lønstigningerne ikke fulgte med i samme grad. Dette skabte en nervøsitæt for en længere periode med en løn-pris spiral som i 1970'erne, hvilket fik centralbankerne til at reagere.

### Centralbankerne halsør bagefter

Centralbankerne havde medio 2021 en forventning om, at den stigende inflation var af midlertidig karakter som følge af genåbningen af samfundene i kølvandet på covid-19 udbruddet. Centralbankerne afventede derfor udviklingen.

Den fortsatte stigning i inflationen kombineret med høj beskæftigelse i USA bevirkede, at den amerikanske centralbank ændrede holdning og signalerede stramninger i pengepolitikken i begyndelse af 2022.

Medio marts besluttede den amerikanske centralbank at hæve styringsrenten med 0,25 procentpoint. I maj hævede centralbanken styringsrenten med yderligere 0,50 procentpoint, men overraskede markedet med en forhøjelse på 0,75 procentpoint i juni og juli, da inflationstallet fortsat var væsentligt over inflationsmålet på 2%.

Inflationsudviklingen i Europa viste samme stigende tendenser som i USA, men ikke i helt samme grad, ligesom vægten af komponenterne til inflationen var forskellig. Prisstigninger på energi og fødevarer var hovedårsagerne til inflationen i Europa, hvorved udviklingen i kerneinflationen var lavere i Europa end i USA i første halvår.

Selvom Den Europæiske Centralbank finder inflationen uønsket høj uanset målestok, er centralbanken i udfordringer med at dosere pengepolitikken. Det europæiske marked er meget fragmenteret, hvor landene i Sydeuropa har høj gæld og ikke pressede arbejdsmarkeder, hvorimod det er modsat i Nordeuropa. Betydningen heraf er, at pengepolitikken vil påvirke landene vidt forskelligt.

Den Europæiske Centralbank har derfor været mere fodslæbende end den amerikanske centralbank med at stramme pengepolitikken og annoncere renteforhøjelser. Opkøbsprogrammerne er ved at løbe ud, og Den Europæiske Centralbank har hævet styringsrenten med 0,50 procentpoint i juli måned og annonceret en yderligere forhøjelse i september.

Markedet reagerede nervøst mod slutningen af halvåret på de ændrede signaler fra Den Europæiske Centralbank, idet rentestigninger vurderedes at være gift for den økonomiske udvikling i Sydeuropa og herunder særligt Italien. Rentespændene på sydeuropæiske statsobligationer blev kraftigt udvidet i forhold til tyske statsobligationer, hvilket fik centralbanken til at annoncere, at der blev arbejdet på en løsning til håndtering af denne problematik. Den Europæiske Centralbank annoncerede i juli, at centralbanken vil introducere et nyt instrument kaldet TPI – Transmission Protection Instrument. Formålet med TPI er, at centralbanken opkøber obligationer fra visse stater, så EU's samlede pengepolitik ikke skaber uhensigtsmæssigheder for den økonomiske politik i enkeltstående områder af EU.

I modsætning til udviklingen i USA og Europa har Kina ikke i samme grad været præget af voldsomt stigende inflation. Med nedlukninger har den kinesiske centralbank set sig nødsaget til at stimulere økonomien og blandt andet nedsat renten i begyndelsen af første halvår.

### **Kraftigt stigende rente på statsobligationer**

Gennem 2021 begyndte renten på obligationer at stige som følge af optimisme omkring den økonomiske udvikling samt tegn på stigende inflation. Rentestigningen accelererede gennem første halvår 2022, da inflationen steg yderligere, og de ledende centralbanker meddelte stramninger i pengepolitikken.

De globale obligationsmarkeder begyndte at tilpasse sig en ny situation med mere normaliserede renteniveauer uden massive støtteopkøb fra centralbankerne.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg med 1,6 procentpoint fra 1,5% til 3,1% i første halvår 2022. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste en tilsvarende stigning fra -0,2% til 1,4%. For 2-årige amerikanske statsobligationer steg renten fra 0,7% til 3,0%, mens den 2-årige tyske statsobligationsrente steg fra -0,7% til 0,7% gennem første halvår.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med 1,5 procentpoint fra -0,6% til 0,9% over første halvår, mens renten på de 10-årige statsobligationer steg med 1,6 procentpoint fra 0,1% til 1,7%.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor negativt i første halvår. Lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y indekset gav således et afkast på -10,9%.

### **Negative afkast på danske realkreditobligationer**

For danske realkreditobligationer betød rentestigningen i første halvår 2022, at varigheden (renterisikoen) på de konverterbare realkreditobligationer steg, og kreditspændet til statsobligationer blev udvidet kraftigt.

Afkastet på realkreditobligationer, og særligt konverterbare realkreditobligationer, blev derfor lavere end for statsobligationer i de første seks måneder af 2022. Lange konverterbare realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav således et afkast på -14,9% i første halvår 2022.

### **Stigende rente og kreditspænd på erhvervsobligationer**

Erhvervsobligationer oplevede i første halvår 2022 en negativ udvikling. Generelt blev obligationerne afkastmæssigt belastet af rentestigningen, hvilket især udfordrede erhvervsobligationer med høj kreditrating og lang løbetid. Stigende nervøsitet for en økonomisk nedtur og dermed et højere niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating bevirkede en kraftig udvidelse i kreditspændene i halvåret, der særligt ramte obligationer med lav kreditrating. Risikopræmien for kreditobligationer steg til over niveauet for det historiske gennemsnit mod slutningen af halvåret.

Globale investment grade obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på -13,9%, mens globale high yield obligationer gav et afkast kurssikret til kroner på -14,3% i første halvår 2022. Udviklingen i det globale kreditobligationsmarked dækkede over, at såvel sikre erhvervsobligationer som high yield obligationer opnåede negative afkast som følge af en kraftig rentestigning, men også som følge af en kraftig udvidelse af kreditspændene.

### **Negative afkast på emerging markets obligationer**

Obligationsmarkederne for emerging markets obligationer blev i første halvår 2022 ramt af en række negative forhold.

Den kraftigt stigende amerikanske statsobligationsrente medførte nervøsitet i en række emerging markets lande. Udbruddet af krigen i Ukraine med efterfølgende sanktioner skabte dernæst en usædvanlig situation på markedet, idet russiske statsobligationer blev decimeret i værdi for til sidst ikke at kunne handles, og værdien af ukrainske statsobligationer faldt ligeledes voldsomt i værdi. Krigen afstedkom endvidere kraftige

prisstigninger på olie og hvede, hvilket skabte usikkerhed i hovedparten af emerging markets landene, hvor oprør i befolkningen blev mere udbredt.

En stigende amerikansk dollar modvirkede den negative afkastudvikling målt i danske kroner, idet en række lokale valutaer fulgte dollaren og styrkedes overfor kronen i første halvår 2022.

Konsekvensen af ovennævnte var, at markedet for emerging markets obligationer udstedt i dollar målt med JP Morgan EMBI Global Diversified indeks kurssikret til DKK faldt med 21,3% i første halvår 2022. Emerging markets obligationer udstedt i lokal valuta målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified indeks omregnet til danske kroner faldt derimod kun med 7,0% som følge af valutakurstigningerne.

### **Slemme halvår for globale aktier**

De globale aktiemarkeder oplevede kraftige kursfald i første halvår 2022. Stigende inflation og renter kombineret med nedjusteringer i de globale vækstforventninger og en krig i Ukraine var for barsk en cocktail for aktiemarkedene, der var højt prisen fastsat ved årets start. Mod slutningen af halvåret hjalp en stigende frygt for en recession heller ikke markedsudviklingen. Investorerne begyndte i den forbindelse at blive nervøse for, at forventningerne til indtjening skulle nedjusteres, idet selskaberne kunne blive ramt af såvel en opbremsning i omsætningen som stigende omkostninger pga. lønstigninger og inflation.

Verdensmarkedsindekset faldt med 13,2% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner i første halvår 2022. Kursfaldet kunne have været større, men afkastudviklingen blev hjulpet af en markant styrkelse af den amerikanske dollar overfor danske kroner på ca. 9%.

MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis -14,4%, -13,9%, -13,3% og -10,4% i samme periode.

Opgjort på sektorer var der stor forskel på afkastudviklingen i første halvår. Således opnåede sektorerne Energi og Forsyningsselskaber positive afkast, mens alle øvrige sektorer gav negative afkast. De stigende olie- og gaspriser bevirkede, at Energi gav et positivt afkast på næsten 35% i danske kroner, mens den konjunkturfølsomme sektor Varige Forbrugsgoder og IT-sektoren tabte henholdsvis 26% og 24% i første halvår. Den sidstnævnte sektor har været negativ rentefølsom, da en stor del af indtjeningen ligger ude i fremtiden.

Gennem første halvår udviklede investeringsstilene sig vidt forskelligt. Den stigende rente påvirkede vækstaktier betydeligt i negativ retning, hvorimod valueaktier holdt bedre stand. Kvalitetsaktier blev også negativt påvirket i halvåret, da disse aktier blev handlet til høje multipler og blev ramt af rentestigningen, men genvandt lidt af det tabte mod slutningen af halvåret pga. recessionsfrygten. Aktier med lave kursudsving klarede sig relativt godt gennem halvåret, idet investorerne søgte over mod disse pga. stigende usikkerhed og frygt for recession. Målt i danske kroner gav MSCI World Growth indekset et afkast på -22,6%, mens MSCI World Value Index leverede et afkast på -4,5% i første halvår 2022. For MSCI World Quality indekset og MSCI World Low Volatility indekset var de tilsvarende afkasttal -17,3% og -4,7%.

### **Negativ kursudvikling for danske aktier**

Danske aktier udviklede sig i første halvår af 2022 meget negativt med et afkast på -16,5% målt ved OMXCCapGI indekset. De store danske aktier målt ved OMXC25-indekset faldt med 18,3%, mens de mellemstore og mindre selskaber målt ved OMX Copenhagen ex. OMXC20-indekset gav et afkast på -12,6% i første halvår.

Det danske marked blev påvirket af den stigende rente, der særligt trak vækstororienterede aktier ned. Aktier som Ambu, Netcompany, GN Store Nord og DSV viste store kursfald. Derimod gik Novo Nordisk imod trenden med et positivt afkast på over 7% i første halvår.

Udsigten til en økonomisk opbremsning påvirkede endvidere selskaber indenfor husbyggeri og forbrug negativt. Aktier som Rockwool, HusCompagniet, Pandora og Boozt var således med til at trække markedsafkastet ned i første halvdel af 2022.

Aktier indenfor den finansielle sektor dæmpede derimod markedsnedturen i første halvår. Særligt Sydbank og Jyske Bank med positive afkast hjalp, men også Tryg og Topdanmark gavtede udviklingen i markedsafkastet med et afkast omkring 0%.

### Investeringspolitik og risikostyring

For de passive afdelinger er målet at skabe et afkast, der ligger så tæt på afdelingens sammenligningsindeks som muligt, og målet er derfor at have en lav tracking error.

Herunder vises den højest fastsatte øvre grænse for tracking error p.a. for de afdelinger, der har et sammenligningsindeks. Den aktuelle tracking error beregnes først, når afdelingerne har tre års historik.

Tracking Error pr. 30/6-2022:

Afdeling	Øvre fastsat grænse 2022	Aktuel TE
INDEX Bæredygtige Europa KL	2,0	*
INDEX Bæredygtige Global KL	1,2	0,83
INDEX Bæredygtige USA KL	2,0	*
INDEX Globale Aktier KL	2,0	0,87
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	2,0	0,48

\* Den pågældende afdeling har ikke tre års historik, hvorfor der ikke findes tracking error for denne.

Nøgletallet active share i procent måler, hvor meget sammensætningen af en afdelings portefølje afviger fra sammenligningsindekset. Jo højere tal, des mere aktivt er afdelingen forvaltet. Nedenfor ses en oversigt over active share for samtlige afdelinger med et sammenligningsindeks.

Active share pr. 30/6-2022:

Afdeling	i %
INDEX Bæredygtige Europa KL	4
INDEX Bæredygtige Global KL	12
INDEX Bæredygtige USA KL	4
INDEX Globale Aktier KL	32
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	5

## HALVÅRSREGNSKAB FOR AFDELINGER

### Aktiebaserede afdelinger

- 13 INDEX Bæredygtige Europa KL
- 15 INDEX Bæredygtige Global KL
- 17 INDEX Bæredygtige USA KL
- 19 INDEX Globale Aktier KL
- 21 INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

### Blandede afdelinger

- 23 INDEX Lav Risiko KL
- 25 INDEX Mellem Risiko KL
- 27 INDEX Høj Risiko KL

## INDEX Bæredygtige Europa KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021\*

Renter og udbytter	8.812	3.475
Kursgevinster og -tab	-77.189	24.696
Administrationsomkostninger	-699	-369
Resultat før skat	-69.076	27.803
Skat	-570	-257
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-69.646</b>	<b>27.545</b>

\*Perioden dækker 21-01-2021 - 30-06-2021

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	1	1.289
Kapitalandele	327.973	364.715
Andre aktiver	3.052	2.400
<b>Aktiver</b>	<b>331.026</b>	<b>368.404</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerne formue	330.239	366.442
Anden gæld	787	1.962
<b>Passiver</b>	<b>331.026</b>	<b>368.404</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	327.973	99,3	364.715	99,5
Finansielle instrumenter i alt	327.973	99,3	364.715	99,5
Andre aktiver / Anden gæld	2.266	0,7	1.727	0,5
I alt	330.239	100,0	366.442	100,0

## INDEX Bæredygtige Europa KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021 *
Periodens afkast i procent	-17,96	24,04	12,94
Indre værdi pr. andel	97,62	124,04	112,94
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-69.646	56.617	27.545
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.383	2.954	227.229
Investorerens formue (i 1.000 kr.)	330.239	366.442	256.631
Omkostningsprocent	0,20	0,38	0,18
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	699	1.016	369

\* Perioden omfatter 2021-01-21 - 30-06-2021

### Fordelinger (i pct.)

Sektorfordeling	30.06.2022		31.12.2021		Geografisk fordeling	30.06.2022		31.12.2021	
Finans	16,45	16,87	16,87	16,87	Nordeuropa	35,83	35,83	39,12	39,12
Industri	16,06	18,05	18,05	18,05	Storbritannien	23,71	23,71	18,82	18,82
Sundhedspleje	15,57	13,96	13,96	13,96	Sydeuropa	21,97	21,97	23,72	23,72
Materialer	11,69	12,16	12,16	12,16	Skandinavien	12,08	12,08	12,58	12,58
Konsumentvarer	11,57	9,88	9,88	9,88	Danmark	5,17	5,17	4,74	4,74
Øvrige	28,66	29,08	29,08	29,08	Øvrige	1,24	1,24	1,02	1,02

## INDEX Bæredygtige Global KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021

Renter og udbytter	17.362	6.959
Kursgevinster og -tab	-254.868	87.091
Administrationsomkostninger	-3.627	-1.936
Resultat før skat	-241.133	92.115
Skat	-1.935	-811
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-243.068</b>	<b>91.305</b>

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	1	4.503
Kapitalandele	1.360.251	1.537.201
Afledte finansielle instrumenter	4	17
Andre aktiver	3.670	3.612
<b>Aktiver</b>	<b>1.363.926</b>	<b>1.545.333</b>
<b>Passiver</b>		
Investorenes formue	1.363.222	1.542.128
Anden gæld	704	3.205
<b>Passiver</b>	<b>1.363.926</b>	<b>1.545.333</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.359.721	99,7	1.535.265	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	534	0,0	1.953	0,1
Finansielle instrumenter i alt	1.360.255	99,8	1.537.218	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	2.967	0,2	4.910	0,3
I alt	1.363.222	100,0	1.542.128	100,0



## INDEX Bæredygtige Global KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018 *
Periodens afkast i procent	-15,10	26,09	12,82	-6,52	16,73	-1,25
Indre værdi pr. andel	119,50	150,03	134,24	107,25	107,04	98,75
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-243.068	242.834	91.305	-31.286	38.082	-2.725
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.407	10.279	821.247	199.141	323.286	204.215
Investorerens formue (i 1.000 kr.)	1.363.222	1.542.128	1.102.430	213.573	346.057	201.656
Omkostningsprocent	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.627	5.418	1.936	676	671	64
Sharpe Ratio	0,54	0,92	0,79			
Tracking Error	0,83	0,92	0,98			

\* Perioden omfatter 2018-06-07 - 30-06-2018

### Fordelinger (i pct.)

Sektorfordeling	30.06.2022	31.12.2021	Geografisk fordeling	30.06.2022	31.12.2021
IT	17,98	19,45	Nordamerika	63,78	62,71
Finans	17,07	16,97	Fjernøsten ex. Japan	12,17	10,87
Sundhedspleje	12,83	12,57	Japan	6,34	6,99
Industri	12,51	12,11	Nordeuropa	5,76	7,38
Forbrugsgoder	9,07	11,65	Sydeuropa	3,84	3,64
Øvrige	30,54	27,25	Øvrige	8,11	8,41

## INDEX Bæredygtige USA KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021\*

Renter og udbytter	5.014	1.733
Kursgevinster og -tab	-128.536	32.938
Administrationsomkostninger	-1.687	-754
Resultat før skat	-125.209	33.916
Skat	-722	-251
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-125.931</b>	<b>33.665</b>

\*Perioden dækker 21-01-2021 - 30-06-2021

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	842	1.535
Kapitalandele	615.084	803.137
Andre aktiver	2.766	833
<b>Aktiver</b>	<b>618.692</b>	<b>805.505</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerne formue	616.660	805.170
Anden gæld	2.032	335
<b>Passiver</b>	<b>618.692</b>	<b>805.505</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	615.084	99,7	803.137	99,7
Finansielle instrumenter i alt	615.084	99,7	803.137	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	1.576	0,3	2.033	0,3
I alt	616.660	100,0	805.170	100,0

## INDEX Bæredygtige USA KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021 *
Periodens afkast i procent	-16,24	29,84	10,53
Indre værdi pr. andel	107,43	129,84	110,53
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-125.931	147.894	33.665
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.740	6.201	346.439
Investorerens formue (i 1.000 kr.)	616.660	805.170	382.912
Omkostningsprocent	0,25	0,48	0,22
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.687	2.625	754

\* Perioden omfatter 21-01-2021 - 30-06-2021

### Fordelinger (i pct.)

Sektorfordeling	30.06.2022		31.12.2021		Geografisk fordeling	30.06.2022		31.12.2021	
IT	23,75	25,77	25,77	23,75	Nordamerika	99,74	99,77	99,77	99,74
Sundhedspleje	16,09	14,99	14,99	16,09	Likvider mm.	0,26	0,23	0,23	0,26
Finans	15,42	14,53	14,53	15,42					
Industri	11,70	11,47	11,47	11,70					
Forbrugsgoder	8,53	10,63	10,63	8,53					
Øvrige	24,51	22,61	22,61	24,51					

## INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021

Renter og udbytter	10.695	9.816
Kursgevinster og -tab	-56.138	63.470
Administrationsomkostninger	-2.188	-1.892
Resultat før skat	-47.631	71.393
Skat	-1.328	-1.110
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-48.959</b>	<b>70.283</b>

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	1.537	1.708
Kapitalandele	881.498	895.220
Andre aktiver	2.632	3.396
<b>Aktiver</b>	<b>885.667</b>	<b>900.324</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	885.302	899.948
Anden gæld	365	376
<b>Passiver</b>	<b>885.667</b>	<b>900.324</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	881.498	99,6	895.220	99,5
Finansielle instrumenter i alt	881.498	99,6	895.220	99,5
Andre aktiver / Anden gæld	3.804	0,4	4.728	0,5
I alt	885.302	100,0	899.948	100,0

## INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Periodens afkast i procent	-5,46	21,74	9,75	-6,29	16,20	2,46
Indre værdi pr. andel	124,04	131,21	118,29	106,25	104,98	91,35
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-48.959	157.601	70.283	-52.984	58.923	5.943
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.137	6.859	672.950	802.927	481.791	233.134
Investorerne formue (i 1.000 kr.)	885.302	899.948	796.001	853.118	505.770	36.072
Omkostningsprocent	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.188	4.030	1.892	1.982	1.040	469
Sharpe Ratio	0,56	0,58	0,43	0,26		
Tracking Error	0,48	0,48	0,52	3,47		

### Fordelinger (i pct.)

Sektorfordeling	30.06.2022	31.12.2021	Geografisk fordeling	30.06.2022	31.12.2021
Sundhedspleje	18,60	17,55	Nordamerika	66,47	63,78
IT	14,60	16,66	Nordeuropa	11,07	12,11
Kommunikation	12,74	0,00	Japan	10,83	11,89
Konsumentvarer	12,70	11,82	Sydeuropa	3,87	3,45
Finans	8,74	9,07	Fjernøsten ex. Japan	3,82	4,42
Øvrige	32,62	44,90	Øvrige	3,94	4,35

## INDEX Globale Aktier KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021

Renter og udbytter	29.094	12.057
Kursgevinster og -tab	-374.041	145.311
Administrationsomkostninger	-5.947	-2.937
Resultat før skat	-350.894	154.430
Skat	-3.221	-1.306
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-354.115</b>	<b>153.124</b>

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	43.862	5.558
Kapitalandele	2.453.677	2.331.773
Andre aktiver	5.579	9.417
<b>Aktiver</b>	<b>2.503.118</b>	<b>2.346.748</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	2.458.653	2.339.374
Anden gæld	44.465	7.374
<b>Passiver</b>	<b>2.503.118</b>	<b>2.346.748</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.453.677	99,8	2.331.773	99,7
Finansielle instrumenter i alt	2.453.677	99,8	2.331.773	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	4.976	0,2	7.601	0,3
I alt	2.458.653	100,0	2.339.374	100,0

## INDEX Globale Aktier KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Periodens afkast i procent	-13,67	25,93	15,05	-6,05	16,59	2,24
Indre værdi pr. andel	129,84	154,32	140,99	110,18	113,87	106,08
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-354.115	330.822	153.124	-17.835	77.936	8.673
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	18.935	15.159	1.103.527	396.482	772.823	407.450
Investorerne formue (i 1.000 kr.)	2.458.653	2.339.374	1.555.880	436.834	880.034	336.385
Omkostningsprocent	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.947	7.935	2.937	1.000	1.420	754
Sharpe Ratio	0,56	0,83	0,75	0,39		
Tracking Error	0,87	0,83	0,86	2,13		

### Fordelinger (i pct.)

Sektorfordeling	30.06.2022	31.12.2021	Geografisk fordeling	30.06.2022	31.12.2021
IT	19,28	20,31	Nordamerika	68,56	66,76
Finans	14,57	13,91	Fjernøsten ex. Japan	7,30	7,50
Sundhedspleje	12,58	11,55	Nordeuropa	6,79	7,58
Forbrugsgoder	10,90	13,00	Japan	6,33	6,32
Industri	10,26	10,20	Storbritannien	4,48	4,93
Øvrige	32,41	31,03	Øvrige	6,54	6,91

## INDEX Høj Risiko KL

### Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022      1. halvår 2021

Renter og udbytter	15.591	3.634
Kursgevinster og -tab	-43.315	9.480
Administrationsomkostninger	-230	-164
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-27.954</b>	<b>12.950</b>

### Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022      31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	301	392
Kapitalandele	169.593	190.283
Andre aktiver	2.340	153
<b>Aktiver</b>	<b>172.234</b>	<b>190.828</b>
<b>Passiver</b>		
Investorenes formue	172.193	190.787
Anden gæld	41	41
<b>Passiver</b>	<b>172.234</b>	<b>190.828</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	169.593	98,5	190.283	99,7
Finansielle instrumenter i alt	169.593	98,5	190.283	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	2.600	1,5	504	0,3
I alt	172.193	100,0	190.787	100,0



## INDEX Høj Risiko KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Periodens afkast i procent	-13,96	17,31	10,43	-7,13	13,83	1,60
Indre værdi pr. andel	109,06	129,22	121,65	103,10	107,32	102,78
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-27.954	23.283	12.950	-4.893	6.254	291
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.579	1.477	116.268	75.672	45.310	15.000
Investorerne formue (i 1.000 kr.)	172.193	190.787	155.279	89.753	60.841	15.723
Omkostningsprocent	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	230	384	164	100	65	24
Sharpe Ratio	0,42	0,78	0,71			

### Fordelinger (i pct.)

Segmentfordeling	30.06.2022	31.12.2021
Aktier - Index Passive	75,26	75,30
Exchange Traded Fund	20,77	22,11
Obligationer - Short Term	2,47	2,31
likvider m.m.	1,51	0,28

## INDEX Lav Risiko KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021

Renter og udbytter	7.481	2.539
Kursgevinster og -tab	-33.109	3.587
Administrationsomkostninger	-305	-258
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-25.933</b>	<b>5.869</b>

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	740	347
Kapitalandele	226.624	253.616
Andre aktiver	6.105	131
<b>Aktiver</b>	<b>233.469</b>	<b>254.094</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerne formue	228.544	254.041
Anden gæld	4.925	53
<b>Passiver</b>	<b>233.469</b>	<b>254.094</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	226.624	99,2	253.616	99,8
Finansielle instrumenter i alt	226.624	99,2	253.616	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	1.920	0,8	425	0,2
I alt	228.544	100,0	254.041	100,0

## INDEX Lav Risiko KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Periodens afkast i procent	-10,04	4,57	2,88	-2,62	6,19	-0,05
Indre værdi pr. andel	97,53	108,41	106,66	100,74	104,09	100,29
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-25.933	9.728	5.869	-4.143	2.989	6
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.343	2.343	197.977	141.763	61.000	11.000
Investorerne formue (i 1.000 kr.)	228.544	254.041	223.264	154.251	75.308	11.062
Omkostningsprocent	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	305	555	258	179	70	25
Sharpe Ratio	0,16	0,72	0,68			

### Fordelinger (i pct.)

Segmentfordeling	30.06.2022	31.12.2021
Exchange Traded Fund	55,16	55,48
Aktier - Index Passive	24,81	25,61
Obligationer - Short Term	19,19	18,75
likvider m.m.	0,84	0,16

## INDEX Mellem Risiko KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår 2022

1. halvår 2021

Renter og udbytter	24.763	6.840
Kursgevinster og -tab	-84.422	14.558
Administrationsomkostninger	-532	-422
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-60.191</b>	<b>20.975</b>

Balance i 1.000 kr.

30. Juni 2022

31. Dec. 2021

<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	1.143	246
Kapitalandele	394.542	450.441
Andre aktiver	3.636	175
<b>Aktiver</b>	<b>399.321</b>	<b>450.862</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerne formue	399.234	450.766
Anden gæld	87	96
<b>Passiver</b>	<b>399.321</b>	<b>450.862</b>

Finansielle instrumenter	30. Juni 2022		31. Dec. 2021	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	394.542	98,8	450.441	99,9
Finansielle instrumenter i alt	394.542	98,8	450.441	99,9
Andre aktiver / Anden gæld	4.692	1,2	325	0,1
I alt	399.234	100,0	450.766	100,0

## INDEX Mellem Risiko KL

Nøgletal	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Periodens afkast i procent	-13,11	10,60	6,41	-4,81	10,73	1,03
Indre værdi pr. andel	102,07	118,32	113,84	102,34	106,34	101,76
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-60.191	37.468	20.975	-13.237	9.917	367
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.911	3.810	339.235	225.970	120.085	25.000
Investorerne formue (i 1.000 kr.)	399.234	450.766	399.545	243.276	140.172	25.643
Omkostningsprocent	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	532	973	422	294	134	33
Sharpe Ratio	0,34	0,79	0,73			

### Fordelinger (i pct.)

Segmentfordeling	30.06.2022	31.12.2021
Aktier - Index Passive	51,13	51,26
Exchange Traded Fund	37,58	38,68
Obligationer - Short Term	10,11	9,96
likvider m.m.	1,18	0,10

### Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2021. Årsrapporten 2021 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

#### Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal med totaler, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

#### Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelsen om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2021.

#### Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i perioden. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

#### Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorenes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

#### Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for perioden divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i perioden.

#### Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

## Foreningens noter

<b>Hoved- og nøgletaloversigt</b>	1. halvår 2022	2021	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
<b>Periodens afkast i procent</b>						
INDEX Bæredygtige Europa KL	-17,96	24,04	12,94	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	-15,10	26,09	12,82	-6,52	16,73	-1,25
INDEX Bæredygtige USA KL	-16,24	29,84	10,53	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	-5,46	21,74	9,75	-6,29	16,20	2,46
INDEX Globale Aktier KL	-13,67	25,93	15,05	-6,05	16,59	2,24
INDEX Høj Risiko KL	-13,96	17,31	10,43	-7,13	13,83	1,60
INDEX Lav Risiko KL	-10,04	4,57	2,88	-2,62	6,19	-0,05
INDEX Mellem Risiko KL	-13,11	10,60	6,41	-4,81	10,73	1,03
<b>Indre værdi pr. andel</b>						
INDEX Bæredygtige Europa KL	97,62	124,04	112,94	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	119,50	150,03	134,24	107,25	107,04	98,75
INDEX Bæredygtige USA KL	107,43	129,84	110,53	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	124,04	131,21	118,29	106,25	104,98	91,35
INDEX Globale Aktier KL	129,84	154,32	140,99	110,18	113,87	106,08
INDEX Høj Risiko KL	109,06	129,22	121,65	103,10	107,32	102,78
INDEX Lav Risiko KL	97,53	108,41	106,66	100,74	104,09	100,29
INDEX Mellem Risiko KL	102,07	118,32	113,84	102,34	106,34	101,76
<b>Omkostningsprocent</b>						
INDEX Bæredygtige Europa KL	0,20	0,38	0,18	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,03
INDEX Bæredygtige USA KL	0,25	0,48	0,22	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25
INDEX Globale Aktier KL	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25
INDEX Høj Risiko KL	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
INDEX Lav Risiko KL	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
INDEX Mellem Risiko KL	0,12	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13
<b>Sharpe ratio</b>						
INDEX Bæredygtige Global KL	0,54	0,92	0,79	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	0,56	0,58	0,43	0,26	-	-
INDEX Globale Aktier KL	0,56	0,83	0,75	0,39	-	-
INDEX Høj Risiko KL	0,42	0,78	0,71	-	-	-
INDEX Lav Risiko KL	0,16	0,72	0,68	-	-	-
INDEX Mellem Risiko KL	0,34	0,79	0,73	-	-	-
<b>Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>						
INDEX Bæredygtige Europa KL	-69.646	56.617	27.545	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	-243.068	242.834	91.305	-31.286	38.082	-2.725
INDEX Bæredygtige USA KL	-125.931	147.894	33.665	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	-48.959	157.601	70.283	-52.983	58.923	5.943
INDEX Globale Aktier KL	-354.115	330.822	153.124	-17.835	77.936	8.673
INDEX Høj Risiko KL	-27.954	23.283	12.950	-4.893	6.254	291

INDEX Lav Risiko KL	-25.933	9.728	5.869	-4.143	2.989	6
INDEX Mellem Risiko KL	-60.191	37.468	20.975	-13.237	9.917	367
<b>Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>	<b>1. halvår 2022</b>	<b>2021</b>	<b>1. halvår 2021</b>	<b>1. halvår 2020</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
INDEX Bæredygtige Europa KL	330.239	366.442	256.631	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	1.363.222	1.542.128	1.102.430	213.573	346.057	201.656
INDEX Bæredygtige USA KL	616.660	805.170	382.912	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	885.302	899.948	796.001	853.118	505.770	212.978
INDEX Globale Aktier KL	2.458.653	2.339.374	1.555.880	436.834	880.034	432.209
INDEX Høj Risiko KL	172.193	190.787	155.279	89.753	60.841	27.112
INDEX Lav Risiko KL	228.544	254.041	223.264	154.251	75.308	22.413
INDEX Mellem Risiko KL	399.234	450.766	399.545	243.276	140.172	37.382
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>	<b>1. halvår 2022</b>	<b>2021</b>	<b>1. halvår 2021</b>	<b>1. halvår 2020</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
INDEX Bæredygtige Europa KL	3.383	2.954	227.229	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	11.407	10.279	821.247	199.141	323.286	204.215
INDEX Bæredygtige USA KL	5.740	6.201	346.439	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	7.137	6.859	672.950	802.927	481.791	233.134
INDEX Globale Aktier KL	18.935	15.159	1.103.527	396.482	772.823	407.450
INDEX Høj Risiko KL	1.579	1.477	116.268	87.051	56.688	26.379
INDEX Lav Risiko KL	2.343	2.343	197.977	153.112	72.349	22.349
INDEX Mellem Risiko KL	3.911	3.810	339.235	237.704	131.820	36.735
<b>Tracking Error</b>	<b>1. halvår 2022</b>	<b>2021</b>	<b>1. halvår 2021</b>	<b>1. halvår 2020</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
INDEX Bæredygtige Global KL	0,83	0,92	0,98	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	0,48	0,48	0,52	3,47	-	-
INDEX Globale Aktier KL	0,87	0,83	0,86	2,13	-	-
<b>Active Share</b>	<b>1. halvår 2022</b>	<b>2021</b>	<b>1. halvår 2021</b>	<b>1. halvår 2020</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
INDEX Bæredygtige Europa KL	4,24	5,88	10,18	-	-	-
INDEX Bæredygtige Global KL	12,15	13,73	22,14	46,40	53,29	58,74
INDEX Bæredygtige USA KL	4,19	5,83	6,80	-	-	-
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	5,31	3,60	4,44	6,71	9,41	17,60
INDEX Globale Aktier KL	31,99	34,86	39,99	49,99	54,54	61,22