

Investeringsforeningen C WorldWide – halvårsrapport 2017

Positive aktiemarkeder i 1. halvår

Det første halvår af 2017 har været præget af fremgang i verdensøkonomien. Bank of America Merrill Lynch's indikator for verdensøkonomien, kaldet Global Wave, har nu vist fremgang de seneste 13 måneder, og stort set alle parametre udvikler sig positivt. Både virksomhederne og forbrugere har stigende tillid til fremtiden, og den største fremgang ses i Japan og Europa. Dette kombineret med valgsejren i Frankrig til Macron, som har givet større tiltro til reformer i Europa, har medvirket til en styrkelse af euroen på ca. 8 pct. over for dollaren. Denne udvikling dæmpede afkastet fra de globale aktiemarkeder i første halvår omregnet til danske kroner. Således steg verdensindekset 3,1 pct. i første halvår, målt i danske kroner.

Investorerne vendte samtidigt fokus tilbage mod selskaber, der strukturelt øger indtjeningen. Et eksempel herpå er amerikanske Visa, som i 2016 øgede indtjeningen med knap 10 pct., mens aktien stort set var uforandret i et ellers stigende marked. Omvendt er aktien i første halvår steget ca. 20 pct. Investorerne værdiansætter således nu igen ud fra fundamentale værdier.

Denne udvikling kombineret med gode aktievalg betød, at de seks ud af foreningens syv afdelinger slog deres respektive benchmark. Eksempelvis gav afdeling Globale Aktier KL et afkast på ca. 8 pct. målt i danske kroner, hvilket er 5 procentpoint bedre end verdensindekset. Nogle af de bedste afkast kom fra Emerging Markets-lande, som nød godt af den stigende vækst i verdensøkonomien, og den faldende dollar, som styrker konkurrenceevnen. Således skabte afdeling Emerging Markets KL et afkast på 15 pct. mens afdeling Asien KL skabte et afkast på 19 pct.

Forventninger til fremtiden

Med hensyn til forventninger til aktiemarkedet ser vi fortsat et moderat positivt klima. Verdensøkonomien er i fremgang, hvorfor vi forventer, at centralbankerne vil begynde en langsom normalisering af pengepolitikken. Den amerikanske centralbank er længst fremme, og vi venter fortsatte renteforhøjelser i USA. Den europæiske og japanske centralbank vil formentligt i løbet af efteråret signalere en aftrapning af deres obligationsopkøb. Vi ser således en situation, hvor de tre store centralbankers opkøb vil toppe i løbet af 2018, men egentlige renteforhøjelser i Europa og Japan sker nok tidligst i slutningen af 2018.

Vi tror, at de pengepolitiske stramninger vil ske i et afmålt tempo, der ikke ødelægger den globale vækst. Virksomhedernes indtjening stiger, og et miljø med fortsat lave renter vil efter vores vurdering understøtte en positiv udvikling for aktier med fokus på de selskaber, som kan skabe indtjeningsvækst.

I et risikoperspektiv er vi dog i den sene fase af en lang opgangsperiode på aktiemarkedene. Den største risikofaktor er, at investorerne bliver nervøse for effekterne af en eventuel for hurtig og kraftig stramning af den globale pengepolitik. Eksempelvis så vi i 2013 og 2014, da den amerikanske centralbank begyndte at mindske deres opkøb, periodisk høj volatilitet på aktiemarkedene.



Oprettelse af andelsklasser og ny omkostningsstruktur

I forbindelse med implementering af MiFid II i Danmark, hvor betaling af formidlingsprovision til banker med kunder i porteføljeplejeordninger eller kunder, der modtager uvildig rådgivning, forbydes, har foreningen i slutningen af juni 2017 oprettet andelsklasser i afdeling Globale Aktier KL og afdeling Asien KL med henblik på at understøtte samarbejdspartneres brug af disse i rådgivningsaftaler og porteføljeplejeordninger. Den eksisterende afdeling (afdeling Globale Aktier KL og afdeling Asien KL) videreføres således i en ny klasse A. Oprettelse af andelsklasser er uden konsekvenser for almindelige investorer, bortset fra at man fremadrettet har investeret i en andelsklasse (kaldet klasse A) i stedet for en afdeling.

Oprettelsen af andelsklasserne sikrer, at foreningen fortsat er relevant over for kunder i porteføljeplejeordninger og kunder, der modtager uafhængig rådgivning. Hvis vi ikke opretter disse andelsklasser, afskærer vi foreningen for et stort markedspotentiale og dermed en risiko for faldende formue og deraf risiko for stigende omkostninger.

I forlængelse heraf har foreningen omlagt omkostningsstrukturen. Dette indebærer, at den hidtidige tegningsprovision er bortfaldet, afdelingernes handelsomkostninger er reduceret, mens betalingerne for administration, investeringsrådgivning og formidling er tilpasset den nye MiFid II-struktur og er strømlignet på tværs af foreningens produktudbud. Resultatet er, at omkostningerne målt på ÅOP falder i alle afdelinger. Det typiske fald er 0,1% årligt. I samme ombæring sænkes emissionstillæg og indløsningsfradrag i afdelingerne med typisk 0,1%. For mere information i forhold til de enkelte afdelinger, henviser vi til afdelingernes prospekter, som findes på foreningens hjemmeside.

Navneskifte fra Carnegie WorldWide til C WorldWide

I første kvartal af 2017 skiftede foreningen navn fra Carnegie WorldWide til C WorldWide.

Foreningens formål er at give investorer mulighed for at få adgang til investeringsekspertisen hos investeringsrådgiveren C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, som tidligere hed Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CAM). Da CAM besluttede at skifte navn til C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, er det naturligt, at foreningen ligeledes skifter navn.

Carnegie-navnet har en mangeårig stærk identitet, som foreningen har været med til at udvikle særligt på det danske marked. I 2009 blev CAM adskilt fra Carnegie Investment Bank AB. Men to separate selskaber, som deler varemærke, kan være forvirrende. Tiden er derfor nu til at tage næste skridt og føre selskabet videre med en uafhængig og klar profil.

C WorldWide afspejler samtidig en af vores bærende investeringstanker. "C" udtales "see", og sammen med "WorldWide" beskriver C WorldWide vigtigheden af et globalt udsyn. I dagens forbundne og komplekse verden er et globalt udsyn nøglen til holdbare investeringer. Derfor C Worldwide.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt halvårsrapporten for Investeringsforeningen C WorldWide for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2017. 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 2017 samt af resultaterne af afdelingernes aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2017.

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 24. august 2017.

Investeringsforvaltningsselskab:

C WorldWide Fund Management A/S

Tim Kristiansen
Direktør

Bestyrelsen for Investeringsforeningen C WorldWide:

Karsten Kielland
Formand

Camilla Harder Hartvig

Jens Høiberg

Lars Aaen

C WorldWide Globale Aktier KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktiers (klasse A) indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 727,12 kr. til 741,35 kr. Afdelingen udloddede 44,50 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling den 22. marts 2017. Samlet svarer dette til et afkast på 8,2 pct., hvilket var højere end MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 3,1 pct. målt i danske kroner. (klasse b og C gav samme afkast som klasse A). Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast på aktiemarkederne i 2017, hvilket i 1. halvår har vist sig at holde stik. Samtidigt blev den langsigtede målsætning om merafkast i forhold til markedet opfyldt.

Det positive relative afkast skyldtes bl.a., at investorerne modsat i 2016 vendte fokus tilbage mod selskaber, der strukturelt øger indtjeningen. Et eksempel herpå er amerikanske Visa, som i 2016 øgede indtjeningen med knap 10 pct., mens aktien stort set var uforandret i et ellers stigende marked. Omvendt er aktien i første halvår steget ca. 20 pct. Investorerne værdiansætter således nu igen ud fra fundamentale værdier. Ligeledes fik afdelingen et højt afkast af den mangeårige investering i den indiske realkreditbank HDFC, samt en række af internet- og teknologiinvesteringerne, der udviklede sig positivt. Den dårligste investering blev L Brands, der ligesom resten af den traditionelle detailhandelsindustri har udfordringer med svigtende salg og indtjening. L Brands blev derfor solgt.

Det er vores tro, at de bedste resultater skabes ved at have stabile vækstselskaber med solide pengestrømme (cash flows) kombineret med udvælgelsen af aktier, der er eksponeret til strukturel vækst drevet af langsigtede globale temaer. De stabile vækstselskaber udgør på nuværende tidspunkt godt 40 pct. af porteføljen, mens de største temaer i porteføljen er: ”Forbundne liv” (18 pct.), ”Emerging Markets” (10 pct.), ”Amerikansk boligmarked” (7 pct.) og ”Infrastruktur” (6 pct.). At vælge de rigtige aktier er vigtigt for det fremtidige afkast, men måske er det allervigtigst at prøve at undgå de dårlige investeringer. Afdelingen har således kun få eller ingen investeringer inden for strukturelt pressede sektorer som energi, råvarer, telekommunikation og offentlige værker.

Afdelingens profil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede aktier uden nogen form for lande- eller sektorafgrænsninger. Den investeringsmæssige målsætning er at skabe et langsigtet stabilt afkast, der er højere end markedsafkastet efter alle omkostninger med en risiko (målt ved standardafvigelsen) på niveau med markedets.

Det er C WorldWides erfaring, at det bedste afkast af medlemmernes formue opnås, når investeringsarbejdet baseres på følgende grundholdninger:

- **Langsigtede globale trends** er af afgørende betydning for udviklingen på de internationale kapitalmarkeder og udgør derfor et centralt element i investeringsarbejdet bag C WorldWides afdelinger.
- **Fokuserede porteføljer med få værdipapirer** giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering. Derfor indeholder porteføljen typisk mellem 20-30 selskaber.
- **Omhyggelig ”stock-picking”** øger afkastet og/eller mindsker risikoen.
- **Langsigtede tålmodige investorer** opnår det bedste afkast på langt sigt, idet tiden arbejder for det veldrevne selskab, der skaber værdi til aktionærerne.

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 andelene i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. 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 andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Energi	4,5
Råvarer	6,1
Industri og service	6,1
Forbrugsgoder – cykliske	11,7
Forbrugsgoder – defensive	12,9
Medicinal	10,8
Finans	21,8
Informationsteknologi	22,9
Telekommunikation	1,4
Ejendomme	1,8

Landefordeling (%)

USA og Canada	48,6
Storbritannien	9,7
Kontinentaleuropa	16,5
Pacific	13,9
Nye markeder	11,3

Fem største beholdninger (%)

HDFC	8,3
Visa	7,4
BAT	5,2
Philip Morris Intl.	4,8
Home Depot	4,5

Nøgletal

Tracking Error	5,27
Active Share	92,40

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.

C WorldWide Globale Aktier Akkumulerende KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Akkumulerendes indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 99,09 kr. til 105,59 kr. Det svarer til et afkast på 8,8 pct., hvilket var højere end afkastet for MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 3,1 pct. målt i danske kroner. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast på aktiemarkedene i 2017, hvilket i 1. halvår har vist sig at holde stik. Samtidigt blev den langsigtede målsætning om merafstak i forhold til markedet opfyldt.

Det positive relative afkast skyldtes bl.a., at investorerne modsat i 2016 vendte fokus tilbage mod selskaber, der strukturelt øger indtjeningen. Et eksempel herpå er amerikanske Visa, som i 2016 øgede indtjeningen med knap 10 pct., mens aktien stort set var uforandret i et ellers stigende marked. Omvendt er aktien i første halvår steget ca. 20 pct. Investorerne værdiansætter således nu igen ud fra fundamentale værdier. Ligeledes fik afdelingen et højt afkast den mangeårige investering i den indiske realkreditbank HDFC, samt en række af internet- og teknologiinvesteringerne udviklede sig positivt. Den dårligste investering blev L Brands, der ligesom resten af den traditionelle detailhandelsindustri har udfordringer med svigtende salg og indtjening. L Brands blev derfor solgt.

Det er vores tro, at de bedste resultater skabes ved at have stabile vækstselskaber med solide pengestrømme (cash flows) kombineret med udvælgelsen af aktier, der er eksponeret til strukturel vækst drevet af langsigtede globale temaer. De stabile vækstselskaber udgør på nuværende tidspunkt godt 40 pct. af porteføljen, mens de største temaer i porteføljen er: ”Forbundne liv” (18 pct.), ”Emerging Markets” (10 pct.), ”Amerikansk boligmarked” (7 pct.) og ”Infrastruktur” (6 pct.). At vælge de rigtige aktier er vigtigt for det fremtidige afkast, men måske er det allervigtigst at prøve at undgå de dårlige investeringer. Afdelingen har således kun få eller ingen investeringer inden for strukturelt pressede sektorer som energi, råvarer, telekommunikation og offentlige værker.

Afdelingens profil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede aktier uden nogen form for lande- eller sektorafgrænsninger. Den investeringsmæssige målsætning er at skabe et langsigtet stabilt afkast, der er højere end markedsafkastet efter alle omkostninger med en risiko (målt ved standardafvigelsen) på niveau med markedets.

Det er C WorldWides erfaring, at det bedste afkast af medlemmernes formue opnås, når investeringsarbejdet baseres på følgende grundholdninger:

- **Langsigtede globale trends** er af afgørende betydning for udviklingen på de internationale kapitalmarkeder og udgør derfor et centralt element i investeringsarbejdet bag Carnegie WorldWides afdelinger.
- **Fokuserede porteføljer med få værdipapirer** giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering. Derfor indeholder porteføljen typisk mellem 20-30 selskaber.
- **Omhyggelig ”stock-picking”** øger afkastet og/eller mindsker risikoen.
- **Langsigtede tålmodige investorer** opnår det bedste afkast på langt sigt, idet tiden arbejder for det veldrevne selskab, der skaber værdi til aktionærene.

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 andelene i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. 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 andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Energi	4,3
Råvarer	6,0
Industri og service	6,1
Forbrugsgoder – cykliske	11,8
Forbrugsgoder – defensive	12,8
Medicinal	11,0
Finans	22,0
Informationsteknologi	22,6
Telekommunikation	1,5
Ejendomme	1,9

Landefordeling (%)

USA og Canada	48,4
Storbritannien	9,4
Kontinentaleuropa	16,9
Pacific	13,2
Nye markeder	11,1

Fem største beholdninger (%)

HDFC Bank ADR	8,2
Visa	7,2
BAT	5,1
Philip Morris Intl.	4,7
AIA Group	4,6

Nøgletal

Tracking Error (beregnes ikke under tre år)	
Active Share	94,90

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.

C WorldWide Globale Aktier Etik KL

Beretning

C WorldWide Globale Aktier Etiks indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 107,76 kr. til 117,07 kr. Det svarer til et afkast på 8,6 pct., hvilket var højere end afkastet for MSCI All Country verdensindeks, der i samme periode steg 3,1 pct. målt i danske kroner. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast på aktiemarkedene i 2017, hvilket i 1. halvår har vist sig at holde stik. Samtidigt blev den langsigtede målsætning om merafkast i forhold til markedet opfyldt.

Det positive relative afkast skyldtes bl.a., at investorerne modsat i 2016 vendte fokus tilbage mod selskaber, der strukturelt øger indtjeningen. Et eksempel herpå er amerikanske Visa, som i 2016 øgede indtjeningen med knap 10 pct., mens aktien stort set var uforandret i et ellers stigende marked. Omvendt er aktien i første halvår steget ca. 20 pct. Investorerne værdiansætter således nu igen ud fra fundamentale værdier. Ligeledes fik afdelingen et højt afkast af den mangeårige investering i den indiske realkreditbank HDFC, samt en række af internet- og teknologiinvesteringerne udviklede sig positivt. Den dårligste investering blev L Brands, der ligesom resten af den traditionelle detailhandelsindustri har udfordringer med svigtende salg og indtjening. L Brands blev derfor solgt.

Det er vores tro, at de bedste resultater skabes ved at have stabile vækstselskaber med solide pengestrømme (cash flows) kombineret med udvælgelsen af aktier, der er eksponeret til strukturel vækst drevet af langsigtede globale temaer. De stabile vækstselskaber udgør på nuværende tidspunkt godt 40 pct. af porteføljen, mens de største temaer i porteføljen er: ”Forbundne liv” (18 pct.), ”Emerging Markets” (10 pct.), ”Amerikansk boligmarked” (8 pct.) og ”Infrastruktur” (6 pct.). At vælge de rigtige aktier er vigtigt for det fremtidige afkast, men måske er det allervigtigst at prøve at undgå de dårlige investeringer. Afdelingen har således kun få eller ingen investeringer inden for strukturelt pressede sektorer som energi, råvarer, telekommunikation og offentlige værker.

Afdelingens etiske profil betyder, at vi ikke har investeret i tobaksselskaberne BAT og Reynolds American, som afdeling Globale Aktier har investeret i, ligesom vi heller ikke har selskaberne Royal Dutch Shell og Siemens. I stedet har vi valgt at investere i Nike, Shimano, Skanska og Unilever.

Afdelingens profil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede selskaber, som foreningen finder, har en samfundsansvarlig adfærd. Herudover vil afdelingen ikke investere i selskaber, som har en betydelig del af deres aktiviteter inden for produktion og distribution af tobak, alkohol, hasardspil, pornografi, våben eller teknologiske produkter, som specifikt anvendes til våben.

Den investeringsmæssige målsætning er at skabe et langsigtet stabilt afkast, der er højere end markedsafkastet efter alle omkostninger med en risiko (målt ved standardafvigelsen) på niveau med markedets. Det er C WorldWides erfaring, at det bedste afkast af medlemmernes formue opnås, når investeringsarbejdet baseres på følgende grundholdninger:

- **Langsigtede globale trends** er af afgørende betydning for udviklingen på de internationale kapitalmarkeder og udgør derfor et centralt element i investeringsarbejdet bag Carnegie WorldWides afdelinger.
- **Fokuserede porteføljer med få værdipapirer** giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering. Derfor indeholder porteføljen typisk mellem 20-30 selskaber.
- **Omhyggelig ”stock-picking”** øger afkastet og/eller mindsker risikoen.
- **Langsigtede tålmodige investorer** opnår det bedste afkast på langt sigt, idet tiden arbejder for det veldrevne selskab, der skaber værdi til aktionærerne.

Risiko

Investor bør 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 andelene i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. 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 andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Råvarer	7,4
Industri og service	5,4
Forbrugsgoder – cykliske	16,4
Forbrugsgoder – defensive	8,2
Medicinal	12,1
Finans	22,4
Informationsteknologi	24,3
Telekommunikation	1,8
Ejendomme	2,0

Landefordeling (%)

USA og Canada	47,5
Kontinentaleuropa	23,2
Pacific	16,9
Nye markeder	12,4

Fem største beholdninger (%)

HDFC Bank ADR	8,7
Visa	8,3
Home Depot	4,6
Keyence	4,6
Nestlé	4,5

Nøgletal

Tracking Error	5,56
Active Share	93,02

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.

C WorldWide Stabile Aktier KL

Beretning

C WorldWide Stabile Aktiers indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 139,32 kr. til 140,45 kr. Afkastet blev således på 1,3 pct., hvilket var det samme som MSCI AC Minimum Volatility indeks, der også gav 1,3 pct. i afkast. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast fra de stabile aktier i 2017, hvilket i 1. halvår har vist sig at holde stik. Afdelingens langsigtede målsætning er at skabe merafkast i forhold til benchmark.

Afdelingen investerer i selskaber med en stærk konkurrencemæssig position og en stabil forretningsmodel. Det gør konjunkturudviklingen mindre afgørende for selskabernes indtjening. I udvælgelsen af investeringerne lægger vi stor vægt på, at selskaberne formår at øge indtjeningen år efter år, da det skaber fundamentet for værditilvækst. Vi stræber efter at finde forskelligartede investeringer for at gøre porteføljen robust over for markedsudsving. Det er baggrunden for, at porteføljen må forventes at have mindre kursudsving end det globale aktiemarked generelt. Knap 60 pct. af investeringerne er i USA, da vi her bedst kan finde attraktive selskaber med kombinationen af en stabil forretningsmodel og høj sandsynlighed for vækst i indtjeningen. Vi har en højt vægt inden for stabile forbrugsgoder og medicinal med en samlet vægt på ca. 40 pct.

Afdelingens profil

Målsætningen er på lang sigt at skabe et højere afkast end MSCIs globale indeks for stabile aktier efter alle omkostninger, og samtidig holde en risiko, der er lavere end på det globale aktiemarked. Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier eller aktiebaserede værdipapirer, som forventes at have en mere stabil kursudvikling end det generelle aktiemarked. Porteføljen består af 40-60 selskaber, som over en årrække har gode muligheder for at udvikle sig positivt. I udvælgelsesprocessen er der fokus på selskaber, som opfylder tre kriterier: 1) har en stabil og holdbar forretningsmodel 2) kan købes til en attraktiv pris 3) er inde i en positiv udvikling. Den samlede portefølje er diversificeret på lande og sektorer for at skabe robusthed over for pludselige markedsudsving.

Risiko

Investor bør 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 andelene 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. 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 porteføljainvesteringer løbende for at opfange eventuelle forandringer i aktiernes volatilitet for sikre, at porteføljen som helhed har en mere stabil kursudvikling end det generelle marked. Endelig for at sikre porteføljens robusthed over for mulige markedsomvendte 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.

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.

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.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Energi	2,8
Industri og service	9,9
Forbrugsgoder – cykliske	5,8
Forbrugsgoder – defensive	18,7
Medicinal	14,8
Finans	14,4
Informationsteknologi	9,2
Telekommunikation	10,2
Koncessioneret service	7,7
Ejendomme	6,5

Fem største beholdninger (%)

Algonquin Power & Utilities	4,8
HKT Trust and HKT	4,2
United Health Group	3,5
BOC Hong Kong Holdings	3,5
Nippon Telegraph and Telephone	3,4

Landefordeling (%)

USA og Canada	61,6
Storbritannien	4,1
Kontinentaleuropa	16,3
Pacific	16,9
Nye markeder	1,1

Nøgletal

Tracking Error (beregnes ikke under tre år)	
Active Share	91,23

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.

C WorldWide Danmark KL

Beretning

C WorldWide Danmarks indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 288,46 kr. til 305,32 kr. Hertil kommer et udbytte på 23,70 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling den 22. marts 2017. Det svarer til et afkast på 14,7 pct. for 1. halvår. Til sammenligning steg OMX Copenhagen Cap. indekset 15,3 pct. i 1. halvår 2017. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om et årsafkast fra danske aktier på op imod 10 pct., hvormed udviklingen således har overgået vores forventninger. Afdelingens langsigtede målsætning er at skabe merafkast i forhold til markedet, hvilket lige akkurat ikke blev opfyldt.

Pandora var den største negative bidragsyder. Bl.a. udenlandske hedgefonde har solgt aktien, da man tror, at Pandoras smykker er ved at gå af mode. Ellers var der generelt høje afkast på tværs af selskaberne. De største positive bidragsydere, når vi ser på investeringsvægt og kursstigning, var Vestas, Danske Bank, DSV og FLSmidth.

Det danske marked er generelt drevet højere af den fortsatte rigelige likviditet og mangel på alternativer grundet de lave renter. Det betyder, at markedet og især enkeltaktier på den korte bane er følsomme over for ændrede anbefalinger fra børsmæglere og store enkeltinvestorers beslutninger. Dette kan give udfordringer på kort sigt. Indtjeningen udvikler sig dog fortsat positivt for de danske selskaber.

Porteføljen er overvægtet med ca. 11 procentpoint i cykliske aktier og undervægtet med ca. 13 pct. i defensive aktier, mens 2 pct. er i kontanter. Den cykliske overvægt er fordelt 50/50 mellem bankaktier og industriaktier. Undervægten af defensive aktier stammer fra en selskabsspecifik undervægt af Dong, Lundbeck, Novozymes og TDC og er således ikke drevet af en overordnet holdning til de to aktivklasser.

Afdelingens profil

Afdelingen investerer i børsnoterede selskaber noteret på Nasdaq OMX Copenhagen.

Målsætningen er at skabe et stabilt langsigtet afkast, der er højere end afkastet på OMX Copenhagen Cap. indekset efter alle omkostninger og samtidig holde en risiko, der er på niveau med eller lavere end risikoen på det danske aktiemarked. Afdelingen adskiller sig samtidig fra de fleste andre investeringsforeninger ved kun at eje mellem 20-30 aktier, som omhyggeligt er udvalgt efter en kvalitativ vurdering af hvert enkelt selskab.

Afdelingen tilstræber at investere i og beholde selskaber, som over en længere årrække har store muligheder for at udvikle sig positivt. På grund af den stigende volatilitet på de finansielle markeder, og de deraf større udsving i enkelte selskabers/sektorer vurdering, kan det til tider være nødvendigt at have en lidt højere omsætningshastighed. Derigennem kan afdelingen lettere afbøde nogle af de store udsving i afkastet, som volatiliteten ellers måtte forventes at afstedkomme. Dette ændrer dog ikke ved det grundlæggende langsigtede investeringskoncept i afdelingen.

De centrale grundholdninger bag investeringskonceptet er:

- Det er af afgørende betydning at identificere langsigtede globale trends, som har væsentlige investeringsmæssige implikationer.
- Det er vigtigt med en høj grad af kendskab til den enkelte aktie, der investeres i.

Risiko

Investor bør 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 andelene i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder 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.

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.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Industri og service	33,8
Forbrugsgoder – cykliske	6,7
Forbrugsgoder – defensive	8,6
Medicinal	25,5
Finans	21,7
Informationsteknologi	3,2
Koncessioneret Service	0,5

Nøgletal

Tracking Error	2,84
Active Share	35,94

Fem største beholdninger (%)

Vestas Wind Systems	9,9
Danske Bank	9,7
Novo Nordisk	9,6
Pandora	6,3
Jyske Bank	4,8

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.

C WorldWide Emerging Markets KL

Beretning

C WorldWide Emerging Markets indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 208,25 kr. til 239,84 kr. Det svarer til et afkast på 15,2 pct. Afdelingens benchmark steg 9,5 pct. målt i danske kroner. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast fra emerging markets-aktierne i 2017, hvormed udviklingen således har overgået vores forventninger. Samtidigt blev den langsigtede målsætning om merafkast i forhold til markedet opfyldt.

Afdelingens høje afkast og bedre relative udvikling skyldes blandt andet, at afdelingens investeringer inden for teknologi steg meget. Eksempelvis selskaber, som er eksponeret til f.eks. kunstig intelligens og selvkørende biler, såsom Alibaba, Tencent og Samsung Electronics, oplever høj vækst. Det mest positive bidrag kom fra Sunny Optical, som producerer linser til kameraer. Efterspørgslen efter linser af høj kvalitet til smartphone-segmentet er fortsat stor. Samtidigt er der et voksende behov for kameraer til biler. Den økonomiske usikkerhed i Indien forårsaget af pengeombytningen i november sidste år aftog i 1. halvår. Derudover fremlagde den indiske regering et budget, der understøtter privatforbruget i Indien. Afdelingens indiske investeringer gav derfor ligeledes pæne afkast. På negativsiden trak den brasilianske Præsident Michel Temers involvering i en korruptionsskandale det brasilianske marked inkl. vores to brasilianske banker ned.

Porteføljen er sammensat af selskaber med en stærk finansiell position og ledelse samt en solid forretningsmodel, der ideelt set understøttes af strukturelle vækstdrivere. Vi vurderer, at forbrugsvækst i udviklingslandene og elektrificering af biler er blandt de mest interessante væksttemaer. Trods overordnede usikkerheder i en række udviklingsøkonomier er der muligheder ved at fokusere på de lande, hvor der bliver skabt rammer for vækst samt de mest solide væksttemaer og selskaber.

Afdelingens profil

Afdelingens målsætning er at skabe et langsigtet afkast, der er højere end markedsniveauet på emerging markets-aktier efter alle omkostninger, og samtidig holde en risiko (udtrykt som standardafvigelsen på afkastet), der normalt er på niveau med eller lavere end risikoen på markederne i emerging markets.

Afdeling Emerging Markets investerer i emerging markets-lande eller i aktier, hvor virksomhedens salg eller indtjening fortrinsvis relaterer sig til emerging markets-lande. Emerging markets betegner de lande, som udvikler sig fra udviklingsøkonomier mod at blive industrialiserede økonomier. Hong Kong og Singapore indgår i denne gruppe.

Afdelingens investeringsfilosofi er at kombinere langsigtede trends og et mindre udvalg af mere kortsigtede temaer med dybdegående aktieudvælgelse. Grundet den specielle markedsstruktur i Emerging Markets vil antallet af aktier normalt udgøre 50-120. Porteføljen vil typisk være sammensat af en række store og mindre selskaber. Det er vores erfaring, at det er vigtigt med eksponering til de mindre og mellemstore selskaber for at kapitalisere på væksthistorien i emerging markets.

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 må du som investor være forberedt på, at kursen kan svinge markant på kort sigt. Afdelingen investerer normalt hovedsageligt i likvide børsnoterede aktier. Ændrede markedsvilkår, som påvirker markedslikviditeten negativt, kan få indflydelse på afdelingens investeringer og påvirke afkastet negativt.

Afdelingen forventes at have et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle niveau for markederne i emerging markets. 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 placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Råvarer	5,6
Industri og service	4,3
Forbrugsgoder – cykliske	17,1
Forbrugsgoder – defensive	4,1
Finans	29,7
Medicinal	29,7
Informationsteknologi	32,3
Koncessioneret service	0,9
Ejendomme	6,0

Fem største beholdninger (%)

Samsung Electronics Pref	5,8
Tencent Holdings	5,7
Alibaba Group ADR	5,0
TSMC ADR	4,6
HDFC Bank	4,0

Landefordeling (%)

Kina og Hong Kong	34,0
Indien	16,0
Taiwan	10,0
Korea	9,0
Øvrige Fjernøsten	10,4
Mellemøsten og Afrika	3,3
Latin- og Sydamerika	12,3
Europa	5,0

Nøgletal

Tracking Error (beregnes ikke under tre år)	
Active Share	84,13

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.



C WorldWide Asien KL

Beretning

C WorldWide Asiens (klasse A) indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2017 fra 158,31 til 188,44. Det svarer til et afkast på 19,0 pct. (klasse C gav samme afkast). Afdelingens benchmark steg 13,6 pct. målt i danske kroner. Som beskrevet i foreningens årsrapport havde vi en forventning om moderat positive markedsafkast fra de asiatiske aktier i 2017, hvormed udviklingen således har overgået vores forventninger. Samtidigt blev den langsigtede målsætning om merafkast i forhold til markedet opfyldt.

Afdelingens høje afkast og bedre relative udvikling skyldes blandt andet, at afdelingens investeringer inden for teknologi steg meget. Eksempelvis selskaber, som er eksponeret til f.eks. kunstig intelligens og selvkørende biler, såsom Alibaba, Tencent og Samsung Electronics, oplever høj vækst. Et af de mest positive bidrag kom fra Sunny Optical, som producerer linser til kameraer. Efterspørgslen efter linser af høj kvalitet til smartphone-segmentet er fortsat stor. Samtidigt er der et voksende behov for kameraer til biler. Den økonomiske usikkerhed i Indien forårsaget af pengeombytningen i november sidste år aftog i 1. halvår. Derudover fremlagde den indiske regering et budget, der understøtter privatforbruget i Indien. Afdelingens indiske investeringer gav derfor ligeledes pæne afkast i halvåret.

En betydningsfuld nyhed var, at de kinesiske A-aktier fra maj 2018 vil indgå i MSCI-indekset, men med en relativt lille vægt i starten. Denne beslutning vil dog utvivlsomt få større indflydelse de næste 3-5 år.

I forbindelse med en rejse til Kina i maj fik vi bekræftet, at det ikke kun er de kinesiske producenter, der bevæger sig op ad værdikurven ved at fabrikere mere sofistikerede produkter, men at forbrugerne også bevæger deres præferencer mod lokale brands, som nogenlunde kan måle sig med deres udenlandske konkurrenters. Med andre ord ser vi en tendens til, at lokale brands tager markedsandele fra udenlandske producenter. Ydermere har Kina nu for alvor gang i udbudsreformer, hvilket er særdeles positivt for en række sektorer inden for den såkaldte gamle økonomi.

Vi fastholder et langsigtet positivt syn på Asiens strukturelle vækstmuligheder, primært fordi en række grundlæggende faktorer er uforandret – herunder regionens positive demografi, professionalismen i de asiatiske virksomheder, ændring i forbrugsmønstre osv. Også de relativt stærke selskabsbalancer og offentlige balancer betyder, at den kapital- og infrastrukturudbygning, som er påbegyndt, vil fortsætte. Derudover vil udviklingen af et moderne Asien sandsynligvis strække sig over flere årtier, i så fald geopolitiske stridigheder, naturkatastrofer og alvorlige sygdomsepidemier kan undgås.

Profil

Afdelingens målsætning er at skabe et langsigtet afkast, der er højere end markedsniveauet for asiatiske aktier efter alle omkostninger, og samtidig holde en risiko (udtrykt som standardafvigelsen på afkastet), der normalt er på niveau med eller lavere end risikoen på aktiemarkedene i Asien. Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier eller aktiebaserede værdipapirer i Asien eksklusive Japan, eller aktier eller aktiebaserede værdipapirer, hvor virksomhedens salg eller indtjening fortrinsvis relaterer sig til de asiatiske markeder.

Investeringspolitikken er at investere i en forholdsvis snæver portefølje af langsigtede attraktive aktier, typisk omkring 35-70, hvilket giver mulighed for et højt kendskab til hver enkelt investering.

Hovedtemaet i foreningen vil i stigende grad være infrastruktur eller områder associeret hermed. Især i Indien, Kina og Sydøstasien forventer vi øgede investeringer inden for infrastruktur på grund af den

tiltagende underkapacitet, der opstår i forbindelse med velstandsfremgangen og befolkningstilvæksten. Vi venter, at denne udvikling vil fortsætte de næste 10-20 år.

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. Carnegie WorldWide Afdeling Globale Aktier. 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 ens samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2017

Sektorfordeling (%)

Råvarer	6,4
Industri og service	6,2
Forbrugsgoder – cykliske	11,6
Forbrugsgoder – defensive	0,8
Finans	18,0
Informationsteknologi	38,5
Telekommunikation	2,0
Koncessioneret service	2,9
Ejendomme	13,6

Landefordeling (%)

Kina og Hong Kong	49,0
Indien	16,0
Korea	11,0
Malaysia	2,2
Filippinerne	2,2
Thailand	2,7
Taiwan	13,4
Indonesien	3,5

Fem største beholdninger (%)

Samsung Electronics	7,6
TSMC	6,1
Tencent Holdings	6,1
Alibaba Group ADR	5,1
Sunny Optical Tech	4,1

Nøgletal

Tracking Error	4,59
Active Share	74,45

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

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30. juni 2016.