



Værdipapirfonden Independent Invest II

Halvårsrapport
30. juni 2025



Ledelsens beretning

Independent Global Akk og Independent Generations Akk investerer i henholdsvis Independent Global og Independent Generations. Indholdsmæssigt får investorerne derfor det samme. Den væsentlige forskel er, at de akkumulerende afdelinger – benævnt Akk - automatisk reinvesterer udbyttet, mens de andre afdelinger udbetaler udbyttet. Ved automatisk reinvestering sikres investorerne derfor, at værdien af investeringen ikke reduceres af udbyttebetaling.

Beretningen indeholder beskrivelse af vores investeringsstrategi, en vurdering af de overordnede globale økonomiske og politiske udviklinger samt markedsforhold. Her ud over generelle rente og valutarisici samt forventninger til vækst og værdiskabelse i fondenes virksomheder.

Udvælgelse af virksomheder

Resultaterne hos Independent Invest skabes gennem omhyggelig udvælgelse af kvalitetsvirksomheder, der har stærke egenkapitaler, gennemskuelige og voksende forretninger samt stigende indtjening, der kan købes til rimelige priser. Det betyder, at de i mange år kan indgå i vores porteføljer.

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

Independent Generations bygger på samme investeringsstrategi som Independent Global, og består af børsnoterede familievirksomheder, gerne hvor fonde og familier i flere generationer påvirker den langsigtede værdiskabelse og udvikling.

Samfundsansvar

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

Vi fravælger tobak, og indtil videre våben samt virksomheder, der ikke optræder ordentligt i deres forretningsførelse.

Fondene er klassificeret som et artikel 8 produkt i Europa-Parlamentets og Rådets for-

ordning 2019/2088/EU af 27. november 2019 ("Disclosureforordningen").

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

Den globale økonomiske og politiske udvikling samt markedsforhold

Verdensøkonomien bevæger sig i et lavere gear. Den globale vækst forventes at lande omkring 2,9% i 2025, ifølge Verdensbanken og OECD.

Vi er i 1. halvår blevet mødt med usikkerhed foranlediget af USA's præsidents trussel om øgede toldsatser globalt, USA's forhold til Kina og udviklingen i energipriser. Med en fastsat toldsats på 15 % for den internationale handel, vil omkostningerne kunne fordeles mellem importør, eksportør og forbrugere. USA ønsker lokal produktion og hæmme import af varer.

Usikkerheden om USA's politik har betydet fald i dollaren på næsten 12% hvilket har haft en negativ påvirkning af investeringerne i vores globale aktiefonde.

Resultat for 1. halvår og udviklingen i Independent Invest

Independent Global og Generations virksomheder har levet op til forventningerne, men det har ikke vist sig i aktiekurserne i første halvår, hvor vi har måtte se fald i forbindelse med at imødegå konsekvenser af den førte økonomiske politik i USA.

Afkast pr. 30 juni 2025

Independent Global Akk -10,07%

Independent Generations Akk -7,14%

I løbet af første halvår har Independent gennemført en justering af vores globale aktieporteføljer for at opnå større geografisk spredning. Dette har medført en reduceret vægtning af amerikanske virksomheder i forhold til årets begyndelse, særligt i Independent Global. Dels fordi der har været mulighed for at investere i virksomheder med stærke forretningsområder udenfor Amerika til en rimelig pris. Dels i europæiske virksomheder, der vil nyde godt af de strukturelle re-



former, der blev annonceret i starten af året, men også for at blive mindre sårbare i forhold til en svækkelse af den amerikanske dollar.

Justeringen mod en større spredning i virksomheder globalt sker for at investere i kvalitetsvirksomheder udenfor Amerika, der vurderes lige så gode til prisen og mod mere stabile sektorer.

I Independent Global er der tilføjet investeringer i Singapore, Tyskland og Frankrig, og indenfor finans og industri. I Independent Generations er der tilføjet investeringer i Holland, Italien og Schweiz, hvor det har været muligt at investere i solide familievirksomheder og i virksomheder indenfor forbrug og IT.

Independent investerer i virksomheder ikke i aktier

Independents aktiefonde giver global spredning i virksomheder, der er markedsledende i deres forretninger og kendetegnet ved solide balancer og en høj indtjening. Andelen af amerikanske virksomheder er høj pga. af de har de bedste erhvervsvilkår.

Værdien i fondene skabes af virksomhedernes udvikling, som over tid vil afspejle sig i aktiekurserne. Vores globale handels- og industri virksomheder er kendetegnet ved en høj og stabil egenkapitalandel på over 50% og en egenkapitals forrentning på over 20% i gennemsnit. Altså kvalitetsvirksomheder.

Vi imødegår usikkerhed ved at være investeret i virksomheder, der kan manøvrere når økonomierne udfordres, og som er prisfast til en rimelig pris.

Uden risiko ingen afkast – langsigtet

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

Forventninger til 2025

Vi forventer, at vores solide globale virksomheder fortsætter deres forretningsmæssige positive udvikling som vil afspejle sig i aktiekurserne over tid. Virksomhederne kan naturligvis blive påvirket af toldomkostninger, energiforsyningen, inflation samt eventuelle rentesænkninger i USA og Europa. Offentlige investeringer i Europa, skattebesparelser i USA og investeringer i flere industrivirksomheder forventes at øge den økonomiske vækst og indtjening i virksomhederne.

————— oOo —————

Anvendt regnskabspraksis

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

Spørgsmål til halvårsrapporten eller aktiebeholdningen kan rettes til investeringsforvaltningsselskab Tiedemann Independent A/S.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2025 for Værdipapirfonden Independent Invest II's afdelinger Independent Global Akk og Independent Generations Akk for perioden 1. januar - 30. juni 2025.

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

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af fondens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

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

Halvårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af fondens revisor.

København, den 15. august 2025

Direktion

Christian Tiedemann

Klaus Serup

Bestyrelse

Henrik Tiedemann
Formand

Børge Nordgaard Hansen

Erik Neuberg Rasmussen

Lise Hust



Independent Global Akk

Børsnoteret/Listed 17. februar 2017

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2025 - 30.06.2025

Independent Invest

Resultatopgørelse 1.000 DKK

	01.01.25	01.01.24
	30.06.25	30.06.24
Renter og udbytter	22.420	14.069
Kursgevinster og -tab	-62.152	19.707
Resultat før skat	-39.732	33.776
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-39.732	33.776
Balance	30.06.25	31.12.24
Aktiver		
Likvide midler 1)	46	21
Kapitalandele 1)	346.860	393.149
Aktiver i alt	346.906	393.170
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	346.906	393.167
Anden gæld	0	3
Passiver i alt	346.906	393.170
Note 1: Finansielle instrumenter	30.06.25	31.12.24
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,99% 346.860 100,00%	393.149
Øvrige aktiver	0,01% 46 0,00%	21
I alt	100,0% 346.906 100,00%	393.170

Profit and Loss Account

Interest and Dividends
Capital gains and losses
Net profits for the period
Non refundable dividend tax
Net profits for the period

Investerer i sunde
virksomheder i de
etablerede økonomier
i verden

Balance sheet Assets

Available funds
Investments

Total assets

Liabilities

Members capital
Other Liabilities

Total liabilities

Financial instruments

Listed financial instruments
Other assets
Total

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

Note 2: Medlemmernes formue

	30.06.25	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	393.167	6.356	Members capital start period
Emissioner i perioden	9.630	172	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-16.159	-292	Redemptions in the period
Periodens resultat	-39.732		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	346.906	6.236	Members capital end period

Hoved- og nøgletal

Hovedtal

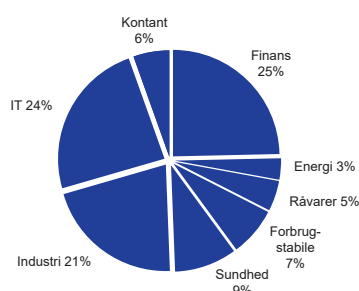
	30.06.25	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	Key figures and ratios
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-39.732	33.776	20.273	-56.286	38.899	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	346.906	381.552	336.378	337.929	363.234	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	155.900	157.350	160.350	169.150	171.550	Issued capital

Nøgletal

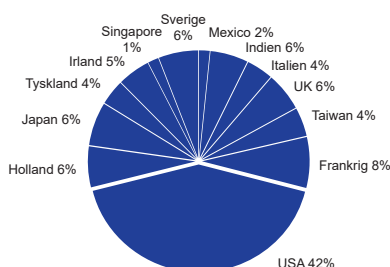
Indre værdi pr. andel (kr.)	55.630	60.622	52.444	49.945	52.934	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	-10,07	10,09	6,41	-14,39	12,16	Return (%)
Sharpe Ratio	0,25	0,30	0,66	0,68	1,01	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	0	Average cost (%)

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

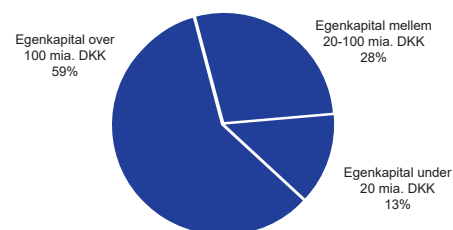
Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser





Independent Generations Akk

Børsnoteret/Listed 17. februar 2017

Halvårsrapport/Part Yearly Report 01.01.2025 - 30.06.2025

Independent Invest

Resultatopgørelse 1.000 DKK	01.01.25 30.06.25	01.01.24 30.06.24	Profit and Loss Account
Renter og udbytter	3.192	2.138	Interest and Dividends
Kursgevinster og -tab	-23.084	19.436	Capital gains and losses
Resultat før skat	-19.892	21.574	Net profits for the period
Skat	0	0	Non refundable dividend tax
Halvårets nettoresultat	-19.892	21.574	Net profits for the period
Balance	30.06.25	31.12.24	Balance sheet
Aktiver			Assets
Likvide midler 1)	9	18	Available funds
Kapitalandele 1)	251.311	275.032	Investments
Aktiver i alt	251.320	275.050	Total assets
Passiver			Liabilities
Medlemmernes formue 2)	251.320	275.045	Members capital
Anden gæld	0	5	Other Liabilities
Passiver i alt	251.320	275.050	Total liabilities
Note 1: Finansielle instrumenter	30.06.25	31.12.24	Financial instruments
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0% 251.311	99,99% 275.032	Listed financial instruments
Øvrige aktiver	0,0% 9	0,01% 18	Other assets
I alt	100,0% 251.320	100,0% 275.050	Total

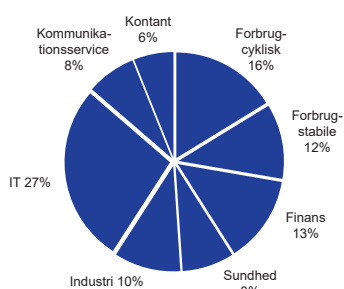
Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.25	cirk. andele	Members net assets
Medlemmernes formue primo	275.045	4.682	Members capital start period
Emissioner i perioden	4.326	78	New issues in the period
Indløsninger i perioden	-8.159	-153	Redemptions in the period
Periodens resultat	-19.892		Net result of the period
Medlemmernes formue ultimo	251.320	4.607	Members capital end period

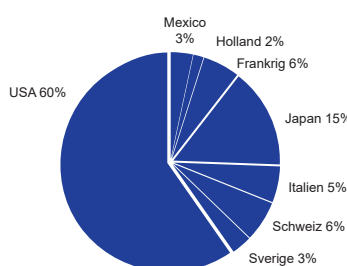
Hoved- og nøgletal	30.06.25	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	Key figures and ratios
Hovedtal						
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-19.892	21.574	19.785	-23.074	15.748	Net profits of the period
Medlemmernes formue inkl. udlodning (t.kr.)	251.320	239.535	172.066	135.533	120.468	Members capital
Cirkulerende andele (t.kr.)	115.175	105.950	85.850	76.700	65.350	Issued capital
Nøgletal						
Indre værdi pr. andel (kr.)	54.552	56.521	50.107	44.176	46.086	Net asset value per unit
Periodens afkast (%)	-7,14	10,94	13,45	-14,85	15,66	Return (%)
Sharpe Ratio	0,48	0,46	0,92	0,70	0,80	Sharpe Ratio
Omkostningsprocent	0	0	0	0	0	Average cost (%)

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

Fordeling på sektorer



Fordeling geografisk



Fordeling på egenkapitalstørrelser

