



Værdipapirfonden Independent Invest

Årsrapport 2018



Indhold

Fondens data	2
Forord - Fra idé til fremtid	3
Ledelsens beretning - omfatter siderne 4-9 & 27-28	
Ledelsens beretning	4
Ledelseshverv	6
Hoved- og nøgletal Independent Global	7
Hoved- og nøgletal Independent Generations	8
Hoved- og nøgletal Independent Bond	9
Ledelsespåtegning	10
Den uafhængige revisors erklæringer	11
Anvendt regnskabspraksis	14
Årsregnskab Independent Global	16
Noter Independent Global	17
Årsregnskab Independent Generations	20
Noter Independent Generations	21
Årsregnskab Independent Bond	24
Noter Independent Bond	25
Oplysninger om risici og risikostyring	27
Bilag	
Skat	29
Personerne bag	30



Fondens oplysninger

Værdipapirfonden Independent Invest

Fonden er omfattet af Lov om investeringsforeninger m.v.
SE-nr.: 12 87 70 13
Fonden er etableret 6. juli 2016.

Fonden har tre afdelinger:

Independent Global

ISIN nr. DK 0060549277
Start den 12. november 2003
SE-nr. 12 87 70 64 FT-nr.: 11187-1

Independent Generations

ISIN nr. DK 0060549350
Start den 1. februar 2016
SE-nr. 12 87 71 53 FT-nr.: 11187-2

Independent Bond

ISIN nr. DK 0060091908
Start den 1. december 2012
SE-nr. 12 87 71 61 FT-nr.: 11187-3

Finanskalender 2019

8. marts 2019 kl. 15:45, Årsmøde
Lederne, Vermlandsgade 65, 2300 København S
22. februar 2019 offentliggørelse af årsrapport 2018
16. august 2019 offentliggørelse af halvårsrapport 2019

Køb og salg af andele

Kan ske gennem netbank samt ved henvendelse til Tiedemann Independent A/S

Depotselskab

Danske Bank A/S

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
København

Investeringsforvaltningsselskab og direktion

Tiedemann Independent A/S
Christian Tiedemann
Vimmelskaftet 48
1161 København K
Tlf. nr. 33 15 60 15
kontakt@independentinvest.dk

Investorkontakt

Christian Tiedemann
Peter Smed
Jørgen Ottosen
Henrik Tiedemann

Bestyrelse

Formand Henrik Tiedemann

Geelskovparken 52
2830 Virum

Adm. direktør Børge Nordgaard Hansen

Nørre Allé 17 A, 6.
2200 København N

Direktør Ebbe Bouman

Alrøvej 56
8300 Odder

Direktør Erik Neuberg Rasmussen

Sandnæsvej 5
7100 Vejle

Nærværende årsrapport er udarbejdet for at give vores investorer og andre interessenter information om vores fond og investeringer herunder indhold, afkast og risici. Der er anvendt store ressourcer, og de personer, der har været involveret i at udarbejde denne årsrapport, har med største omhu søgt at skabe et læsevenligt regnskab, der samtidig lever op til alle formelle krav. Skulle der være spørgsmål i forbindelse med indholdet, hører vi meget gerne om det, så vi kan supplere og forbedre den fremtidige rapportering.



Idéerne bag Independent

Idégrundlaget er solide investeringer, selvstændighed, et enkelt koncept og gennemskuelige priser, og det har det været siden starten i 2003.

En tredobling af investorernes formue – med et afkast på over 200% efter omkostninger. I alle år, på nær to år, bedre end eller på linie med globale aktieindeks.

Formålet er at bevare formuens realværdi med et afkast. Vi gør det, der er bedst for vores investorer og investerer naturligvis selv sammen med dem.

Global investering

I Værdipapirfondene Independent Invest og Independent Mix opnår investorer solide værdier i globale aktieafdelinger og virksomhedsobligationer. Vi anbefaler de akkumulerende afdelinger, hvor udbytter automatisk reinvesteres.

Familievirksomhed

Tiedemann Independent A/S er familiedrevet i to generationer og uafhængig. Vi har frihed til at tage beslutninger upartisk, fokuseret på at skabe solide afkast.

Med vores egen regnskabsanalyse skaber vi rygraden i formueplacering.

Tillid, ordentlighed, samt den personlige og direkte kontakt til investorerne, er afgørende for os.

Independent formuerådgivning

Vi tilbyder også individuel formueforvaltning, med udgangspunkt i tre profiler, der er tilpasset investors ønsker,

efter risikoprofil, tidshorisont og til afkast.

Sammen stræber vi efter at etablere rygraden i din formue, der udvikler et solidt økonomisk fundament for din fremtid. Vi forvalter vores kunders op-

”Vores valg af virksomheder bygger på egen regnskabsanalyse”

sparing som var det vores egen.

Global spredning giver værdi til at skabe langsigtede afkast og mindske risikoen.

Value & Vækst - Tryghed & Afkast

Vi følger selv udviklingen i hver virksomhed og afsøger markederne for de mest veldrevne børsnoterede virksomheder - uanset aktieindeks. Virksomhedernes forretningsgrundlag bygger på ordentlighed til gavn for investor og samfundet.

Fremtiden - Værdien er i virksomheden - ikke i aktiekursen

Vi holder fast i vores globale investeringsstrategi. Investering i solide virksomheder med vækst i indtjening og kapital afspejler sig over tid i aktiekurserne, og skaber værdi.



Christian Tiedemann

Henrik Tiedemann



Mål og værdier

Independent indgår i vores navn og er vores garanti til vores investorer om uafhængighed og engagement.

Vi investerer naturligvis selv sammen med vores investorer for at foretage en god opsparing.

Det gælder også vores bestyrelsesmedlemmer og kollegaer.



Ledelsens beretning

Årsrapporten omfatter aktieafdelingerne Independent Global og Independent Generations samt Independent Bond med virksomhedsobligationer.

Beretningen indeholder en beskrivelse af vores investeringsstrategi, en vurdering af den globale økonomiske og politiske udvikling, markedsforhold, generelle risici samt forventninger til vækst og værdiskabelse i virksomheder globalt. Herudover omhandler beretningen de forhold, der fremhæver særkender og risici for hver afdeling.

Værdien er i vores virksomheder

2018 viste god økonomisk fremgang i første halvår, der resulterede i stigende aktiekurser. I Andet halvår ændrede stemningen sig og politisk og markeds-mæssig usikkerhed satte ind, ført an af "Twetts" om bl.a. handelshindringer, Brexit og national populisme. Mennesker presset af globaliseringen giver spændinger, indtil de bliver løftet indenfor i den globale velstand. Det tog pusten af verdens aktiemarkeder, og det gav store kursspring og kursfald med mange procenter. Verdens økonomier har til gengæld klaret sig godt.

Vores investeringsstrategi, siden 2003, fokuserer på sunde virksomheder, en forsigtig tilgang, hvor det er indhold og forretningsudvikling langsigtet, der tæller. Det holder vi fast ved. Solide virksomheder globalt i vækst giver ikke blot spredning, men også værdi, der holder en lavere risiko.

En lavere risiko opnås med virksomhedsobligationer for at balancere risiko.

Independent Global -4,08 %, Independent Generations -8,75 %, Independent Bond -2,43 % og Independent Mix -5,91%.

De akkumulerende søsterfonde, Independent Global Akk og Independent Generations Akk har udviklet sig parallelt med Independent Global og Independent Generations.

Vores forventning til en positiv udvikling i vores virksomheders forretning er fuldtud opfyldt. Det er gået som forventet og har begrænset

kursfaldene i vores afdelinger. Vores forventninger til, at det ville afspejle sig i positive aktiekurser i 2018 blev ikke indfriet.

Handelskrig mellem USA og Kina menes at være årsagen til en afmatning i Kinas økonomiske udvikling og lidt lavere vækst i USA. Begge lande betydeligt afhængige af hinanden, og af den øvrige verden. Væksten er forsat høj i USA med den laveste arbejdsløshed i flere årtier og med fortsat tilgang til arbejdsstyrken.

Storbritannien ser ud til at forlade EU 29. marts 2019. Det giver økonomiske og politiske udfordringer i England, men også indenfor EU og til de 27 landes udvikling.

19. december blev det 3. budgetforslag fra Italien endeligt godkendt af EU. Endvidere, efter måneders forhandlinger, blev ECB enige om at afslutte opkøbsprogrammet af europæiske stats-, virksomheds- og real-kreditobligationer. Olieprisen var ikke et tema eller fokus hos økonomerne i 2018 selvom prisen befandt sig rimeligt højt, med fald sidst på året.

Virksomhederne er bundsolide

Virksomhederne i både Independent Global og Independent Generations er bundsolide med en gennemsnitlig egenkapitalandel på 50%. Egenkapitalen forrentes med 20%, og i de seneste fem år har den gennemsnitlige vækst i topline været 8% og i nettoresultat 15%. Meget flotte tal.

På sektorer er investeringerne tiltretelagt med stor vægt på virksomheder i de stabile sektorer forbrug og sundhed. Independent Global har i 2018 haft en større andel af amerikanske virksomheder end Independent Generations, og det har kortsigtet påvirket kursudvikling for de to.

I det kommende år indføres nye internationale regnskabsstandarder, der betyder at virksomhedernes balancer øges gennem øgede bogførte aktiver og passiver, som tidligere var noter til regnskaberne. Det påvirker ikke den egentlige forretning, men alene størrelsen af den regnskabsmæssige egenkapitalprocent. Grundlæggende er værdierne de samme og vi tilpasse

Investeringsstrategi

Value & Vækst - Tryghed & Afkast.

Strategien er langsigtet og tager udgangspunkt i Tiedemann Independents egen, uafhængige regnskabs-analyse.

Hold fast når aktiekursen svinger

Vi er omhyggelige, når vi udvælger solide virksomheder. Når markederne svinger, skaber det usikkerhed.

Tiden har dog vist igen og igen, at over tid vil en positiv udvikling i virksomhederne afspejle sig i aktieprisen.



Ledelsens beretning (fortsat)

vores mål efter det, når vi ser de først aflagte regnskaber.

Renten og Valuta

Den tonegivende rente i USA blev i 2018, som i 2017, sat op tre gange med 0,25 procentpoint senest til 2,25%.

Den Europæiske Centralbank har fastholdt nul rente, og ved udgangen af året er de månedlige obligationsopkøb ikke standset. Rentesatserne forventes på uændret niveau med en positiv økonomisk udvikling i Europa og USA.

Dollar og Euro udgør hovedvægten i aktieafdelingerne og Euro og DKK i Independent Bond med virksomhedsobligationer. Modsat sidste år er de fleste valutaer styrket overfor Euro og dermed DKK. Dollarkursen steg med 5%, JPY 8,5%, CAD -3% GBP -1%.

Kreditmarkederne blev påvirket af den negative udvikling på aktiemarkederne. Globale og europæiske virksomhedsobligationer endte derfor også året med et negativt afkast.

Ordentlighed, CSR og de 17 FN verdensmål

For Independent har ordentlighed altid været en kerneværdi, og det er vores forventning, at de virksomheder, vi investerer i, er ordentlige. Når vi gennem tiden er stødt på en virksomhed, som ikke har optrådt ordentligt, har vi afhændet den fra vores porteføljer. Det har, gjaldt Walmart, Wells Fargo og senest Facebook efter dataskandalen i foråret 2018. Ændres forholdene revurderer vi vores holdning. Vi ønsker at efterleve: Walk the Talk – Talk the Walk.

Der er et stigende globalt fokus på lederskab og virksomheders samfundsansvar og bæredygtighed. Hos Independent ser vi dette som en direkte forlængelse af ordentlighed. Vores politik er at søge virksomheder, der opfører sig ordentligt med et bevidst lederskab til samfundsansvar og bæredygtighed, for i praksis at opnå de 17 FN verdensmål i større udstrækning mod 2030. De 17 FN verdensmål indgår, som en del af vores strategi for udvælgelse af kvalitetsvirksomheder. Det skaber mere værdi til glæde for os som aktionærer og for samfundet. Vi

orienterer yderligere om virksomhederne og FNs 17 verdensmål på vores hjemmeside.

Hvad venter vi af 2019

Der er mange prognoser og gæt til udviklingen i aktiemarkederne globalt. De holder som oftest ikke. I 2018 er det gået modsat de positive prognoser ved årets start. Markederne kom i et negativt spin.

Vores tidligere nationalbankdirektør Hoffmeyer har udtalt: ”Jeg tror ikke på prognoser – jeg har læst så mange, og de holder aldrig.”

Vi holder os til fakta og følger og vælger de bedste virksomheder til prisen. Det gavner Independent Global og Independent Generations. Virksomhederne er kommet styrket ud af 2018, modsat kurserne, og vi forventer at vores virksomheders positive udvikling vil fortsætte i 2019. Endvidere vokser velstanden i verden, og det er med til at øge værdien i virksomhederne. Vi forventer ikke så høje afkast, som det har været tilfældet de senere år, hvilket også afspejler den lavere inflation.

Vi holder fast i vores strategi; investering globalt i solide virksomheder i fremgang. Det er den bedste måde at placere sin opsparing, så realværdien bevares med et fornuftigt afkast.

Bedste kur mod uro - Tænk langsigtet

Fremtiden indeholder positive økonomiske tegn dog med politiske udfordringer.

Som vi tidligere har fremført. 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.

Samfundsansvar

Vores mål har altid været at arbejde ordentligt i alle sammenhænge, og det gælder naturligvis også for de virksomheder der investeres i.

Læs vores politik for samfundsansvar her: independentinvest.dk/samfundsansvar

Independent Global

Strategi	Aktier globalt
Investeringshorisont	min. 3 - 5 år
Risiko	<u>Aktier</u> , middel
Benchmark	Ingen benchmark
Børsnotering	NASDAQ Cph
Formue	300 mio. kr.
Cirkl. andele	5.041
Indreværdi	kr. 59.525
Børskurs	kr. 58.380
Omk.pct.	2,02
Årets resultat	-12,6 mio. kr.
Afkast fra 12.11.03	206,6%
Afkast for 2018	-4,08%

Independent Generations

Strategi	Aktier globalt
Investeringshorisont	min. 3 - 5 år
Risiko	<u>Aktier</u> , middel
Benchmark	Ingen benchmark
Børsnotering	NASDAQ Cph
Formue	86 mio. kr.
Cirkl. andele	3.129
Indreværdi	kr. 27.532
Børskurs	kr. 26.885
Omk. pct.	2,02
Årets resultat	-8,2 mio. kr.
Afkast fra 01.02.16	3,22%
Afkast for 2018	-8,75%

Independent Bond

Strategi	Virksomheds obl.
Investeringshorisont	min. 3 - 5 år
Risiko	<u>Obligationer</u> , middel
Benchmark	Ingen benchmark
Børsnotering	NASDAQ Cph
Formue	129 mio. kr.
Cirkl. andele	3.359
Indreværdi	kr. 38.430
Børskurs	kr. 38.335
Omk. pct.	0,95
Årets resultat	-3,2 mio. kr.
Afkast fra 01.12.12	19,35%
Afkast for 2018	-2,43%

Ledelsens beretning (fortsat)

Ledelseshverv



Independent Invest

Om bestyrelses- og direktionsmedlemmer er følgende oplyst:

Bestyrelse:

Henrik Tiedemann

HTI-Holding ApS, direktionsmedlem

Børge Nordgaard Hansen

Borge Holding ApS, direktionsmedlem

Kapitalforeningen World Wide Invest, bestyrelsesformand

De Blå Mænd A/S, bestyrelsesformand

Finn Vindahl Andersen. VVS-Entreprise A/S, bestyrelsesformand

Fyns Karosseribyg A/S, bestyrelsesformand

Lygas Energiteknik Vest A/S, bestyrelsesformand

JS Ventilation A/S, bestyrelsesmedlem

Ebbe Bouman

LED-TEK Holding ApS, bestyrelsesformand

LED-TEK A/S, bestyrelsesformand

Cylock ApS, bestyrelsesformand

Erling Nielsen International A/S, bestyrelsesmedlem

Erik Neuberg Rasmussen

EGR International ApS, direktionsmedlem

Kapitalforeningen World Wide Invest, bestyrelsesmedlem

Dækbranchens Miljøfond, formand

Fabrikantforeningen For Regummierede Dæk i Danmark (FFRD), formand

Dæk Specialisternes Landsforening, formand

Direktion:

Christian Tiedemann

CHTI-Holding ApS, direktionsmedlem

Rich. Andersens Eftf. af 1911 ApS, direktionsmedlem

Independent Global

Independent Global leverede i 2018 et resultat på -4,08% efter omkostninger. Siden start i 2003 har afdelingen givet et samlet resultat på 207%, hvilket er blandt de bedste af sammenlignelige globale porteføljer, og endda karakteriseret ved en lav risikoprofil.

Som forventet i Årsrapport 2017 og gentaget i Halvårsrapport 2018, har virksomhederne i porteføljen vist fremgang i både omsætning og indtjening. Handelshindringer og national populisme påvirker den globale politiske og økonomiske udvikling, og dermed følelserne negativt. Det har drevet aktiemarkederne ned over en bred front og påvirket Independent Global.

Omkostningsprocenten beregnet af den gennemsnitlige formueværdi udgør 2,02%. Der er forslag til udbytte på kr. 6.825 pr. andel. Udbyttet er beregnet af realiserede gevinster, der skal udbetales jf. skattereglerne.

Porteføljen

Porteføljen består af 29 solide virksomheder globalt, nøje udvalgt efter uforandret strategi som ved start i 2003. Vi lægger vægt på at investere i gennemskuelige virksomheder med robuste produkter og forretninger. Det større udvalg af virksomheder i udlandet mindsker risikoen med forskellige brancher, selvom al risiko ikke kan fjernes.

Årets bedste investeringer blev de amerikanske betalingstjenester Mastercard og Visa, mens de største fald har været i japanske EPS og spanske Inditex.

Soliditet og høj indtjening

Virksomhederne i porteføljen har lav gæld og en høj egenkapitalandel på i

gennemsnit 48%. Selv med den høje egenkapitalandel forrenter virksomhederne i Independent Global i gennemsnit egenkapitalen med 23% efter skat. Samlet beskæftiger virksomhederne i Independent Global 1,8 mio. medarbejdere. Virksomhederne bidrager på denne måde også positivt til beskæftigelsen i de lande, de driver deres forretning.

Ordentlighed er udgangspunktet for vores samfundsansvar. Vi har siden start ikke investeret i f.eks. tobaksvirksomhed og afhændet aktier i virksomheder, der har brudt ordentlig adfærd, senest Facebook.

Solide sektorer i hele verden

Porteføljen er solidt spredt på sektorer, størrelse samt lande og valutaer primært i de mere udviklede lande. De største sektorer er de stabile sektorer sundhed, stabilt- og cyklisk forbrug, der giver stabilitet i porteføljen.

Valutaudviklingen har i 2018 samlet påvirket investeringen positivt. USD er steget 5,2%, JPY 8,6%, HKD 4,9%, CHF 4,3%, mens er faldet GBP 1,1% og CAD er faldet 3,2%.

Forventninger

Der er økonomisk vækst i verden, primært afledt fra Kina, Indien og USA. Derfor forventer vi, at det vil understøtte fremgang i porteføljens virksomheder i både omsætning og indtjening og dermed øge virksomhedernes værdi. Kursudviklingen vil i lyset af de globale politiske usikkerheder, give større daglige kursudsving.

Afdelingens risici relaterer sig til markedsrisiko, valuta og selskabsspecifik risiko som er beskrevet på siderne 27-28.

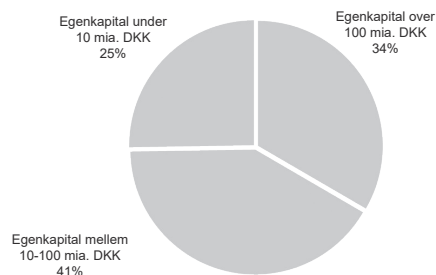


Independent Invest

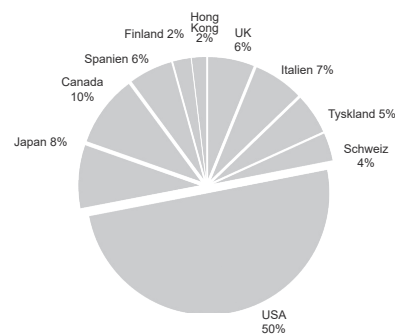
Independent Global investerer i virksomheder i hele verden, primært i de etablerede økonomier. Investeringerne spredes på sektorer med fokus på vel-drevne virksomheder, der viser styrke i soliditet, indtjening og vækst, og hvor en positiv udvikling forventes at fortsætte. Det giver afkast og tryghed.

Porteføljen (Portfolio)

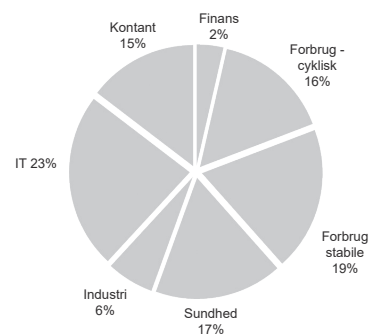
Fordeling på egenkapitalstørrelser (Size)



Fordeling geografisk (Geographic)



Fordeling på sektorer (Sectors)



Hoved- og nøgletal	2018	2017	2016	2015	2014
Hovedtal					
Årets nettoresultat (t.kr.)	-12.627	26.430	169	49.118	49.354
Investorerens formue inkl. udlodning (t.kr.)	300.064	329.868	339.963	376.976	342.439
Cirkulerende kapital (t.kr.)	126.025	128.725	132.100	138.825	142.325
Cirkulerende andele á 25 tkr. (stk.)	5.041	5.149	5.284	5.553	5.693
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	59.525	64.064	64.338	67.887	60.151
Udlodning per andel/Foreslået udbytte	6.825	1.925	5.300	3.650	500
Foreslået udbytte (pct.)	27,30	7,70	21,20	14,60	2,00
Årets afkast (pct.)	-4,08	8,03	0,51	13,71	17,42
Benchmarkafkast (pct.)	NA	NA	NA	NA	NA
Sharpe Ratio	0,22	0,75	0,97	1,61	2,44
Omkostningsprocent	2,02	2,02	2,05	1,93	1,97
Anslået gennemsnitlige handelsomkostning AOP	0,08%	0,12%	0,18%	0,09%	0,12%
Værdipapiromsætning:					
Kursvædi af køb af værdipapirer (tkr.)	71.581	26.131	94.274	71.874	27.485
Kursvædi af salg af værdipapirer (tkr.)	96.829	81.061	112.744	87.213	18.564
I alt kursvædi af køb/salg af værdipapirer (tkr.)	168.410	107.192	207.018	159.087	46.049
Omsætningshastighed fra porteføljepleje	0,20	0,10	0,27	0,08	0,04

Independent Generations leverede i 2018 et resultat på -8,8% efter omkostninger.

Som forventet i Årsrapport 2017 og gentaget i Halvårsrapport 2018 har virksomhederne i porteføljen vist fremgang. Handelshindringer og national populisme har påvirket den globale politiske og økonomiske udvikling, og dermed følelserne negativt. Det har drevet aktiemarkederne ned over en bred front og påvirket Independent Generations.

Omkostningsprocenten beregnet af den gennemsnitlige formueværdi udgør 2,02%. Der er forslag til ikke at udlodde udbytte.

Porteføljen

Independent Generations består af 31 aktier i sunde virksomheder, hvor langsigtede aktionærer påvirker værdiskabelse og udvikling. Afdelingens investeringsstrategi er globalt at sætte fokus på børsnoterede familievirksomheder, gerne fonde og familier i flere generationer, der påvirker den langsigtede værdiskabelse og udvikling. Afdelingen bygges på denne måde af familieværdier.

Familieejede børsnoterede virksomheder har over tid vist, og bekræftet af analyser fra flere sider, at de giver en bedre forretningsudvikling og et større afkast. 2018 har været et hårdt aktieår.

De bedste investeringer i året blev amerikanske Usana Health Sciences og Hormel Foods, mens de største fald har været i europæiske Kronos og Jeronimo Martins, europæiske aktiemarkeder har generelt være pressede kursmæssigt, hvor afdelingen har en større andel placeret.

Soliditet og indtjening

Virksomhederne i Independent Generations er solide med en lav gæld og en høj egenkapitalandel, og med en stadig høj forretning af egenkapitalen efter skat. Soliditeten i porteføljens virksomheder er 52%, der forrentes med 20% efter skat. Virksomhederne i Independent Generations beskæftiger 1,5 mio. medarbejdere, og bidrager på denne måde også positivt til beskæftigelsen i de lande, de driver deres forretning.

Ordentlighed er udgangspunktet for vores samfundsansvar. Vi investerer bl.a. ikke i skadelige produkter tobak og har afhændet aktier i virksomheder, der har brudt ordentlig adfærd.

Spredning i lande med større vækst

Investeringerne er spredt på lande primært i den udviklede del af verden, sektorer og på størrelse af virksomheder. De væsentligste sektorer er sundhed og forbrug, der styrker indholdet i porteføljen. Valutakurspåvirkningen har i 2018 været positiv med en stigning i USD på 5%, JPY 8,6%, MYR 2,8%, CHF 4,3%, MXN 4,5% og fald i SEK 3,5%.

Forventninger

Der er økonomisk vækst i verden, primært afledt fra Kina, Indien og USA. Derfor forventer vi, at det vil understøtte fremgang i porteføljens virksomheder i både omsætning og indtjening og dermed øge virksomhedernes værdi. Kursudviklingen vil i lyset af de globale politiske usikkerheder, give større daglige kursudsving.

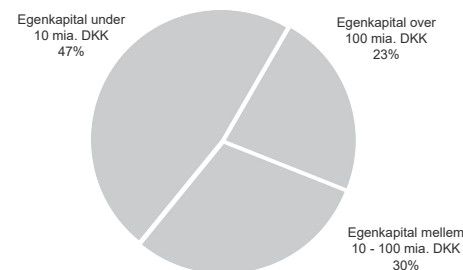
Afdelingens risici relaterer sig til markedsrisiko, valuta og selskabsspecifik risiko, som er beskrevet på siderne 27-28.



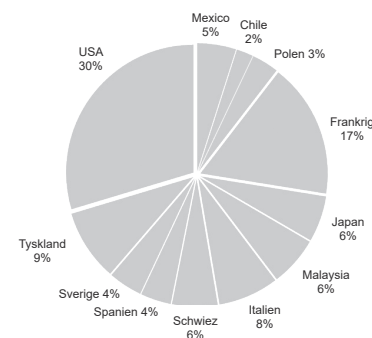
Independent Generations investerer i børsnoterede virksomheder globalt med familieværdier i både større, mellemstore og mindre virksomheder med betydende langsigtede aktionærer, der er kendetegnet ved at påvirke den langsigtede udvikling og værdiskabelse.

Porteføljen (Portfolio)

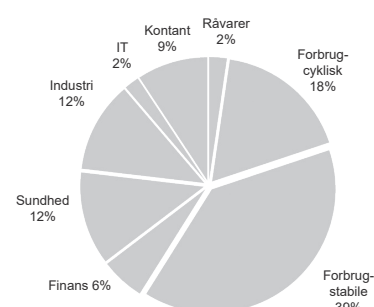
Fordeling på egenkapitalstørrelser (Size)



Fordeling geografisk (Geographic)



Fordeling på sektorer (Sectors)



Hoved- og nøgletal	2018	2017	2016*	2015	2014
Hovedtal					
Årets nettoresultat (tkr.)	-8.239	9.552	-6.146	-1.192	9.694
Investorerens formue inkl. udlodning (tkr.)	86.148	104.358	92.882	102.868	112.908
Cirkulerende kapital (tkr.)	78.225	83.550	74.600	73.925	79.875
Cirkulerende andele á 25 tkr. (stk)	3.129	3.342	2.984	2.957	3.195
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	27.532	31.226	31.127	34.788	35.339
Udlodning per andel/Foreslået udbytte	0	1.025	2.975	1.475	250
Foreslået udbytte (pct.)	0	4,10	11,90	5,90	1,00
Årets afkast (pct.)	-8,75	10,21	-6,11	-0,90	9,76
Benchmarkafkast (pct.)	NA	NA	NA	NA	NA
Sharpe Ratio	NA	NA	NA	0,22	0,77
Omkostningsprocent	2,02	1,98	2,07	1,99	1,99
Anslået gennemsnitlige handelsomkostning	0,01%	0,13%	0,19%	0,18%	0,08%
ÅOP	2,24	2,35	2,50	2,44	2,39
Værdipapiromsætning:					
Værdi af køb af værdipapirer (tkr.)	9.397	19.501	42.697	51.107	10.307
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	19.675	18.861	46.972	57.622	34.951
I alt kursværdi af køb/salg af værdipapirer (tkr.)	29.072	38.362	89.669	108.730	45.258
Omsætningshastighed fra porteføljepleje	0,02	0,12	0,46	0,43	0,08

*Independent Generations - ny strategi fra februar 2016

Ledelsens beretning (fortsat)

Independent Bond - Virksomhedsobligationer



Independent Invest

Independent Bond opnåede 2018 et resultat på -2,43% efter omkostninger. Resultat er påvirket af, at renterne på europæiske virksomhedsobligationer, har været svagt stigende og presset kurserne. Den korte forventede løbetid for Independent Bond, gør afdelingen mere modstandsdygtig over for rentestigninger, og har sikret en begrænset kurspåvirkning. De stigende renter giver mulighed for reinvestering til højere rente.

Omkostningsprocenten beregnet af den gennemsnitlige formueværdi udgør 0,95%.

Der er forslag til udbytte på kr. 1.000 pr. andel, svarende til 2,5% af primo værdien, hvilket mere end indfrier vores forventninger i Årsrapport 2017, gentaget i Halvårsrapport 2018, om at Independent Bond kunne indtjene renter, der ville give mulighed for et udbytte for 2018 på 1,5-2,0% efter omkostninger.

Siden start i december 2012 har afdelingen haft et samlet resultat på 19,4%, og har givet værdi for de mange investorer, der ellers har haft vanskeligt ved at få renter og fastholde købekraften af deres opsparing.

Bevare realværdien med afkast

Målet for Bond er at bevare realværdien og udbetale et udbytte med udgangspunkt i de renter, der opnås uafhængigt af kursen på obligationerne, og højere end ved investering i realkreditobligationer eller indeståender i pengeinstitutter.

Investors værdi fra Independent

Bond vil primært komme fra det årlige udbytte, og kursen på Bond forventes derfor at forblive i niveauet 40 t. kr. – eller mellem kurs på 39 t. kr. og 41 t.kr.

Porteføljen – kort løbetid

Porteføljen er sammensat af virksomhedsobligationer udstedt i euro med 81% og danske kroner 10% og ultimo året kontant 9%.

Den gennemsnitlige forventede løbetid er 2,7 år, og intet papir har en forventet løbetid på mere end 5,5 år. Den begrænsede løbetid giver større kursstabilitet, og der investeres ikke i en rating lavere end BB- eller tilsvarende. Det vil sige Investment Grade og de bedst ratede High Yield virksomhedsobligationer. Endvidere foretager vi egen regnskabsanalyse for at vurdere virksomhedernes evne til at honorere deres låneforpligtelser.

Forventninger 1,5-2,0%

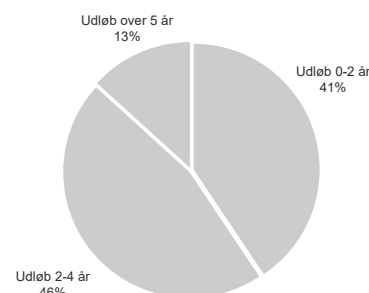
Vi forventer, at der 2019 kan udlodde et udbytte svarende til 1,5-2,0%. Markedsrenterne i Europa, hvor Bond fokuserer, har været svagt stigende, og forventes på et relativt lavt niveau, mens de er begyndt at stige i USA. Resultatet påvirkes af kursudsving og af de renter, der kan opnås ved reinvestering. Renten vil endvidere være påvirket af udviklingen i inflation og af Centralbankerne rentefastsættelser.

Afdelingens risici relaterer sig til rente, kredit, valuta og selskabsspecifik risiko, som er beskrevet på siderne 27-28.

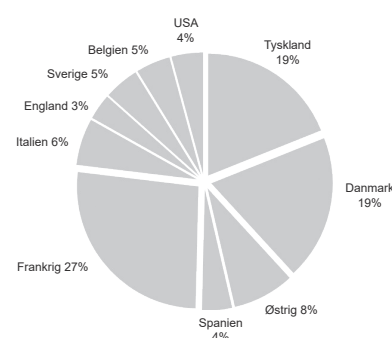
Independent Bond giver mulighed for højere afkast end stats- og realkreditobligationer og lavere risiko end aktier. Der investeres primært i europæiske virksomhedsobligationer primært, med den væsentligste del placeret i investment grade obligationer.

Porteføljen (Portfolio)

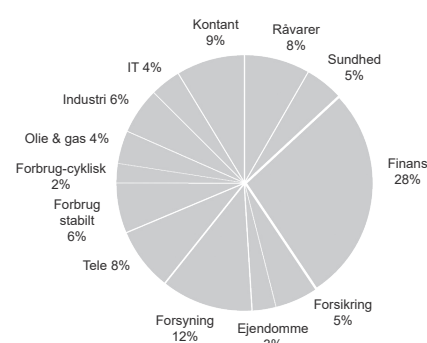
Fordeling på udløb/kald (Maturity/Call)



Fordeling geografisk (Geographic)



Fordeling på sektorer (Sectors)



Hoved- og nøgletal

Hovedtal

	2018	2017	2016	2015	2014
Årets nettoresultat (tkr.)	-3.217	5.166	4.859	1.046	2.504
Investorerne formue inkl. udlodning (tkr.)	129.085	132.726	110.792	103.485	91.993
Cirkulerende kapital (tkr.)	167.950	164.300	139.350	132.100	114.150
Cirkulerende andele á 50 tkr. (stk)	3.359	3.286	2.787	2.642	2.283

Nøgletal

	2018	2017	2016	2015	2014
Indre værdi pr. andel	38.430	40.391	39.753	39.169	40.295
Udlodning per andel/Foreslået udbytte	1.000	1.000	1.150	1.200	1.650
Foreslået udbytte (pct.)	2,00	2,00	2,30	2,40	3,30
Årets afkast (pct.)	-2,43	4,59	4,75	1,28	3,56
Benchmarkafkast (pct.)	NA	NA	NA	NA	NA
Sharpe Ratio	1,05	1,18	1,00	1,13	NA
Omkostningsprocent	0,95	0,92	0,94	1,02	1,27
Anslået gennemsnitlige handelsomkostning	0,09%	0,06%	0,18%	0,20%	0,16%
ÅOP	1,22	1,16	1,36	1,49	1,74
Værdipapiromsætning:					
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	36.377	46.725	26.617	37.207	44.016
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	11.199	3.073	8.653	6.036	10.493
I alt kursværdi af køb/salg af værdipapirer (tkr.)	47.576	49.798	35.270	43.243	54.509
Omsætningshastighed fra porteføljeleje	0,16	0,13	0,15	0,15	0,19



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2018 for Værdipapirfonden Independent Invests tre afdelinger Independent Global, Independent Generations og Independent Bond for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af fondens og afdelingernes aktiver og

passiver, finansielle stilling samt resultat.

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

København, den 22. februar 2019

Direktion

Christian Tiedemann

Bestyrelse

Henrik Tiedemann
Formand

Børge Nordgaard Hansen

Ebbe Bouman

Erik Neuberg Rasmussen



Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Værdipapirfonden Independent Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Værdipapirfonden Independent Invest for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af fondens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af fonden i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark,

ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Værdipapirfonden Independent Invest den 06.07.2016 for regnskabsåret 2016. Vi er genvalgt årligt ved investeringsforvaltningsselskabets Tiedemann Independent generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Fondens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af fondens og afdelingernes formuer og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi fondens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af fondens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af fondens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabet fællesnoter.

Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men har ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2018 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi har pr. 31. december 2018 stikprøvevis gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til fondens depotbank.



Den uafhængige revisors erklæringer (fortsat)

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlin-

formation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udføre revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af fondens interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om fondens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at fonden ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisio-



Den uafhængige revisors erklæringer (fortsat)

nen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent

med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 22. februar 2019

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

John Hauschildt Ladekarl
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 9937

Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 10777



Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Værdipapirfonden Independent Invest er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Generelt om indregning om måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde fonden og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når fonden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå fonden og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen og indtil regnskabets udarbejdelse, såfremt oplysningerne be- eller afkræfter forhold, som senest er opstået på balancedagen.

Transaktioner, der er gennemført i en anden valuta, omregnes efter valutakursen på transaktionsdagen. Kapitalandele, indestående i depotbank og andre monetære balanceposter omregnes efter 16.00 GMT kursen på balancedagen. Valutakursforskelle indregnes i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Resultatopgørelsen består af indtægter og udgifter. Indtægter og udgifter er periodiseret.

Renteindtægter omfatter rente af obligationer samt årets indtjente renter af indestående i pengeinstitutter.

Aktieudbytter indtægtsføres med fradrag af den del i udlandet tilbageholdte udbytteskat, som først bliver indtægtsført på modtagelsestidspunktet for eventuelt tilbagebetaling.

Realiserede kursgevinster og -tab på obligationer og kapitalandele opgøres som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsomkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, beregnes ud fra en estimeret omkostningsprocent på 0,1 % - 0,3%. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres som en omkostning på formuen.

Administrationsomkostninger består af en afdelings direkte omkostninger samt andel af fællesomkostninger og indregnes i takt med, at de afholdes. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

Årets skat består af tilbageholdte udbytteskatter.

Udlodning

Der foretages udlodning, der opfylder kravene i ligningslovens § 16 C til minimumsindkomst.

Der betales derfor ikke skat i afdelingerne, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen. Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- a) indtjente renter og udbytter,
- b) realiserede nettokursgevinster på obligationer,
- c) realiserede nettokursgevinster på valutakonti,
- d) realiserede nettokursgevinster på kapitalandele,
- e) afholdte administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af de cirkulerende andele i afdelingen på balancedagen.

I overensstemmelse med ligningslovens § 16 C kan minimumsindkomsten nedrundes til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10 pct. af bevisets no-



Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

minelle værdi. Ikke udloddede beløb overføres til næste års udlodningsopgørelse.

I forbindelse med emissioner og indløsninger i regnskabsåret beregnes en udlodningsregulering, der sikrer, at udbytteprocenten ikke påvirkes af ændringer i de cirkulerende andele. Udlodningsreguleringen indgår ligeledes i beløbet til rådighed for udlodning.

Balancen

Balancen består af aktiver og forpligtelser, herunder investorernes formue, der udgør forskellen mellem aktiver og forpligtelser. Forpligtelser og investorernes formue betegnes som passiver.

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi og omfatter finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, obligationer, kapitalandele og tilgodehavende renter, udbytter mv. Finansielle forpligtelser omfatter gæld vedrørende handelsafvikling.

For obligationer og kapitalandele opgøres dagsværdien til lukkekursen ultimo året. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien på grund af manglende eller utilstrækkelig handel, fastsættes dagsværdien med en teknik der har til formål at beregne værdien som ville fremkomme ved handel på målingstidspunktet.

Foreslået udbytte for regnskabsåret medregnes i investorernes formue.

Andre aktiver

Andre aktiver måles og indregnes til dagsværdi. I andre aktiver indgår tilgodehavende renter.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Anden gæld

Anden gæld måles og indregnes til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien

ved køb af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Hoved- og nøgletal

De angivne nøgletal er opgjort i overensstemmelse med retningslinier fra Finanstilsynet. Nøgletal er beregnet med udgangspunkt i kalenderåret og tidspunktet for børsnoteringen af afdelingen.

Afkast i procent opgøres i de enkelte afdelinger som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuelt udbetalt udbytte.

I omsætningen af køb og salg af værdipapirer indgår såvel handel i forbindelse med emissioner og indløsninger som handel i forbindelse med den løbende porteføljepleje.

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af foretagne køb og salg sat i forhold til den gennemsnitlige formue. Omsætningshastigheden beregnes kun for handel i forbindelse med den løbende porteføljepleje, dvs. at inden omsætningshastigheden beregnes, justeres værdipapiromsætningen for værdien af emissioner og indløsninger samt udbetalt udbytte. Kursværdi opgøres til realiserede nettopriser inkl. evt. kurtage.

Den gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned.

Årlig omkostning i procent (ÅOP) indeholder administrationsomkostninger, handelsomkostninger samt maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag.

Benchmarkafkast anvendes ikke som mål for udvikling i fondens afkast. Investorer henvises til informationer om fonde og investeringsforeninger, der bl.a. opgøres af FundCollect og Morningstar eller gennem MSCI globale indeks.



Noter/Notes

1.000 DKK						
Resultatopgørelse		2018	2017	Profit and Loss Account		
Renter og udbytter				Interest and Dividends		
	Renteindtægter	86	19	Interest income		
1	Renteudgifter	-54	-15	Interest expenses	Independent Global	
2	Udbytter	16.493	5.819	Dividends	Afkast	Akkum.
	I alt renter og udbytter	16.525	5.823	Total Interest and Dividends	Januar	0,85%
					Februar	-3,12%
					Marts	-1,67%
3	Kursgevinster og -tab			Capital gains and losses	April	2,13%
	Kapitalandele	-21.768	28.193	Shares	Maj	3,38%
4	Handelsomkostninger	-132	-142	Execution cost	Juni	1,99%
	I alt kursgevinster og -tab	-21.900	28.051	Total Capital gains/losses	Juli	-0,23%
					August	3,78%
	I alt indtægter	-5.375	33.874	Ordinary result before cost	September	0,43%
5	Administrationsomkostninger	-6.639	-6.721	Administrative expenses	Oktober	-5,18%
					November	1,46%
	Resultat før skat	-12.014	27.153	Net profits for the period	December	-7,31%
6	Skat	-613	-723	Non refundable dividend tax		
	Årets nettoresultat	-12.627	26.430	Net profits for the period		
	Formuebevægelser			Changes in Capital		
	Udlodningsreguleringer	-504	-361	Dividend regulation		
	Overført fra sidste år	93	3	Transferred from last year		
	I alt formuebevægelser	-411	-358	Total changes in capital		
	Til disposition	-13.038	26.072	At disposal		
7	Til rådighed for udlodning	34.471	10.005	Dividend disposal		
	Foreslået udlodning	34.405	9.912	Proposed dividend		
	Overført til udlodning næste år	67	93	Dividend transf. to next year		
	Overført til formuen	-47.510	16.067	Transferred to funds capital		
	Balance			Balance sheet		
	Aktiver	31.12.18	31.12.17	Assets		
	Likvide midler			Available funds		
	Indestående i depotselskab	43.354	18.860	Deposits in custodian bank		
	I alt likvide midler	43.354	18.860	Total available funds		
10	Kapitalandele			Investments		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	257.744	311.083	Foreign listed companies		
	I alt kapitalandele	257.744	311.083	Total investments		
	Andre aktiver			Other assets		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	26	53	Receivables interest, dividend etc.		
	Andre tilgodehavender	0	14	Other receivables		
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.113	0			
	I alt andre aktiver	2.139	67	Total other assets		
	Aktiver i alt	303.237	330.010	Total assets		
	Passiver			Liabilities		
8	Investorerernes formue	300.064	329.868	Investors capital		
	Anden gæld			Other Liabilities		
	Skyldige omkostninger m.m.	20	142	Accrued expenses		
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.153	0			
	I alt anden gæld	3.173	142	Total other Liabilities		
	Passiver i alt	303.237	330.010	Total liabilities		



Noter/Notes 1.000 DKK 31.december	2018	2017			
1 Renteudgifter			Interest expenses		
Renteudgifter af indestående i depotbank	-54	-15	Interest expenses custodian		
Renteudgifter i alt	-54	-15	Total interest expenses		
2 Udbytter			Dividends		
Noterede aktier udenlandske selskaber	16.493	5.819	Foreign listed companies		
Udbytter i alt	16.493	5.819	Total dividends		
3 Kursgevinster og tab			Capital Gains and Losses		
Noterede aktier udenlandske selskaber	-21.772	28.372	Foreign listed companies		
Valutakonti	4	-179	Currency accounts		
I alt kursgevinster og tab	-21.768	28.193	Total capital Gains/Loss		
4 Handelsomkostninger			Execution cost		
Bruttohandelsomkostninger	168	200	Gross execution cost		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-36	-58	Covered by issue/redemption fee		
Handelsomkostninger ved løbende drift	132	142	Execution cost portfolio		
Fonden handler værdipapirer efter nettoprismetoden. Handelsomkostninger er derfor beregnet ud fra et skønnet spread på 0,2%, der vurderes at være den reelle handelsomkostning.					
5 Administrationsomkostninger - direkte			Administrative expenses		
IT-omkostninger	0	7	IT expenses		
Gebyr til depotselskab	0	158	Fee to custodian bank		
Andre omk. i forb. med formueplejen	6.639	49	Other expenses		
Øvrige omkostninger	0	47	Other expenses		
I alt afholdt direkte i afdelingen	6.639	261	Total		
Administrationsomkostninger - fælles			Administrative expenses		
Honorar til bestyrelse m.v.	0	0	Remuneration Supervisory Board		
Honorar til revisorer	0	81	Remuneration auditors		
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	6.372	Other expenses		
Øvrige omkostninger	0	7	Other expenses		
I alt andel fællesomkostninger	0	6.460			
I alt administrationsomkostninger	6.639	6.721	Total admin. expenses		
Fondens samlede udgift til revision i 2018 er på 133 tkr. som afholdes af forvalter (2017 133 tkr.). Der er ikke afholdt andre honorarer til revisorer.					
Der afholdes kvartalsvis et administrationshonorar til Tiedemann Independent A/S, som opgøres på baggrund af formuen.					
6 Skat			Tax		
Ikke refunderbar udbytteskat	613	723	Non refundable dividend tax		
I alt skat	613	723	Total tax		
7 Til rådighed for udlodning			Dividend disposal		
Udlodning overført fra sidste år	93	3	Dividend transferred from last year		
Netto renter og udbytter	16.525	5.823	Interest and dividends		
Ikke refunderbar udbytteskat	-613	-723	Non refundable dividend tax		
Kursgevinst til udlodning	25.609	11.985	Capital gains to be paid		
Udlodningsregulering - indkomst	-630	-528	Dividend regulation - income		
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-6.639	-6.721	Adm. cost to be set off dividend		
Udlodningsregulering - adm. omkostninger	126	166	Dividend regulation - adm. cost		
I alt til rådighed for udlodning	34.471	10.005	Total disposal for dividend		
	Cirk. Formue-	Cirk. Formue-			
	beviser	beviser			
	2018	2017			
8 Investorernes formue			Net Assets		
Formue primo	5.149	329.868	5.284	339.963	Investors capital start period
Emissioner i året	236	14.676	2.058	134.847	New issues in the period
Indløsninger i året	-344	-21.854	-2.193	-143.525	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	0		14		Net issue/redemption margin
Udlodningsregulering	504		362		Dividend regulation
Overført fra sidste år	-93		-3		Transferred from last year
Overført til næste år	67		93		Transferred to next year
Udlodning fra sidste år	-9.912		-28.005		Dividend last year
Ændring udlodning pga. emission og indløsning	-87		143		Change in dividend
Foreslået udlodning	34.405		9.912		Proposed dividend
Periodens resultat	-47.510		16.067		Net result of the period
I alt investorernes formue	5.041	300.064	5.149	329.868	Investors capital end period
9 Hoved- og nøgletal og porteføljernes sammensætning					
Der henvises til ledelsesberetningen side 7.					



Note	31.12.2018			31.12.2017	
	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK	Behold- ningsan- del-	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK
10 Kapitalandele					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber:		257.744	100,0%		311.083
ADIDAS	182,4	13.608	5,28%	167,15	12.445
INDITEX	22,35	8.837	3,43%	29,05	9.558
ORION OYJ	30,28	5.986	2,32%	31,08	6.132
RECORDATI SPA	30,29	7.005	2,72%	37,06	20.971
REPLY	44,08	9.866	3,83%	46,17	7.013
VISCOFAN	48,12	5.923	2,30%	55,01	6.758
Aktier i EUR a 746,04 (2017 744,55)		51.225	19,87%		62.877
BARRY CALLEBAUT AG	-	-	-	2.033	6.855
NESTLÉ SA	79,8	9.355	3,63%	83,8	9.437
Aktier i CHF a 662,33 (2017 636,21)		9.355	3,63%		16.292
SPIRAX-SARCO ENGINEERING	62,4	8.545	3,32%	56,2	7.764
WH SMITH PLC	17,2	7.007	2,72%	23,47	9.646
Aktier i GBP a 831,36 (2017 838,73)		15.552	6,03%		17.410
DAITO TRUST CONSTRUCTION	-	-	-	22.975	5.311
EPS ORD. LTD.	1672	3.520	1,37%	2.546	4.961
HISAMITSU PHARMACEUTICAL	-	-	-	6.830	9.962
KAO	8.154	7.758	3,01%	7.619	6.709
KEYENCE	55.680	9.933	3,85%	-	-
Aktier i JPY a 5,9463 (2017 5,5039)		21.211	8,23%		26.943
AIA GROUP	65	4.877	1,89%	-	-
CHINA MOBILE LTD	-	-	-	79,25	3.338
HENGAN	-	-	-	86,75	1.376
Aktier i HKD a 83,36 (2017 79,31)		4.877	1,89%		4.714



	31.12.2018			31.12.2017	
	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK	Behold- ningsan- del-	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK
AETNA INC	-	-	-	180,39	13.532
ALPHABET	1044,96	8.525	3,31%	1053,4	3.592
APPLE INC	157,74	5.147	2,00%	169,23	10.492
BRISTOL-MYERS SQUIBB	51,98	3.596	1,40%	61,28	4.027
CVS HEALTH CORP	65,52	4.335	1,68%	-	-
FACEBOOK	-	-	-	176,46	10.940
HUMANA INC	286,48	15.332	5,95%	248,07	12.612
JOHNSON & JOHNSON	129,05	10.949	4,25%	139,72	11.261
LEAR CORP	-	-	-	176,66	14.567
MASTERCARD	188,65	13.543	5,25%	151,36	10.323
MICROSOFT CORP	101,57	17.235	6,69%	85,54	16.441
MORNINGSTAR	109,84	5.735	2,23%	-	-
NIKE INC	74,14	10.161	3,94%	62,55	5.429
NVR	-	-	-	3.508,22	8.700
TAPESTRY INC	33,75	6.608	2,56%	44,23	8.227
TORO	55,88	10.211	3,96%	65,23	11.324
VISA	131,94	10.333	4,01%	114,02	8.483
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	68,33	9.855	3,82%	72,62	9.950
Aktier i USD a 652,64 (2017 619,99)		131.565	51,04%		159.900
ALIMENTATION COUCHE	67,91	15.585	6,05%	65,59	15.578
METRO INC	47,34	8.374	3,25%	40,25	7.369
Aktier i CAD a 478,11 (2017 494,81)		23.959	9,30%		22.947
FINANSIELLE INSTRUMENTER					
Børsnoterede finansielle instrumenter		75,05%			94,31%
Finansielle instrumenter i alt		75,05%			94,31%
Øvrige aktiver		24,95%			5,69%
I alt		100,00%			100,00%



Værdipapirfonden Independent Invest

Independent Generations

Start 1. februar 2016

Årsregnskab/Annual Report 01.01.2018 - 31.12.2018

Noter/Notes

1.000 DKK		2018	2017	Profit and Loss Account	Independent Generations		
Resultatopgørelse						Måned	Akkum.
	Renter og udbytter			Interest and Dividends			
	Renteindtægter	2	15	Interest income			
1	Renteudgifter	-33	-15	Interest expenses	Januar	0,51%	0,51%
2	Udbytter	2.009	1.695	Dividends	Februar	-3,00%	-2,51%
	I alt renter og udbytter	1.978	1.695	Total Interest and Dividends	Marts	-0,32%	-2,82%
					April	4,08%	1,15%
3	Kursgevinster og -tab			Capital gains and losses	Maj	2,07%	3,24%
	Kapitalandele	-7.739	10.123	Shares	Juni	-0,98%	2,23%
4	Handelsomkostninger	-4	-58	Execution cost	Juli	1,27%	3,53%
	I alt kursgevinster og -tab	-7.743	10.065	Total Capital gains/losses	August	0,56%	4,11%
					September	-2,18%	1,84%
	I alt indtægter	-5.765	11.760	Ordinary result before cost	Oktober	-6,22%	-4,50%
5	Administrationsomkostninger	-2.083	-1.927	Administrative expenses	November	1,20%	-3,35%
	Resultat før skat	-7.848	9.833	Net profits for the period	December	-5,59%	-8,75%
6	Skat	-391	-281	Non refundable dividend tax			
	Årets nettoresultat	-8.239	9.552	Net profits for the period			
	Formuebevægelser			Changes in Capital			
	Udlodningsreguleringer	-391	394	Dividend regulation			
	Overført fra sidste år	72	66	Transferred from last year			
	I alt formuebevægelser	-319	460	Total changes in capital			
	Til disposition	-8.558	10.012	At disposal			
7	Til rådighed for udlodning	-216	3.499	Dividend disposal			
	Foreslået udlodning	0	3.426	Proposed dividend			
	Overført til udlodning næste år	0	73	Dividend transf. to next year			
	Overført til formuen	-8.558	6.513	Transferred to funds capital			
	Balance			Balance sheet			
	Aktiver	31.12.18	31.12.17	Assets			
	Likvide midler			Available funds			
	Indestående i depotselskab	8.061	7.479	Deposits in custodian bank			
	I alt likvide midler	8.061	7.479	Total available funds			
10	Kapitalandele			Investments			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	78.920	96.934	Foreign listed companies			
	I alt kapitalandele	78.920	96.934	Total investments			
	Andre aktiver			Other assets			
	Andre tilgodehavender	0	2	Other receivables			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	621	0				
	I alt andre aktiver	621	2	Total other assets			
	Aktiver i alt	87.602	104.415	Total assets			
	Passiver			Liabilities			
8	Medlemmernes formue	86.148	104.358	Members capital			
	Anden gæld			Other Liabilities			
	Skyldige omkostninger m.m.	7	57	Accrued expenses			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.447	0				
	I alt anden gæld	1.454	57	Total other Liabilities			
	Passiver i alt	87.602	104.415	Total liabilities			



Noter/Notes	1.000 DKK 31.december		2018	2017	
1 Renteudgifter					Interest expenses
Renteudgifter af indestående i depotbank			33	15	Interest expenses custodian
I alt renteudgifter			33	15	Total interest expenses
2 Udbytter					Dividends
Noterede aktier udenlandske selskaber			2.009	1.695	Foreign listed companies
I alt udbytter			2.009	1.695	Total dividends
3 Kursgevinster og tab					Capital Gains and Losses
Noterede aktier udenlandske selskaber			-7.716	10.222	Foreign listed companies
Valutakonti			-23	-99	Currency accounts
I alt kursgevinster og tab			-7.739	10.123	Total capital Gains/Loss
4 Handelsomkostninger					Execution cost
Bruttohandelsomkostninger			29	77	Gross execution cost
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-25	-19	Covered by issue/redemption fee
Handelsomkostninger ved løbende drift			4	58	Execution cost portfolio
Foreningen handler værdipapirer efter nettoprismetoden. Handelsomkostninger er derfor beregnet ud fra et skønnet spread på 0,2%, der vurderes at være den reelle handelsomkostning.					
5 Administrationsomkostninger - direkte					Administrative expenses
IT-omkostninger			0	7	IT expenses
Gebyr til depotselskab			0	83	Fee to custodian bank
Andre omk. i forb. med formueplejen			2.083	40	Other expenses
Øvrige omkostninger			0	46	Other expenses
I alt afholdt direkte i afdelingen			2.083	176	Total
Administrationsomkostninger - fælles					Administrative expenses
Honorar til bestyrelse m.v.			0	0	Remuneration Supervisory Board
Honorar til revisorer			0	24	Remuneration auditors
Andre omk. i forb. med formueplejen			0	1.725	Other expenses
Øvrige omkostninger			0	2	Other expenses
I alt andel fællesomkostninger			0	1.751	Total
I alt administrationsomkostninger			2.083	1.927	Total admin. expenses
Fondens samlede udgift til revision i 2018 er på 133 tkr. som afholdes af forvalter (2017 133 tkr.). Der er ikke afholdt andre honorarer til revisorer.					
Der afholdes kvartalsvis et administrationshonorar til Tiedemann Independent A/S, som opgøres på baggrund af formuen.					
6 Skat					Tax
Ikke refunderbar udbytteskat			391	281	Non refundable dividend tax
I alt skat			391	281	Total tax
7 Til rådighed for udlodning					Dividend disposal
Udlodning overført fra sidste år			73	66	Dividend transferred from last year
Netto renter og udbytter			1.978	1.695	Interest and dividends
Ikke refunderbar udbytteskat			-391	-281	Non refundable dividend tax
Kursgevinst til udlodning			598	3.552	Capital gains to be paid
Udlodningsregulering - indkomst			-516	573	Dividend regulation - income
Adm. omkostninger til modregning i udlodning			-2.083	-1.927	Adm. cost to be set off dividend
Udlodningsregulering - adm. omkostninger			125	-179	Dividend regulation - adm. cost
I alt til rådighed for udlodning			-216	3.499	Total disposal for dividend
	Cirk. Formue-	Cirk. Formue-			
	beviser	værdi beviser		værdi	
		2018		2017	
8 Investorerens formue					Investors Net Assets
Formue primo	3.342	104.358	2.984	92.882	Investors capital start period
Emissioner i året	306	9.333	1.440	45.637	New issues in the period
Indløsninger i året	-519	-15.790	-1.082	-34.635	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag		0		16	Net issue/redemption margin
Udlodningsregulering		391		-394	Dividend regulation
Overført fra sidste år		-73		-66	Transferred from last year
Overført til næste år		0		73	Transferred to next year
Udlodning fra sidste år		-3.426		-8.877	Dividend last year
Ændring udlodning pga. emission og indløsning		-87		-217	Change in dividend
Foreslået udlodning		0		3.426	Proposed dividend
Periodens resultat		-8.558		6.513	Net result of the period
I alt investorerens formue	3.129	86.148	3.342	104.358	Investors capital end period
9 Hoved- og nøgletal og porteføljerners sammensætning					
Der henvises til ledelsesberetningen side 8.					



Note	31.12.2018			31.12.2017	
	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK	Behold- ningsan- del-	Kurs	Kurs- værdi 1.000 DKK
10 Kapitalandele					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber:		78.920	100%		96.933
RAMSAY HEALTH CARE LIMITED	-	-	-	70,12	3.400
Aktier i AUD a 459,47 (2017 484,91)		0	0,00%		3.400
BEIERSDORF AG	-	-	-	97,9	3.900
BOIRON	-	-	-	74,85	892
BREMBO	8,895	2.820	3,57%	12,67	4.009
CONTINENTAL AG	-	-	-	225,05	2.681
GRIFOLS	22,9	3.075	3,90%	24,425	3.273
HENKEL AG & CO	95,4	2.847	3,61%	110,35	3.286
INFOTEL	38,4	1.705	2,16%	53,45	2.069
JERONIMO MARTINS	10,34	2.700	3,42%	16,195	4.220
KONE	-	-	-	44,78	3.201
KRONES	67,5	1.511	1,91%	114,5	2.558
L'OREAL	201,2	3.753	4,76%	184,95	3.443
LVMH	258,2	5.009	6,35%	245,4	4.751
MGI COUTIER	-	-	-	33,71	753
MONCLER	28,93	3.237	4,10%	26,08	5.631
PLASTIC OMNIUM	-	-	-	37,90	2.257
RATIONAL	496	2.775	3,52%	537,2	3.000
ROTHSCHILD & CO	30,85	2.993	3,79%	30,57	2.001
Aktier i EUR a 746,04 (2017 744,55)		32.425	41,09%		51.925
AXFOOD	152	3.407	4,32%	158	2.815
Aktier i SEK a 73,64 (2017 75,774)		3.407	4,32%		2.815
EMS-CHEMIE HOLDING	467	2.011	2,55%	651	1.655
BOSSARD	140	1.296	1,64%	-	-
KUEHNE & NAGEL	126	1.255	1,59%	173	1.646
Aktier i CHF a 662,33 (2017 636,21)		4.562	5,78%		3.301



	31.12.2018			31.12.2017	
	Kurs	Kursværdi 1.000 DKK	Behold- ningsan- del-	Kurs	Kurs- værdi 1.000 DKK
HENGAN	-	-	-	86,75	2.064
Aktier i HKD a 83,36 (2017 79,31)		0	0,00%		2.064
CREATE SD HOLDINGS	2.637	2.195	2,78%	3.025	2.331
USS CO LTD	1.849	2.419	3,07%	2.386	2.889
Aktier i JPY a 5,9463 (2017 5,5039)		4.614	5,85%		5.220
ARCA CONTINENTAL	109,77	1.819	2,30%	135,93	2.154
GRUMA	222,7	2.067	2,62%	249,3	2.213
Aktier i MXN a 33,15 (2017 31,70)		3.886	4,92%		4.367
KOSSAN RUBBER INDUSTRIES	4,34	2.741	3,47%	4,055	2.485
UNITED PLANTATION	25,50	2.214	2,81%	28,08	2.366
Aktier i MYR a 157,89 (2017 153,21)		4.955	6,28%		4.851
A.O. SMITH	42,7	1.226	1,55%	-	-
BERKSHIRE HATHAWAY	306.000	1.997	2,53%	297.600	1.845
COMCAST CORPORATION	34,05	1.778	2,25%	40,05	1.986
EMBOTELLADORA ANDINA	22,82	1.683	2,13%	29,28	2.051
ESTEE LAUDER	130,1	3.396	4,30%	127,24	3.156
HORMEL FOODS	42,68	2.507	3,18%	36,39	2.031
JOHNSON & JOHNSON	129,05	2.527	3,20%	139,72	2.599
OLD DOMINION FREIGHT LINE	123,49	2.297	2,91%	-	-
UNIVERSAL HEALTH SERVICES	116,56	2.282	2,89%	113,35	2.108
USANA HEALTH SCIENCES	117,73	5.378	6,81%	74,05	3.214
AKTIER I USD A 652,64 (2017 619,99)		25.071	31,77%		18.990
FINANSIELLE INSTRUMENTER					
Børsnoterede finansielle instrumenter		91,61%			92,89%
Finansielle instrumenter i alt		91,61%			92,89%
Øvrige aktiver		8,39%			7,11%
I alt		100,00%			100,00%



Værdipapirfonden Independent Invest

Independent Bond

Start 1. december 2012

Årsregnskab/Annual Report 01.01.2018 - 31.12.2018

Noter/Notes

1.000 DKK		2018	2017	Profit and Loss Account	<i>Independent Bond</i>		
Resultatopgørelse						Måned	Akkum.
Renter og udbytter				Interest and Dividends			
1	Renteindtægter	4.610	4.526	Interest income	Januar	0,14%	0,14%
2	Renteudgifter	-26	-14	Interest expenses	Februar	-0,30%	-0,17%
	I alt renter og udbytter	4.584	4.512	Total Interest and Dividends	Marts	-0,31%	-0,47%
3	Kursgevinster og -tab			Capital gains and losses	April	0,22%	-0,25%
	Obligationer	-6.505	1.810	Bonds	Maj	-0,69%	-0,94%
	Valutakonti	1	-9	Currency accounts	Juni	-0,41%	-1,34%
4	Handelsomkostninger	-43	-59	Execution cost	Juli	0,74%	-0,61%
	I alt kursgevinster og -tab	-6.547	1.742	Total Capital gains/losses	August	-0,80%	-1,41%
	I alt indtægter	-1.963	6.254	Ordinary result before cost	September	0,60%	-0,82%
5	Administrationsomkostninger	-1.254	-1.088	Administrative expenses	Oktober	-0,24%	-1,06%
	Årets nettoresultat	-3.217	5.166	Net profits for the period	November	-0,98%	-2,03%
	Formuebevægelser			Changes in Capital	December	-0,40%	-2,43%
	Udlodningsreguleringer	28	336	Dividend regulation			
	Overført fra sidste år	84	52	Transferred from last year			
	I alt formuebevægelser	112	388	Total changes in capital			
	Til disposition	-3.105	5.554	At disposal			
6	Til rådighed for udlodning	3.437	3.370	Dividend disposal			
	Foreslået udlodning	3.359	3.286	Proposed dividend			
	Overført til udlodning næste år	78	84	Dividend transf. to next year			
	Overført til formuen	-6.542	2.184	Transferred to funds capital			
	Balance			Balance sheet			
	Aktiver	31.12.18	31.12.17	Assets			
	Likvide midler			Available funds			
	Indestående i depotselskab	11.191	3.216	Deposits in custodian bank			
	I alt likvide midler	11.191	3.216	Total available funds			
9	Obligationer			Bonds			
	Noterede obligationer fra danske udstedere	22.634	32.852	Danish listed bonds			
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	95.260	94.264	Foreign listed bonds			
	I alt obligationer	117.894	127.116	Total bonds			
	Andre aktiver			Other assets			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	2.463	Interest receivable			
	I alt andre aktiver	0	2.463	Total other assets			
	Aktiver i alt	129.085	132.795	Total assets			
	Passiver			Liabilities			
7	Medlemmernes formue	129.085	132.726	Members capital			
	Anden gæld			Other Liabilities			
	Skyldige omkostninger m.m.	0	69	Accrued expenses			
	I alt anden gæld	0	69	Total other Liabilities			
	Passiver i alt	129.085	132.795	Total liabilities			



Noter/Notes 1.000 DKK 31.december	2018	2017			
1 Renteindtægter			Interest		
Noterede obligationer fra danske udstedere	828	1.160	Danish listed bonds		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.782	3.366	Foreign listed bonds		
I alt renteindtægter	4.610	4.526	Total Interest net		
2 Renteudgifter			Interest expenses		
Renteudgifter af indestående i depotbank	26	14	Interest expenses custodian		
I alt renteudgifter	26	14	Total interest expenses		
3 Kursgevinster og tab			Capital Gains and Losses		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.289	570	Danish listed bonds		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-5.216	1.240	Foreign listed bonds		
Valutakonti	1	-9	Currency accounts		
I alt kursgevinster og tab	-6.504	1.801	Total capital Gains/Loss		
4 Handelsomkostninger			Execution cost		
Bruttohandelsomkostninger	47	76	Gross execution cost		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-4	-17	Covered by issue/redemption fee		
Handelsomkostninger ved løbende drift	43	59	Execution cost portfolio		
Foreningen handler værdipapirer efter nettoprismetoden. Handelsomkostninger er derfor beregnet ud fra et skønnet spread på 0,1% der vurderes at være den reelle handelsomkostning.					
5 Administrationsomkostninger - direkte			Administrative expenses		
IT-omkostninger	0	7	IT expenses		
Gebyr til depotselskab	0	62	Fee to custodian bank		
Andre omk. i forb. med formueplejen	1.254	42	Other expenses		
Øvrige omkostninger	0	46	Other expenses		
I alt afholdt direkte i afdelingen	1.254	157	Total		
Administrationsomkostninger - fælles			Administrative expenses		
Honorar til bestyrelse m.v.	0	0	Remuneration Supervisory Board		
Honorar til revisorer	0	29	Remuneration auditors		
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	899	Other expenses		
Øvrige omkostninger	0	3	Other expenses		
I alt fælles administrationsomkostninger	0	931	Total		
I alt administrationsomkostninger	1.254	1.088	Total admin. expenses		
Fondens samlede udgift til revision i 2018 er på 133 tkr. som afholdes af forvalter (2017 133 tkr.). Der er ikke afholdt andre honorarer til revisorer.					
Der afholdes kvartalsvis et administrationshonorar til Tiedemann Independent A/S, som opgøres på baggrund af formuen.					
6 Til rådighed for udlodning			Dividend disposal		
Udlodning overført fra sidste år	84	51	Dividend transferred from last year		
Netto renter og udbytter	4.584	4.512	Interest and dividends		
Ikke refunderbar udbytteskat	0	0	Non refundable dividend tax		
Kursgevinst til udlodning	-5	-441	Capital gains to be paid		
Udlodningsregulering - indkomst	36	460	Dividend regulation - income		
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-1.254	-1.088	Adm. cost to be set off dividend		
Udlodningsregulering - adm. omkostninger	-8	-124	Dividend regulation - adm. cost		
I alt til rådighed for udlodning	3.437	3.370	Total disposal for dividend		
	Cirk. Formue-	Cirk. Formue-			
	beviser	beviser			
	værdi	værdi			
	2018	2017			
7 Investorernes formue			Investors Net Assets		
Formue primo	3.286	132.726	2.787	110.792	Investors capital start period
Emissioner i året	102	4.002	499	19.972	New issues in the period
Indløsninger i året	-29	-1.133		0	Redemptions in the period
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag		0		0	Net issue/redemption margin
Udlodningsregulering		-28		-336	Dividend regulation
Overført fra sidste år		-84		-51	Transferred from last year
Overført til næste år		78		84	Transferred to next year
Udlodning fra sidste år		-3.286		-3.205	Dividend last year
Ændring udlodning pga. emission og indløsning		0		0	Change in dividend
Foreslået udlodning		3.359		3.286	Proposed dividend
Periodens resultat		-6.542		2.184	Net result of the period
I alt investorernes formue	3.359	129.085	3.286	132.726	Investors capital end period
8 Hoved- og nøgletal og porteføljernes sammensætning					
Der henvises til ledelsesberetningen side 9.					



Independent Invest

Note	Valuta	31.12.2018				31.12.2017			
		Valuta kurs	Papirkurs	Markedsværdi 1.000 DKK	Beholdningsandel	Valuta kurs	Papirkurs	Markedsværdi 1.000 DKK	
9 Obligationer									
0% Energi Danmark 2020	DKK	100,00	101,500	5.077	4,31%	100,00	101,00	4.040	
0% TOPDANMARK 2022/2100	DKK	100,00	98,250	2.955	2,51%	-	-	-	
10,83% SPK SJÆLLAND 2018/2049	DKK	-	-	-	-	100,00	105,40	4.216	
2,25% Jyske Bank 2024/2029	EUR	744,55	96,281	2.192	1,86%	-	-	-	
2,75% NYKREDIT 2022/2027	EUR	744,55	103,817	5.439	4,61%	744,55	107,33	5.594	
2,92% TOPDANMARK 2020/2025	DKK	-	-	-	-	100,00	106,25	3.081	
3% ORSTED 11/06/3015	EUR	744,55	101,757	3.813	3,23%	744,55	105,52	786	
3,5% TDC 2021/3015	GBP	-	-	-	-	744,55	104,69	5.456	
3,8375% SPARNORD 2018/2023	DKK	-	-	-	-	100,00	103,13	2.063	
4,25% DLG 06/2018	EUR	-	-	-	-	100,00	101,47	2.029	
4,875% ORSTED	EUR	-	-	-	-	744,55	102,46	4.577	
5,375% NKT 2022	EUR	744,55	92,355	2.103	1,78%	-	-	-	
7,417% FRØS HERREDS 2019/2024	DKK	100,00	100,250	1.055	0,89%	100,00	101,00	1.010	
I alt danske udstedere				22.634	16,52%			32.852	
0% RSA 2022	DKK	100,00	101,000	4.042	3,43%	-	-	-	
2,25% TOTAL 2021/2049	EUR	744,55	101,100	5.379	4,56%	744,55	104,61	5.452	
2,5% SOCIETE GENERALE 2021/2026	EUR	744,55	102,344	4.614	3,91%	744,55	106,17	4.743	
2,625% MERCK 2021/2074	EUR	744,55	102,439	6.201	5,26%	744,55	106,05	5.527	
2,7% VW 2022	EUR	744,55	94,685	707	0,60%	-	-	-	
2,75% BPCE 2021/2026	EUR	744,55	103,275	4.682	3,97%	744,55	106,78	4.770	
2,75% VOLKSBANK WIEN 2022/2027	EUR	744,55	96,301	5.786	4,91%	744,55	99,52	5.928	
2,875% BELDEN 2020/2025	EUR	744,55	93,933	4.949	4,20%	744,55	100,48	5.237	
3 % CREDIT AGRICOLE 2024	EUR	744,55	103,706	3.871	3,28%	-	-	-	
3,0% BAYER 2020/2075	EUR	744,55	99,837	5.292	4,49%	744,55	105,10	5.477	
3,00 % BFCM 2024	EUR	744,55	105,532	4.005	3,40%	-	-	-	
3,625% ENBW 2021/2076	EUR	744,55	103,333	6.329	5,37%	744,55	107,80	5.618	
3,75 % FIAT 2024	EUR	744,55	105,178	2.418	2,05%	-	-	-	
3,75 % GRAND CITY 2022/2100	EUR	744,55	99,245	3.824	3,24%	-	-	-	
3,75 % Telefonica 2022	EUR	744,55	100,951	2.326	1,97%	-	-	-	
3,875% VW 2018/2049	EUR	-	-	-	-	744,55	102,44	5.339	
4,199% SOLVAY 2019/2049	EUR	744,55	101,107	5.420	4,60%	744,55	104,65	5.454	
4,2% VOLVO 2020/2075	EUR	744,55	102,756	5.489	4,66%	744,55	107,73	5.615	
4,25% EDF 2020/2049	EUR	-	-	-	-	744,55	106,20	5.535	
4,25% ORANGE 2020/2049	EUR	744,55	102,899	5.573	4,73%	744,55	107,60	5.608	
4,45% VEOLIA 2018/2049	EUR	-	-	-	-	744,55	101,28	3.771	
4,87% CASINO 2019/2049	EUR	744,55	65,618	3.137	2,66%	744,55	102,08	4.560	
5,00% ENEL 2020/2075	EUR	744,55	103,739	3.239	2,75%	744,55	108,73	1.619	
5,00% TELEFONICA 2020/2049	EUR	744,55	103,780	2.407	2,04%	744,55	107,94	4.018	
5,16% RAIFFAISEN 2018/2024	EUR	744,55	101,621	3.894	3,30%	744,55	106,69	3.972	
5,25% PRUDENTIAL 2018/2049	USD	-	-	-	-	619,99	100,69	2.497	
6,125% KPN 2018/2049	EUR	-	-	-	-	744,55	104,17	1.939	
6,50% ENEL 2019/2074	EUR	744,55	105,998	1.676	1,42%	744,55	106,40	1.584	
I alt udenlandske udstedere				95.260	80,80%			94.264	
I alt				117.894	97,32%			127.116	
FINANSIELLE INSTRUMENTER									
Borsnoterede finansielle instrumenter				91,33%		97,63%			
Finansielle instrumenter i alt				91,33%		97,63%			
Øvrige aktiver				8,67%		2,37%			
I alt				100,00%		100,00%			



Ledelsens beretning (fortsat)

Oplysninger om risici og risikostyring

Generel beskrivelse af risici og risikostyring i Independent Invest

Regnskabsbekendtgørelsen og en vejledning fra Finanstilsynet kræver, at UCITS efter en skabelon skal oplyse om risikofaktorer, der i større eller mindre udstrækning kan påvirke en investor. Nedenstående er nok i det store og hele selvforklarende og bekendte for vores investorer. For beretningens læsevenlighed har vi i dette afsnit samlet de forhold, vi skal oplyse om.

Risici samt risikostyring

Som investor i Independent Invest får man en løbende pasning af sin opsparing. Pasningen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har globale aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

Risikoen ved at investere hos Independent Invest knytter sig til fire elementer:

- investors eget valg af afdelinger
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af fonden

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud

fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor vil påtage sig og hvilken tidshorizont investeringen har.

Ønskes eksempelvis en meget stabil udvikling, bør investor i sagens natur ikke investere i afdelinger med høj risiko, og hvis der investeres over en kort tidshorizont, er aktieafdelingerne sjældent velegnede for de fleste investorer. Afdeling med virksomhedsobligationer har en lavere risiko end for aktier, men også et forventet lavere afkast over tid.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er risici på aktiemarkeder, renterisiko, kreditrisiko, valutarisiko og inflationsrisiko. Disse faktorer håndterer vi inden for de givne rammer hvor vi investerer. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, vores interne kontroller og lovgivningens krav om risikospredning.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger er baseret på vores og forvalters forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk billede af virksomhedernes soliditet, vækst og indtjening, aktiens likviditet og værdiansættelse samt forventninger til konjunkturerne, og politiske forhold på de enkelte markeder. Ud fra dette køber og sælger vi aktier. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Tilsvarende gælder for valget af virksomhedsobligationer, hvor der

virksomhedens evne til at svare sine forpligtelser vægtes, samt rating, når en sådan findes, i forhold til rente, løbetid og vilkår for de enkelte obligationsudstedelser.

Fondens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger.

Risici knyttet til driften af fonden

For at undgå fejl i driften af fonden er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnlige status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiveren, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Værdipapirfonden er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger om de



Ledelsens beretning (fortsat)

Oplysninger om risici og risikostyring

enkelte afdelinger i Independent Invest henvises til prospektet, der kan downloades fra www.independentinvest.dk/Information.

Generelle risikofaktorer

Eksposering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/markeder.

Nye markeder/emerging markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, de nyere økonomier i Asien og Europa samt Afrika. Landene kan være kendetegnet ved mindre politisk stabilitet, måske mere usikre finans-, aktie- og obligationsmarkeder, som er under fortsat udvikling. Investeringer på de nye markeder kan være forbundet med risici, der ikke forekommer på de mere udviklede markeder.

Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer.

Valutaerne er udsat for

uforudsete udsving.

Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel.

Markedslikviditeten på nye markeder, som det også er kendt fra etablerede markeder, kan falde som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering mod

valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og en virksomhedsobligation kan svinge mere end det samlede marked, og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kun kan investere op til 5 pct. i et enkelt selskab, mindsker det påvirkning af værdien i afdelingen som følge af udsving i enkelte aktier. Tilsvarende søger vi investering i solide indtjenende virksomheder for at undgå selskaber, der går konkurs og investeringen går tabt.

Renterisiko

Renteniveauet varierer og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursændringer. Større kursændringer for obligationer med lang løbetid og mindre for obligationer med kort løbetid.

Kreditrisiko - virksomhedsobligationer

Ved virksomhedsobligationer er der en kreditrisiko relateret til om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om virksomhederne kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investeringer i obligationer, kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan

overholde sine forpligtelser. Hvorfor spredning i mange obligationer udstedt af forskellige virksomheder vil mindske denne risiko.

Markedsrisiko

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.



Skat

Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for 2018

Skattemæssig fordeling for personer - frie midler

Afdeling	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Heraf kapitalindkomst	Heraf aktieindkomst
Independent Global	6.825	0	6.825
Independent Generations	0	0	0
Independent Bond	1.000	1.000	0

Skattemæssig fordeling for selskaber

Afdeling	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Heraf skattepligtig indkomst
Independent Global	6.825	6.825
Independent Generations	0	0
Independent Bond	1.000	1.000

Beskatning har først relevans for selvangivelsen 2019 eftersom udbytterne først udbetales i indkomståret 2019.

Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for 2017

Skattemæssig fordeling for personer - frie midler

Afdeling	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Heraf kapitalindkomst	Heraf aktieindkomst
Independent Global	1.925	0	1.925
Independent Generations	1.025	0	1.025
Independent Bond	1.000	1.000	0

Skattemæssig fordeling for selskaber

Afdeling	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Heraf skattepligtig indkomst
Independent Global	1.925	1.925
Independent Generations	1.025	1.025
Independent Bond	1.000	1.000

Beskatning har relevans for selvangivelsen 2018.

Information vedrørende beskatning ved salg af andele henvises til for-
enings hjemmeside samt SKAT.



Personerne bag

De personer, der står bag værdipapirfonden, er selv investorer i fonden. Personer, der gennem mange år har vist en solid og professionel indsats i deres respektive erhvervskarriere.

Bestyrelse

Henrik Tiedemann, Søllerød. Formand for bestyrelsen. har igangsat fonden og udviklet idégrundlag og koncept. Har i mange år drevet egen virksomhed med fokus på investering, finansiell rådgivning og økonomisk styring, der bygger på en karriere i - og i samarbejde med - banker og børsvirksomheder i og uden for Danmark.

Børge Nordgaard Hansen, Farum, er bestyrelsesmedlem og formand i flere selskaber og har bestridt bestyrelseshverv i industriorganisationer, endvidere medvirket ved et betydeligt antal virksomhedshandler og ledet virksomheder i ind- og udland.

Ebbe Bouman, Odde. Kompetencen er kommunikation og markedsføring på et strategisk grundlag. Har som iværksætter med succes startet virksomheder i og udenfor Danmark og deltager fortsat som bestyrelsesmedlem og investor. Er medlem af aftagerpanelet på Aalborg Universitet.

Erik Neuberg Rasmussen, Vejle, driver EGR International, Vejle, en investerings- og handelsvirksomhed. Har ejet industrivirksomheden Tobøl Dæk A/S grundlagt i 1950 og i 2005 afhændet til Bridgestone. Formand for bestyrelsen i flere faglige råd og sammenslutninger.



Porteføljeforvaltning **Christian Tiedemann**

Forestår analyse og udvælgelse af virksomheder. Har mangeårig erfaring i vores regnskabsanalyse, er eksamineret eksportør fra Den Danske Eksportskole, og har med flerårige ophold i udlandet udbygget sin viden bl.a. ved deltagelse i internationale investeringsseminarer og managementprogrammer på IMD, Lausanne.



Analyse og research **Peter Smed Andersen**

cand. polit., forestår regnskabsanalyse, herunder oplæg til nye investeringer og overvågning af aktuelle investeringer for fonden og formuekunder. Har mange års erfaring med regnskabs- og virksomhedsanalyse samt investering.



Formuerådgiver **Jørgen Ottosen**

Seniorformuerådgiver, med fokus på både nuværende og nye Independent investorer i Syd- og Vestjylland. Jørgen har mangeårig cheferfaring fra bankverdenen senest som filialdirektør med solide kompetencer i individuel rådgivning.



Økonomi **Klaus Serup HD (R)**

Ansvarlig for regnskab, administration, compliance samt rapportering til offentlige myndigheder, er uddannet revisor, HD i Regnskab og Økonomistyring. Har mange års erfaring indenfor finansiell regnskabsafregning.