

Investeringsforeningen C WorldWide – halvårsrapport 2022

Højere inflation rammer aktiemarkederne i 1. halvår

En cocktail af stigende inflation, stigende renter drevet af højere råvarepriser og fortsat knas i forsyningskæderne – bl.a. forårsaget af de hårde Covid-19-nedlukninger i Kina – fik aktiemarkederne i knæ med et fald i verdensindekset på ca. 13 pct. (målt i danske kroner). Det var ikke, hvad vi havde forventet. Vi havde regnet med turbulens på aktiemarkederne, når centralbankerne som ventet ville hæve renterne i første halvår. Men vi havde ikke forudset den russiske invasion i Ukraine og de deraf afledte inflationære effekter.

Perioder med rentestigninger rammer som regel vækstaktier ekstra hårdt. Ikke fordi selskabernes fundamentale forhold, konkurrenceposition eller de langsigtede indtjeningsudsigter er markant ændret, men fordi den højere diskonteringsrate rammer værdiansættelsen hårdt i forhold til f.eks. de mere cykliske selskaber. I år er det særligt olie-selskaberne, som har givet de mest positive afkast. Selskaber vi generelt ikke er investeret i. Dette er grunden til, at vores tematiske og langsigtede investeringsstrategi har givet lavere afkast end markedet i første halvår af 2022. Vi har set denne udvikling før, og en stabilisering af renterne samt en økonomisk afmatning plejer at vende den relative udvikling til fordel for de mere vækstbetonede aktier.

Vores afdelinger skabte på denne baggrund alle negative afkast i første halvår. De globale afdelinger faldt omkring 19 pct., mens afdeling Stabile Aktier klarede sig bedre med et mindre fald på 6,5 pct. Denne afdeling nød godt af at være investeret i de mere stabile forretningsmodeller samt at have en mindre eksponering til IT-sektoren.

Forventninger til fremtiden

Den høje inflationsudvikling har bidt sig fast og ikke vist sig så forbigående, som centralbankerne havde forventet. I øjeblikket er inflationen omkring 8 pct. I første omgang kunne den stigende inflation forklares med stop/start-effekterne fra Covid-19-nedlukningerne, men krigen i Ukraine har drevet energi- og råvarepriserne op. Derfor er den Covid-19-inducerede stigning i inflationen blevet mere vedholdende.

Gennem lave renter og likviditet har centralbankerne siden finanskrisen i 2008 aggressivt brugt den finansielle økonomi til at trække realøkonomien frem. Nu må centralbankerne nødtvunget gå den anden vej. Det handler om at vise handlekraft og via den finansielle økonomi at skubbe inflation og inflationsforventninger ned i realøkonomien. Den amerikanske centralbank startede med renteforhøjelserne, og Den Europæiske Centralbank er fulgt efter. Men effekten af deres ændrede retorik er allerede mærkbar. Renterne på statsobligationer og kreditobligationer er steget mærkbart. De amerikanske boligrenter er f.eks. steget fra 3 pct. til knap 6 pct. De kraftigste stigninger i mere end 20 år. Dette rammer boligmarkedet. Boligen er forbrugernes vigtigste aktiv, og en opbremsning her har betydelige negative multiplikatoreffekter for realøkonomien. Læg hertil, at gælden i samfundet er større end nogensinde. På grund af den høje gældsopbygning, særligt siden finanskrisen, har vores tese hele tiden været, at vores samfund ikke kan klare høje renter, og politikerne ikke kan leve med de afledte konsekvenser.



Centralbankerne vil forventeligt fortsætte deres stramninger, indtil noget giver efter. Det kan være klare tegn på, at inflationen er aftagende som følge af faldende efterspørgsel og faldende forbrugertillid. En anden mulighed er pressede eller frosne kreditmarkeder. Dette kan centralbankerne ikke sidde overhørig. Særligt en Europæiske Centralbank har grund til at bekymre sig om effekterne af store rentestigninger i Sydeuropa. Vi tror, at disse forhold sætter en begrænsning for, hvor lang tid centralbankerne kan fortsætte stramningerne af pengepolitikken.

Vi ser ind i en periode, hvor de økonomiske nøgletal bliver negative, men stemningen omkring dette vil skifte. Negative tal vil blive fortolket positivt. Som et tegn på, at centralbankerne er ved at nå deres mål, at økonomi og inflation er på vej nedad. Dette vil hjælpe til at stabilisere aktie- og obligationsmarkederne.

Vi har en krig på tærsklen til Europa. Dette skaber et miljø, hvor tidshorizonten indsnævres. Som altid anbefaler vi en længere tidshorizont som aktieinvestor, og vi tror, den langsigtede investor vil blive belønnet. At bevare et langsigtet perspektiv og tro på fremtiden er vanskeligere og vigtigere end nogensinde i et mere komplekst investeringsmiljø.

Det er relevant at fremhæve råvare- og særligt energipriserne som en risikofaktor. En forværret udbudssituation, særligt i forhold til krigen mellem Ukraine og Rusland, kan betyde højere råvarepriser, som vil gøre det vanskeligere at få inflationen under kontrol. En sådan situation vil sætte centralbankerne under yderligere pres, og øge dilemmaet mellem at bruge ”rentevåbenet” og de afledte negative konsekvenser for økonomi og aktivmarkeder.

Værdipapirudlån

Foreningen er omfattet af EU-forordning 2015/2365 om gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner (værdipapirudlån). Foreningen har ikke foretaget værdipapirudlån i første halvår af 2022.



Ledespåtegning og regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt halvårsrapporten for Investeringsforeningen C WorldWide for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2022. Halvårsrapporten er ikke revideret.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger m.v. Vi anser den anvendte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, da den giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2022 samt af resultaterne af afdelingernes aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2022.

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2022, er uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2021.

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

København den 26. august 2022.

Investeringsforvaltningsselskab:

C WorldWide Fund Management, filial af C WorldWide Fund Management S.A., Luxembourg

Henrik Brandt
Direktør

Bestyrelsen for Investeringsforeningen C WorldWide:

Karsten Kielland
Formand

Camilla Harder Hartvig

Christoffer Fode

Lars Aaen



C WorldWide Globale Aktier KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier (klasse A) skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -18,8 pct., hvilket inkluderer, at klasse A i januar udloddede 18,60 kr. pr. andel. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode faldt 13,2 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse B, C og E var hhv. -17,5 pct., -18,5 pct. og -18,4 pct.). Den væsentligste årsag til det lavere afkast var de stigende obligationsrenter, som påvirkede markedets værdiansættelse af vækst. Dette har haft en kortsigtet effekt på vores investeringer, som består af høj kvalitetsselskaber med langtidsholdbare forretningsmodeller. Desuden var energi (+25 pct.) den bedste sektor, hvor vi ingen deciderede energiaktier har. Selskaberne har med undtagelse af et par stykker levet op til vores forventninger i indeværende år – med stigende indtjening til følge. Så vi vurderer, at de fundamentale værdier og selskabernes konkurrencemæssige positioner er intakte.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Demografiske ændringer” og ”Nødvendige produkter og tjenester”.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser, kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landfordeling (%)	2022	2021
Råvarer	4,3	2,3	USA og Canada	52,7	49,0
Industri og service	5,7	5,8	Kontinentaleuropa	21,2	18,9
Forbrugsgoder – cykliske	12,6	13,6	Emerging Markets	13,9	16,5
Forbrugsgoder – defensive	7,2	8,6	Øvrige Fjernøsten	12,2	13,1
Medicinal	15,1	11,9	Storbritannien	-	2,5
Finans	17,4	18,5			
Informationsteknologi	24,9	27,9			
Kommunikationstjenester	6,3	6,0			
Koncessioneret service	3,4	2,7			
Ejendomme	3,1	2,7			
Fem største beholdninger (%)			Nøgletal		
Novo Nordisk	6,4	-	Tracking Error:		
HDFC	6,4	6,4	- Klasse A	5,65	5,16
Alphabet	6,3	6,0	- Klasse B	5,64	5,16
Thermo Fisher Scientific	6,3	4,8	- Klasse C	5,64	5,16
Microsoft	5,2	-	- Klasse E	5,65	5,16
Visa	-	6,5	Active Share	87,92	88,06
Amazon.com	-	5,1			
Afdelingens fordeling på:					
Børsnoterede finansielle instrumenter				100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter				0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Globale Aktier Akkumulerende KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Akkumulerende (klasse A) skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -18,5 pct. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode faldt 13,2 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var -18,2 pct.). Den væsentligste årsag til det lavere afkast var de stigende obligationsrenter, som påvirkede markedets værdiansættelse af vækst. Dette har haft en kortsigtet effekt på vores investeringer, som består af højkvalitetselskaber med langtidsholdbare forretningsmodeller. Desuden var energi (+25 pct.) den bedste sektor, hvor vi ingen deciderede energiaktier har. Selskaberne har med undtagelse af et par stykker levet op til vores forventninger i indværende år – med stigende indtjening til følge. Så vi vurderer, at de fundamentale værdier og selskabernes konkurrencemæssige positioner er intakte.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Demografiske ændringer” og ”Nødvendige produkter og tjenester”.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser, kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landefordeling (%)	2022	2021
Råvarer	4,3	2,4	USA og Canada	52,2	49,0
Industri og service	5,7	5,7	Kontinentaleuropa	21,2	18,9
Forbrugsgoder – cykliske	12,4	13,5	Emerging Markets	14,4	16,5
Forbrugsgoder – defensive	7,2	8,6	Øvrige Fjernøsten	12,2	13,1
Medicinal	15,2	11,9	Storbritannien	-	2,5
Finans	17,7	18,7			
Informationsteknologi	24,6	27,8			
Kommunikationstjenester	6,4	6,0			
Koncessioneret service	3,4	2,7			
Ejendomme	3,1	2,7			
Fem største beholdninger (%)			Nøgletal		
HDFC Bank ADR	6,9	6,4	Tracking Error		
Novo Nordisk	6,4	-	- Klasse A	5,28	5,07
Alphabet	6,4	6,0	- Klasse C	5,29	5,07
Thermo Fisher Scientific	6,3	4,8	Active Share	88,00	88,14
Microsoft	5,0	-			
Visa	-	6,5			
Amazon.com	-	5,0			
Afdelingens fordeling på:					
Børsnoterede finansielle instrumenter				100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter				0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Globale Aktier Etik KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Etik (klasse Udloddende) skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -19,1 pct., hvilket inkluderer, at klasse Udloddende i januar udloddede 26,60 kr. pr. andel. Afkastet var lavere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode faldt 13,2 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse AKK KL A var -19,1 pct.). Den væsentligste årsag til det lavere afkast var de stigende obligationsrenter, som påvirkede markedets værdiansættelse af vækst. Dette har haft en kortsigtet effekt på vores investeringer, som består af høj kvalitetsselskaber med langtidsholdbare forretningsmodeller. Desuden var energi (+25 pct.) den bedste sektor, hvor vi ingen deciderede energiaktier har. Selskaberne har med undtagelse af et par stykker levet op til vores forventninger i indeværende år – med stigende indtjening til følge. Så vi vurderer, at de fundamentale værdier og selskabernes konkurrencemæssige positioner er intakte.

Strategien er at udvælge 25-30 aktier, som vi mener vil gøre det godt på langt sigt. Fokus er på at investere i virksomheder med stærk balance, høj forrentning af kapitalen og holdbare vækstudsigter. Stabile vækstselskaber med solide pengestrømme og balancer udgør en base i porteføljen og er kombineret med selskaber, der er eksponeret til høj strukturel vækst baseret på globale væksttemaer. Nogle af de største temaer i porteføljen er ”Det digitale samfund”, ”Demografiske ændringer” og ”Nødvendige produkter og tjenester”.

Afdelingens etiske profil betyder, at vi ikke investerer i selskaber, der har en væsentlig del af deres salg inden for fossile brændstoffer, tobak, alkohol, hasardspil, pornografi, våben eller teknologiske produkter, som specifikt anvendes til våben.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end risikoniveauet på det generelle aktiemarked.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet, på tværs af lande- og sektorgrænser kombineret med det begrænsede antal selskaber, giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingen kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landefordeling (%)	2022	2021
Råvarer	4,4	2,4	USA og Canada	50,3	46,9
Industri og service	8,1	6,2	Kontinentaleuropa	20,8	18,5
Forbrugsgoder – cykliske	12,8	13,7	Emerging Markets	13,6	16,0
Forbrugsgoder – defensive	8,5	9,4	Øvrige Fjernøsten	12,0	12,9
Medicinal	15,0	13,9	Storbritannien	3,3	5,7
Finans	16,5	17,8			
Informationsteknologi	25,9	28,4			
Kommunikationstjenester	6,2	5,9			
Ejendomme	2,6	2,3			
Fem største beholdninger (%)			Nøgletal		
Thermo Fisher Scientific	6,3	4,8	Tracking Error*		
Novo Nordisk	6,3	-	- Klasse Udloddende	5,62	5,65
HDFC Bank ADR	6,3	6,4	- Klasse AKK KL A	5,61	5,65
Alphabet	6,2	5,9	Active Share	89,01	89,02
Visa	5,1	6,5	*) Klasse AKK KL C har ikke		
Amazon.com	-	4,7	eksisteret i 3 år, hvorfor den ikke beregnes.		

Afdelingens fordeling på:

Børsnoterede finansielle instrumenter	100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter	0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Stabile Aktier KL

Beretning

C WorldWide Stabile Aktier (Klasse A) gav i 1. halvår 2022 et afkast på -6,5 pct., hvilket inkluderer, at klasse A i januar udloddede 13,80 kr. pr. andel. Afkastet var lavere end MSCI AC Minimum Volatility-indeks, der i samme periode faldt 4,3 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var -6,1 pct.). Trods det negative resultat er det tilfredsstillende, at selskaberne med de mere stabile forretningsmodeller viste sig mere stabile i det turbulente første halvår end det brede verdensindeks, som faldt 13,2 pct. I første halvår øgede vi bl.a. investeringerne i forsyningsselskaber, der investerer i sol og vindparker, da de får gavn af stigende elpriser, mens produktionsomkostningerne ikke påvirkes nævneværdigt af inflationen. Vores investeringer i boligejendomme har været presset i første halvår, da rentestigningerne viste sig at have større påvirkning på værdiansættelsen end potentialet for stigende huslejeindtægter som følge af stigende inflation.

Afdelingen investerer i selskaber med en relativt lav følsomhed over for de økonomiske konjunkturer, og som har en stærk konkurrencemæssig position med en rimelig forudseelig stabil indtjeningsvækst. Vi prøver at finde forskelligartede investeringer for at gøre porteføljen robust over for markedsudsving, men hvor vi samtidigt ønsker eksponering mod selskaber, der har gavn af den globale økonomiske vækst. Spredningen og eksponeringen mod de mere stabile forretningsmodeller er baggrunden for, at porteføljen må forventes at have mindre kursudsving end det globale aktiemarked generelt. Men de finansielle markeder er uforudsigelige, så der kan opstå perioder med større kursudsving og tab, som vi senest så i forbindelse med Covid-19-pandemien.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Afdelingen forventes at have et risikoniveau, som målt på standardafvigelsen forventes at ligge under niveauet på det generelle aktiemarkeds risiko. Udsvingene i den indre værdi set over en længere periode ventes således at ligge under niveauet for en normal bred aktieafdeling som eksempelvis afdeling Globale Aktier KL. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere perioder have et risikoniveau, som ligger højere end det generelle aktiemarkeds risiko.

For at sikre fastholdelse af risikoprofilen udvælges aktier til porteføljen kun, hvis aktierne historisk set har ligget i den halvdel af det globale aktiemarked, som har haft de laveste standardafvigelser, eller hvis aktierne fremadrettet forventes at ligge i den halvdel med de laveste standardafvigelser. Desuden kan der investeres i aktier, som vurderes at sænke porteføljens samlede risiko. Herudover overvåges de samlede porteføljeinvesteringer løbende for at opfange eventuelle forandringer i aktiernes volatilitet for at sikre, at porteføljen som helhed har en mere stabil kursudvikling end det generelle marked. Endelig for at sikre porteføljens robusthed over for mulige markedsmæssige forandringer, overvåger foreningens risikostyringsfunktion løbende porteføljens eksponering mod en række forskellige faktorer set i forhold til, hvordan det generelle globale aktiemarked er eksponeret til disse faktorer.

Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landefordeling (%)	2022	2021
Energi	0,0	0,0	USA og Canada	54,0	53,3
Råvarer	3,7	0,0	Storbritannien	4,0	2,0
Industri og service	2,8	13,0	Kontinentaleuropa	26,4	24,5
Forbrugsgoder – defensive	9,7	10,1	Emerging Markets	8,0	9,4
Forbrugsgoder – cykliske	6,6	17,0	Øvrige Fjernøsten	7,6	10,8
Medicinal	14,1	10,1			
Finans	13,2	11,3			
Informationsteknologi	19,1	20,8			
Kommunikationstjenester	5,8	6,9			
Koncessioneret service	13,7	3,5			
Ejendomme	11,3	7,3			

Fem største beholdninger (%)

Deutsche Telecom	4,7	-
NextEra Energy	4,4	-
Genpact	4,1	-
Brookfield Renewable	3,9	-
Osisko Gold Royalties	3,7	-
Sony Group	-	3,7
Waste Management	-	3,7
Carlsberg	-	3,7
Automatic Data Processing	-	3,7
Microsoft	-	3,6

Nøgletal

Tracking Error		
- Klasse A	6,59	6,41
- Klasse C	6,59	-
Active Share	91,92	88,95

Afdelingens fordeling på:

Børsnoterede finansielle instrumenter	100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter	0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Emerging Markets KL

Beretning

C WorldWide Emerging Markets skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -21,4 pct., mens MSCI Emerging Markets i samme periode faldt 10,4 pct. målt i danske kroner. De mest positive bidrag kom fra TCS Group, TSMC, Li Ning og Sea, mens de mest negative bidrag kom fra Ping An Insurance, Tencent og Amber. Perioder med kraftigt stigende renter i starten af et cyklisk opsving er ikke positivt for strukturelt voksende vækstaktier, hvor vi har en betydelig eksponering. Når rentestigningen stabiliserer sig, plejer disse aktier at komme tilbage. Vi ser nye bølger af Covid-19 på tværs af EM, i særdeleshed i Indien, Brasilien og Indonesien. Dog har de mindre konsekvenser for aktiemarkedene, da landene i mindre grad bliver lukket ned, og befolkningerne bliver vaccineret.

Investeringsstrategien er på væksttemaer som finansiel inklusion, digitalt forbrug og den grønne omstilling. En stor del af befolkningen i emerging markets bliver i disse år indsluset i det officielle bankvæsen og får adgang til formelle banktjenester. Samtidig er befolkningerne på tværs af emerging markets – uagtet indkomstniveau – digitalt forbundet, og virksomhederne er blevet mere innovative, og derfor opleves der en eksplosiv vækst i digitalt forbrug i emerging markets. Endelig er der et stort fokus på den grønne omstilling på globalt plan – også i de toneangivende emerging markets-lande – og en række emerging markets-virksomheder står stærkt ift. at drage nytte af den forventede vækst.

Risiko

Afdelingen investerer i udviklingsmarkeder, der generelt er præget af høje vækstrater, men som også kan være forbundet med særlige risici, der normalt ikke forekommer på de udviklede markeder. Et umodent politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. Korruption er en aktuell risikofaktor, og risikoen for nationaliseringer er med de historiske erfaringer også en faktor, som kan påvirke afdelingens investeringer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving, og der kan blive indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være meget svingende og blive negativt påvirket af økonomiske og politiske ændringer eller andre uforudsete begivenheder. På trods af spredning af investeringerne fra flere lande kan kursen svinge markant. Afdelingen investerer hovedsageligt i likvide børsnoterede aktier. Ændrede markedsvilkår, som påvirker markedslivviditeten negativt, kan få indflydelse på afdelingens investeringer og påvirke afkastet negativt.

Det tilstræbes, at afdelingens risiko over en længere periode vil ligge på niveau med risikoen på det generelle aktiemarked. Såfremt vi vurderer det hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere eller længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end det generelle niveau for markederne i emerging markets. Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Vi har derfor ikke nogen kvantitative mål for styring af markedsrisiko, hvorimod vi i højere grad investerer ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i.

De historisk opnåede afkast i afdelingen er ingen garanti for fremtidige afkast, og der kan opstå fald i værdien af andelene i afdelingen. Afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi. Vi anbefaler, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landefordeling (%)	2022	2021
Energi	0,0	0,0	Kina og Hong Kong	36,0	38,6
Råvarer	6,2	2,7	Indien	17,5	14,2
Industri og service	13,8	5,9	Taiwan	16,4	13,0
Forbrugsgoder – cykliske	14,8	20,3	Korea	9,9	10,6
Forbrugsgoder – defensive	3,5	1,5	Øvrige Fjernøsten	4,3	3,8
Medicinal	1,9	4,2	Latinamerika	12,9	12,9
Finans	23,3	21,9	EMEA	3,0	6,9
Informationsteknologi	28,0	30,2			
Kommunikationstjenester	7,9	9,7			
Ejendomme	0,6	3,6			

Fem største beholdninger (%)

TSMC	8,6	7,5
Samsung Electrics	6,7	7,1
Tencent Holdings	6,7	6,1
Alibaba Group Holding	6,0	6,1
Bank Rakyat Indonesia	3,0	-
Sea ADR	-	2,7

Nøgletal

Tracking Error	6,35	5,39
Active Share	81,75	77,26

Afdelingens fordeling på:

Børsnoterede finansielle instrumenter	100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter	0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Asien KL

Beretning

C WorldWide Asien (Klasse A) skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -18,1 pct., hvilket inkluderer, at klasse A i januar udloddede 14,10 kr. pr. andel. Dette var lavere end MSCI AC Asia ex. Japan, der i samme periode faldt 8,9 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var -17,8 pct.).

Covid-19 har (særligt i Kina) forårsaget flere nedlukninger og dermed også forstyrret vigtige forsyningskæder. Dette har været en af årsagerne til en stor frygt i markedet, nemlig inflation og udsigt til stigende renter. Sidst men ikke mindst har krigen imellem Rusland og Ukraine forværret denne generelle risikoaversion, som ramte de asiatiske markeder. Specielt afdelingens kinesiske aktier har påvirket det relative afkast negativt. Desuden har vores overvægt af vækstaktier, som har klaret det dårligere i indeværende år, også påvirket afdelingens relative afkast negativt.

De asiatiske økonomier er generelt på vej mod en normalisering, om end flere lande fortsat er negativt påvirket af Covid-19. Specielt Kinas nul-tolerance politik har ramt økonomien hårdt. De fleste andre lande i regionen er begyndt at leve med Covid-19, i stil med hvad vi ser i Europa. Dermed ser vi færre nedlukninger i regionen, hvilket er positivt for de asiatiske økonomier. I den vestlige verden ser vi renteforhøjelser som følge af den stigende inflation. Asien har ikke ført samme lempelige pengepolitik som i Vesten, og dermed forventer vi heller ikke tilsvarende store pengepolitiske opstramninger. Kina er faktisk i en situation, hvor vi forventer lempelser i stedet for opstramninger. Dette kan påvirke kinesiske aktier positivt.

Investeringsstrategien er fortsat fokuseret på selskaber eksponeret til den indenlandske vækst.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landfordeling (%)	2022	2021
Energi	0,0	0,3	Kina og Hong Kong	45,0	48,3
Råvarer	6,2	4,1	Taiwan	16,1	15,4
Industri og service	6,2	4,8	Korea	11,2	12,4
Forbrugsgoder – cykliske	15,5	16,7	Indien	16,4	13,3
Forbrugsgoder – defensive	1,0	0,7	MTIF	8,2	5,6
Medicinal	0,8	1,5	Singapore	3,1	5,0
Finans	28,6	21,5			
Informationsteknologi	30,3	33,2			
Kommunikationstjenester	7,6	12,3			
Ejendomme	3,8	4,9			

Fem største beholdninger (%)			Nøgletal		
TSMC	8,5	9,6	Tracking Error		
Samsung Electronics	7,5	8,4	- Klasse A	5,61	5,52
Alibaba Group Holding	6,6	6,5	- Klasse C	5,61	5,51
Tencent Holdings	6,4	7,3	Active Share	72,69	69,19
ICICI Bank	3,8	-			
Sea ADR	-	5,0			

Afdelingens fordeling på:

Børsnoterede finansielle instrumenter	100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter	0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Asien Akkumulerende KL

Beretning

C WorldWide Asien Akkumulerende (Klasse C) skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -17,5 pct. Dette var lidt lavere end MSCI AC Asia ex. Japan, der i samme periode faldt 8,9 pct. målt i danske kroner.

Covid-19 har (særligt i Kina) forårsaget flere nedlukninger og dermed også forstyrret vigtige forsyningskæder. Dette har været en af årsagerne til en stor frygt i markedet, nemlig inflation og udsigt til stigende renter. Sidst men ikke mindst har krigen imellem Rusland og Ukraine forværret denne generelle risikoaversion, som ramte de asiatiske markeder. Specielt afdelingens kinesiske aktier har påvirket det relative afkast negativt. Desuden har vores overvægt af vækstaktier, som har klaret det dårligere i indeværende år, også påvirket afdelingens relative afkast negativt.

De asiatiske økonomier er generelt på vej mod en normalisering, om end flere lande fortsat er negativt påvirket af Covid-19. Specielt Kinas nul-tolerance politik har ramt økonomien hårdt. De fleste andre lande i regionen er begyndt at leve med Covid-19, i stil med hvad vi ser i Europa. Dermed ser vi færre nedlukninger i regionen, hvilket er positivt for de asiatiske økonomier. I den vestlige verden ser vi renteforhøjelser som følge af den stigende inflation. Asien har ikke ført samme lempelige pengepolitik som i Vesten, og dermed forventer vi heller ikke tilsvarende store pengepolitiske opstramninger. Kina er faktisk i en situation, hvor vi forventer lempelser i stedet for opstramninger. Dette kan påvirke kinesiske aktier positivt.

Investeringsstrategien er fortsat fokuseret på selskaber eksponeret til den indenlandske vækst.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landfordeling (%)	2022	2021
Energi	0,0	0,3	Kina og Hong Kong	45,6	48,6
Råvarer	6,0	4,2	Taiwan	17,1	15,4
Industri og service	7,2	4,8	Korea	11,5	12,4
Forbrugsgoder – cykliske	15,6	16,7	Indien	15,4	13,3
Forbrugsgoder – defensive	0,9	0,8	MTIF	7,6	5,4
Medicinal	0,6	1,5	Singapore	2,8	4,9
Finans	28,8	21,5			
Informationsteknologi	30,2	33,1			
Kommunikationstjenester	7,7	12,3			
Ejendomme	3,0	4,8			

Fem største beholdninger (%)

TSMC	8,8	7,5
Samsung Electronics	7,7	7,1
Alibaba Group Holding	6,9	6,1
Tencent Holdings	6,6	6,2
ICICI Bank	4,1	-
SEA ADR	-	4,9

Nøgletal

Tracking Error*		
*) Klassen har ikke eksisteret i 3 år, hvorfor denne ikke beregnes		
Active Share	72,68	69,19

Afdelingens fordeling på:

Børsnoterede finansielle instrumenter	100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter	0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.



C WorldWide Indien KL

Beretning

C WorldWide Indien Klasse A skabte i 1. halvår 2022 et afkast på -12,2 pct. Afkastet var lavere end MSCI AC Indien, der i samme periode faldt 7,8 pct. målt i danske kroner (afkastet for klasse C var -11,8 pct.).

Afdelingens afkast blev særligt ramt af svaghed i finanssektoren samt udvalgte industrisektorer. På trods af stærk udlånsvækst, stabile marginudsigter og forbedrede balancer blev de finansielle aktier særligt hårdt ramt af et større salg fra de udenlandske investorer. Dette var den primære årsag til afdelingens lavere afkast end markedet. Vi tror, at denne udvikling vil vende, da vi nu ser et lavere salg fra de udenlandske investorer, samtidig med at de fundamentale forhold er intakte. Med hensyn til industrisektoren så vi pres på marginer og udfordringer med at skaffe tilstrækkeligt med råvarer. Dette påvirkede væksten og rentabiliteten. Dette er udfordringer, som nu er aftagende, og vi tror, at situationen vil normalisere sig i løbet af de næste kvartaler.

Vores investeringstema omkring stigende kapitalinvesteringer blev yderligere styrket i 1. halvår, bl.a. gennem kommentarer fra selskabsledelserne og fremgang i ordrebøgerne. Vi mener stadig, at vi er i det tidlige stadie af en flerårig investeringscyklus understøttet af stærke virksomhedsbalancer og forbedrede lønsomhedsudsigter.

Den eneste porteføljeændring var at sælge HDFC Life Insurance til fordel for CE Infosystems. CE Infosystems, eller almindeligvis kendt som MapMyIndia, er førende inden for avancerede digitale kort i Indien. Efter reformer sidste år er sektoren blevet liberaliseret og vil sandsynligvis opleve kraftig vækst. Virksomhedens produkter og løsninger er mange inden for bl.a. digitale kort og geospatiale data, lokation og navigation.

Risiko

Investor bør være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast i afdelingen ikke er garanti for fremtidige afkast. Samtidig kan der opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. En investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier KL. Investor bør endvidere være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Det anbefales, at kun en mindre del af investors samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.



Aktieporteføljen pr. 30. juni

Sektorfordeling (%)	2022	2021	Landefordeling (%)	2022	2021
Energi	7,5	7,5	Indien	100	100
Råvarer	5,2	4,1			
Industri og service	11,2	11,9			
Forbrugsgoder – cykliske	9,0	4,7			
Forbrugsgoder – defensive	3,8	3,9			
Finans	30,3	34,9			
Informationsteknologi	16,7	16,1			
Kommunikationstjenester	4,9	4,4			
Medicinal	2,5	3,6			
Ejendomme	7,1	6,1			
Koncessioneret service	1,8	2,8			
Fem største beholdninger (%)			Nøgletal		
Infosys Technologies	8,3	9,3	Tracking Error*		
ICICI Bank	7,6	7,1	- Klasserne har ikke eksisteret 3 år,		
Reliance Industries	7,5	6,1	hvorfor de ikke beregnes.		
HDFC Bank	6,0	6,8	Active Share	75,83	77,62
HDFC	3,7	4,2			
Afdelingens fordeling på:					
Børsnoterede finansielle instrumenter				100%	100%
Unoterede finansielle instrumenter				0%	0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres via foreningens kontor. Den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger	Globale Aktier KL									
	Hovedtal (i 1.000 kr.)		1. halvår 2022		1. halvår 2021		1. halvår 2022		1. halvår 2021	
Resultatopgørelse	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse B	Klasse B	Klasse C	Klasse C	Klasse E	Klasse E
Renter og udbytter	39.599	40.513	37.134	37.514	0	11	2.465	2.988	0	0
Kursgevinster og -tab	-1.085.517	475.922	-1.017.098	440.368	-19	134	-68.398	35.419	-2	1
Administrationsomkostninger	-40.336	-37.410	-39.005	-35.917	0	-8	-1.331	-1.485	0	0
Resultat før skat	-1.086.254	479.025	-1.018.969	441.965	-19	137	-67.264	36.922	-2	1
Skat	-5.948	-5.781	-5.577	-5.353	0	-1	-371	-427	0	0
Halvårets nettoresultat	-1.092.202	473.244	-1.024.546	436.612	-19	136	-67.635	36.495	-2	1
Balance										
Aktiver	30. juni 2022	31. dec. 2021								
Likvide midler	57.064	39.328								
Kapitalandele	4.589.478	5.852.884								
Andre aktiver	10.407	6.052								
Aktiver i alt	4.656.949	5.898.264								
Passiver										
Medlemmernes formue	4.646.227	5.889.567								
Anden gæld	10.722	8.697								
Passiver i alt	4.656.949	5.898.264								
Formueopgørelse	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021
Medlemmernes formue primo	5.889.567	4.538.596	5.483.504	4.194.523	326	1.292	405.726	342.773	10	8
Udlodning fra sidste år	-112.448	-225.763	-102.047	-206.323	-8	-69	-10.393	-19.370	0	-1
Ændring i udb. udlodning em./indl	2.185	-2.672	288	-2.482	0	0	1.897	-190	0	0
Emissioner i perioden	122.433	466.672	77.378	422.379	0	42	45.055	44.251	0	0
Indløsninger i perioden	-163.527	-125.370	-87.076	-71.390	-290	-1.175	-76.161	-52.805	0	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	219	743	110	628	-1	1	110	114	0	0
Reg. af udlodning ved em./indl.	0	-2.994	0	-2.683	0	-5	0	-306	0	0
Overført til udlodning fra sidste år	0	-479	0	-475	0	0	0	-4	0	0
Overført til udlodning næste år	0	192	0	174	0	0	0	18	0	0
Foreslået udlodning	0	112.448	0	102.047	0	8	0	10.393	0	0
Periodens nettoresultat	-1.092.202	1.128.194	-1.024.546	1.047.106	-19	232	-67.635	80.852	-2	3
Medlemmernes formue ultimo	4.646.227	5.889.567	4.347.611	5.483.504	8	326	298.599	405.726	8	10

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Globale Aktier Akkumulerende KL

Resultatopgørelse	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	8.003	5.673	5.401	4.523	2.602	1.150
Kursgevinster og -tab	-210.290	76.451	-145.960	60.284	-64.330	16.167
Administrationsomkostninger	-7.132	-5.424	-5.766	-4.808	-1.366	-616
Resultat før skat	-209.419	76.700	-146.325	59.999	-63.094	16.701
Skat	-1.193	-804	-805	-646	-388	-158
Halvårets nettoresultat	-210.612	75.896	-147.130	59.353	-63.482	16.543
Balance						
Aktiver	30. juni 2022	31. dec. 2021				
Likvide midler	11.533	11.648				
Kapitalandele	949.537	1.039.865				
Andre aktiver	1.799	905				
Aktiver i alt	962.869	1.052.418				
Passiver						
Medlemmernes formue	961.019	1.049.401				
Anden gæld	1.850	3.017				
Passiver i alt	962.869	1.052.418				
Formueopgørelse	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021
Medlemmernes formue primo	1.049.401	581.503	783.362	495.452	266.039	86.051
Emissioner i perioden	205.750	388.193	74.159	163.913	131.591	224.280
Indløsninger i perioden	-83.775	-112.592	-79.010	-25.680	-4765	-86.912
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	255	625	125	245	130	380
Periodens nettoresultat	-210.612	191.672	-147.130	149.432	-63.482	42.240
Medlemmernes formue ultimo	961.019	1.049.401	631.506	783.362	329.513	266.039

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger - Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse	1. halvår 2022	1. halvår 2021	Globale Aktier Etik KL		1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022
	I alt	I alt	KL Udloddende	KL Udloddende	Klasse Akk. KL A	Klasse Akk..KL A	Klasse Akk. KL C *)
Renter og udbytter	6.032	7.783	2.402	3.005	3.630	4.778	0
Kursgevinster og -tab	-195.001	104.869	-81.430	39.873	-113.571	64.996	0
Administrationsomkostninger	-7.298	-8.320	-2.971	-3.226	-4.327	-5.094	0
Resultat før skat	-196.267	104.332	-81.999	39.652	-114.268	64.680	0
Skat	-879	-1.033	-350	-398	-529	-635	0
Halvårets nettoresultat	-197.146	103.299	-82.349	39.254	-114.797	64.045	0
Balance							
Aktiver	30. juni 2022	31. dec. 2021					
Likvide midler	7.327	9.748					
Kapitalandele	794.084	1.061.682					
Andre aktiver	1.831	1.066					
Aktiver i alt	803.242	1.072.496					
Passiver							
Medlemmernes formue	799.707	1.067.541					
Anden gæld	3.535	4.955					
Passiver i alt	803.242	1.072.496					
Formueopgørelse	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022
Medlemmernes formue primo	1.067.542	935.471	468.822	341.708	598.720	593.763	-
Udlodning fra sidste år	-81.982	-40.740	-81.982	-40.740	0	0	0
Ændring i udb. udlodning emission/indløsning	372	-2.274	372	-2.274	0	0	0
Emissioner i perioden	46.182	106.999	41.956	97.251	4.225	9.748	1
Indløsninger i perioden	-35.299	-182.647	-35.235	-23.939	-64	-158.708	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	38	260	37	137	1	124	0
Foreslået udlodning	0	81.982	0	81.982	0	0	0
Periodens nettoresultat	-197.146	168.490	-82.349	14.697	-114.797	153.793	0
Medlemmernes formue ultimo	799.707	1.067.541	311.621	468.822	488.085	598.720	1

*) Klassen blev introduceret den 14. juni 2022.

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	4.142	3.393	3.591	2.922	551	471
Kursgevinster og -tab	-24.432	32.053	-21.219	27.615	-3.213	4.438
Administrationsomkostninger	-2.602	-2.144	-2.415	-1.989	-187	-155
Resultat før skat	-22.892	33.302	-20.043	28.548	-2.849	4.754
Skat	-402	-266	-348	-229	-54	-37
Halvårets nettoresultat	-23.294	33.036	-20.391	28.319	-2.903	4.717

Balance

Aktiver

	30. juni 2022	31. dec. 2021
Likvide midler	21.838	20.219
Kapitalandele	299.335	336.560
Andre aktiver	9.975	427
Aktiver i alt	331.148	357.206

Passiver

Medlemmernes formue	330.707	356.717
Anden gæld	441	489
Passiver i alt	331.148	357.206

Formueopgørelse

	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021
Medlemmernes formue primo	356.717	275.958	311.875	237.972	44.842	37.986
Udlodning fra sidste år	-27.709	-10.653	-23.931	-8.908	-3.778	-1.745
Ændring i udbetalt udlodning em/indl.	69	199	69	194	0	5
Emissioner i perioden	30.099	45.338	21.117	45.338	8.982	0
Indløsninger i perioden	-5.193	-15.149	-5.200	-15.149	7	0
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	18	67	18	67	0	0
Regulering af udlodning ved em/indl.	0	-2.770	0	-2.382	0	-388
Overført til udlodning fra sidste år	0	-145	0	-140	0	-5
Overført til udlodning næste år	0	104	0	102	0	2
Foreslået udlodning	0	27.709	0	23.931	0	3.778
Periodens nettoresultat	-23.294	36.059	-20.391	30.850	-2.903	5.209
Medlemmernes formue ultimo	330.707	356.717	283.557	311.875	47.150	44.842

Stabile Aktier KL

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C		
Renter og udbytter	14.036	16.086	11.210	12.923	2.826	3.163	1.428	1.280
Kursgevinster og -tab	-305.607	141.364	-244.501	116.911	-61.106	24.453	-43.091	11.402
Administrationsomkostninger	-13.142	-16.899	-11.445	-14.824	-1.697	-2.075	-1.820	-1.653
Resultat før skat	-304.713	140.551	-244.736	115.010	-59.977	25.541	-43.483	11.029
Skat	-2.000	-2.266	-1.597	-1.823	-403	-443	-233	-192
Halvårets nettoresultat	-306.713	138.285	-246.333	113.187	-60.380	25.098	-43.716	10.837

Balance

Aktiver

	30. juni 2022	31. dec. 2021					30. juni 2022	31. dec. 2021
Likvide midler	29.415	42.748					1.474	3.555
Kapitalandele	1.339.415	1.743.051					159.278	206.430
Andre aktiver	6.096	1.913					480	167
Aktiver i alt	1.374.926	1.787.712					161.232	210.152

Passiver

Medlemmernes formue	1.372.493	1.784.541					160.897	208.955
Anden gæld	2.433	3.171					335	1.197
Passiver i alt	1.374.926	1.787.712					161.232	210.152

Formueopgørelse

	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021
Medlemmernes formue primo	1.784.546	1.684.375	1.429.672	1.354.511	354.874	329.864	208.955	109.927
Udlodning fra sidste år	-108.482	-2.295	-84.593	0	-23.889	-2.295	0	0
Ændring i udb. udl. pga em./indl.	966	-12	409	0	557	-12	0	0
Emissioner i perioden	54.257	264.092	35.420	184.819	18.837	79.273	17.545	117.762
Indløsninger i perioden	-52.297	-226.324	-41.388	-162.727	-10.909	-63.597	-21.976	-18.337
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	216	1.107	170	786	46	321	89	333
Regulering af udl. ved em./indl.	0	5.176	0	3.999	0	1.176	0	-10.003
Overført til udl. fra sidste år	0	-399	0	-260	0	-139	0	0
Overført til udlodning næste år	0	84	0	5	0	79	0	0
Foreslået udlodning	0	108.482	0	84.593	0	23.889	0	0
Periodens nettoresultat	-306.713	-49.745	-246.333	-36.054	-60.380	-13.691	-43.716	9.273
Medlemmernes formue ultimo	1.372.493	1.784.541	1.093.357	1.429.672	279.136	354.874	160.897	208.955

Halvårsrapport pr. 30. juni 2022

Afdelinger

Hovedtal (i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse	1. halvår 2022		1. halvår 2021		Indien KL		Asien Akkumulerende KL	
	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2021 *)	1. halvår 2022	1. halvår 2021 *)	1. halvår 2022	1. halvår 2021
	I alt	I alt	Klasse A	Klasse A	Klasse C	Klasse C	Klasse C	Klasse C
Renter og udbytter	931	219	589	72	342	147	198	434
Kursgevinster og -tab	-25.595	5.740	-15.435	2.281	-10.160	3.459	-3.945	3.807
Administrationsomkostninger	-1.693	-248	-1.301	-91	-392	-157	-164	-287
Resultat før skat	-26.357	5.711	-16.147	2.262	-10.210	3.449	-3.911	3.954
Skat	-188	-39	-119	-11	-69	-28	-29	-62
Halvårets nettoresultat	-26.545	5.672	-16.266	2.251	-10.279	3.421	-3.940	3.892
Balance								
Aktiver	30. juni 2022	31. dec. 2021					30. juni 2022	31. dec. 2021
Likvide midler	1.615	3.780					1.635	686
Kapitalandele	176.914	178.350					19.429	21.769
Andre aktiver	386	456					62	26
Aktiver i alt	178.915	182.586					21.126	22.481
Passiver								
Medlemmernes formue	178.363	182.564					21.052	22.474
Anden gæld	552	22					74	7
Passiver i alt	178.915	182.586					21.126	22.481
Formueopgørelse	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021	30. juni 2022	31. dec. 2021
Medlemmernes formue primo	182.564	0	134.871	0	47.693	0	22.474	46.649
Udlodning fra sidste år	-181	0	0	0	-181	0	-	-
Ændring i udb. udl. pga em./indl.	-111	0	0	0	-111	0	-	-
Emissioner i perioden	51.598	155.740	20333	119.706	31.265	36.034	2.637	16.480
Indløsninger i perioden	-29.236	-1.907	-29236	-1.907	0	0	-124	-42.262
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	274	543	166	402	108	141	5	149
Regulering af udl. ved em./indl.	0	1.005	0	818	0	187	0	-
Overført til udl. fra sidste år	0	0	0	0	0	0	0	-
Overført til udlodning næste år	0	80	0	66	0	14	0	-
Foreslået udlodning	0	181	0	0	0	181	0	-
Periodens nettoresultat	-26.545	26.922	-16.266	15.786	-10.279	11.136	-3.940	1.458
Medlemmernes formue ultimo	178.363	182.564	109.868	134.871	68.495	47.693	21.052	22.474

*)Klassen havde opstart

29. april 2021

19. januar 2021