

Nordea

INVEST



Årsrapport 2017

Investeringsforeningen Nordea Invest

Læsevejledning

Investeringsforeningen Nordea Invest består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger et separat regnskab med afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i 2017, ligesom de giver en status pr. 31. december 2017. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for 2017 samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, der er lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger.

Derfor beskrives den overordnede markedsudvikling i afsnittet "Den globale udvikling", forventningerne til den kommende periode i afsnittet "Forventninger til 2018" samt de generelle risici og foreningens risikostyring i afsnittet "Overordnede risici", som er fælles for alle afdelinger i rapporten. Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.



Indhold



4	Forord
7	Foreningens ledelsesberetning
8	Udviklingen i Nordea Invest
14	Den globale udvikling
16	Forventninger til 2017
18	Samfundsansvar
20	Fund governance
20	Videnressourcer
20	Usikkerhed ved indregning og måling
20	Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning
20	Vederlagspolitik
21	Overordnede risici
26	Bestyrelse og direktion
29	Påtegninger
30	Ledelsespåtegning
31	Den uafhængige revisors erklæringer
35	40 afdelingsberetninger og årsregnskaber for foreningens afdelinger
277	Fælles noter
278	Anvendt regnskabspraksis
284	Omkostninger
286	Udbytternes skattemæssige fordeling
287	Vigtige aftaler
289	Bilag
290	Om Nordea Invest
292	Finanskalender 2018
	Omslag
	Læsevejledning
	Ordforklaring

Forening

Investeringsforeningen
Nordea Invest
Strandgade 3
1401 København K
CVR-nr.: 73 41 00 10
Telefon: 55 47 25 46
info@nordeainvest.dk
www.nordeainvest.dk

Bestyrelse

Marianne Philip (formand)
Per Skovsted (næstformand)
Anne Elisabeth Jensen
Mads Ulrik Lebech
Kim Balle

Direktion

Eric Christian Pedersen
(Direktør)

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisions-
partnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depotbank

J.P. Morgan Europe (UK),
Copenhagen Branch, filial af
J.P. Morgan Europe Limited,
Storbritannien
Kalvebod Brygge 39-41, 1. sal
1560 København V

Henvendelser

Nordea Invest
Telefon: 55 47 25 46

Forord

Bestyrelsesformand
Marianne Philip



2017 var endnu et godt investeringsår, for Nordea Invests medlemmer. Blandt de afdelinger med de stærkeste afkast, var Stars-afdelingerne, hvor Nordea Invests tanke om Bæredygtig Opsparing, udmøntes allerklarest. I alt klarede mere end 2/3 af Nordea Invests afdelinger (svarende til 70 pct. af foreningens formue) sig, efter omkostninger, bedre end en indeksportefølje.

Nordea Invest ændrede i 2017 sit valgsprog fra "Afkast Med Ansvar", til "Bæredygtig Opsparing". Denne ændring er for os, i foreningens bestyrelse, en naturlig præcisering af vores løfte om, at medlemmernes opsparing investeres ansvarligt og – ja – netop bæredygtigt. Og her tænker vi vel at mærke både i investeringsmæssig, og samfundsmæssig forstand. For de to dimensioner flyder mere og mere sammen.

De senere år har givet mange eksempler på, at virksomheder, der ikke lever op til den samfundsmæssige kontrakt, rammes af bøder, strammere lovgivning og negative reaktioner fra kunder og samfundet generelt. Omvendt tror vi, at virksomheder, der er sig deres ansvar bevidst – og især dem, der går forrest, når det gælder bæredygtighed – får en fordel, i den globale konkurrence. Og denne fordel tror vi, på sigt, vil kunne aflæses i investeringsafkastet.

Derfor forsøger vi løbende, for alle vores aktivt forvaltede afdelinger, at løfte ansvarlighedskravene til de virksomheder, vi investerer i. Senest strammede vi i oktober 2017 kriterierne, når det gælder kul.

Kul er den energiform, der har den mest negative indvirkning på klimaet. Kulafbrænding udgør dermed en direkte trussel, ikke blot for milliarder af menneskers livsvilkår, men også for afkastene i vore medlemmers investeringsporteføljer. Derfor besluttede vi allerede i 2015 at

udelukke virksomheder, der fik mere end 75 pct. af deres omsætning fra kulproduktion, og som ikke havde en plan for, hvordan de ville orientere sig bort fra dette. Og i 2017 gik vi så videre, og sænkede denne tærskel til 30 pct. De ekstreme klimabegivenheder, vi så i bl.a. USA og Caribien i 2017, er håndgribelige eksempler på, hvorfor vi mener, at denne beslutning er den rigtige.

Det har været en stor glæde at kunne konstatere, at de Nordea Invest-afdelinger, som går endnu videre, når det gælder bæredygtighed, var blandt dem, der klarede sig allerbedst. Stars-afdelingerne, der investerer i virksomheder, der scorer ekstra højt på bæredygtighed, gjorde det markant bedre end aktiemarkedet generelt. Blandt andet gav Nordea Invest Global Stars et afkast på 16,1 pct. mod et indeksafkast på 9 pct. Nordea Invest Emerging Stars gav hele 28,8 pct. mod markedets 20,7 pct., og også Nordea Invest Klima og Miljø gav, igen i år, et markant bedre afkast end det brede aktiemarked globalt.

Ser vi på Nordea Invest i bred forstand, var afkastene også meget tilfredsstillende. 23 ud af 32 aktivt forvaltede afdelinger, der anvender et benchmark-indeks, gav nemlig et afkast på niveau med eller bedre end dette indeks, efter omkostninger. Det svarer til, at mere end 2/3 pct. af afdelingerne, svarende til 70% af formuen, slog markedet. Samtidig klarede 5 ud af 7 afdelinger, der ikke følger et benchmark, sig bedre end et relevant sammenligningsindeks.

Den aktive forvaltning i Nordea Invest, skabte altså reel værdi for investorerne i 2017. For når en investeringsforening slår markedet, efter at omkostningerne til både forvaltningen og rådgivningen i banken er betalt (via formidlingsprovisionen), så har både forvaltningen og rådgivningen mere end tjent sig hjem. Og så bliver der flere kontante kroner til investorerne, end hvis de have investeret i et teoretisk markedsindeks.

At Nordea Invest er et godt valg, blev da også bekræftet i dagbladet

Børsen i november måned: Børsen foretog, over en periode fra 2011 og til 2017, en sammenligning mellem vores brede Basis-afdelinger og en uafhængig rådgivers indeksportefølje. Opgørelsen viste, at Nordea Invest havde leveret et bedre afkast efter omkostninger, end den uafhængige rådgivers indeksportefølje.

Det er derfor med fortrøstning, at vi ser ind i 2018, om end året er startet med moderate minusser, på de fleste markeder. En bekymring for, at den amerikanske økonomi accelererer hurtigere end ellers forventet, har ført til rentestigninger, og en nervøsitet for, at højere renter kan føre til ny økonomisk afmatning. I dette lys har aktiemarkederne sat sig fra i mange tilfælde historisk høje niveauer.

Ikke desto mindre tror vi, at der på længere sigt er værdi at hente, ved at være investeret, frem for at lade en opsparing stå på bankkontoen. Og vi kan love, at vore forvaltere er beskæftiget på fuld tid, med at navigere i markedet, for at skaffe

medlemmerne af foreningen de bedst mulige afkast, med den risiko-profil de har valgt.



Foreningens ledelsesberetning



Udviklingen i Nordea Invest

Resultat og formueudvikling

Foreningens samlede resultat for 2017 blev et overskud på 5,1 mia. kr. mod et overskud på 5,3 mia. kr. for 2016. Bestyrelsen indstiller, at der udloddes 4,8 mia. kr. for 2017. Af denne udlodning er 0,1 mia. kr. udbetalt som acontoudlodning i efteråret 2017, mens de resterende 4,7 mia. kr. blev udbetalt den 8. februar 2018. Udlodningen forventes at blive endeligt godkendt på generalforsamlingen den 13. april 2018. Formuen faldt i 2017 til 80,9 mia. kr. fra 82,2 mia. kr. ved indgangen til året på baggrund af udlodninger på 4,7 mia. kr. for regnskabsåret 2016, der blev godkendt på den ordinære generalforsamling i april 2017. Formueudviklingen er endvidere påvirket af nettoemissioner på -1,7 mia. kr. og positive afkast i næsten alle afdelinger.

Årets afkast i Nordea Invest

I dette og de følgende afsnit opsummeres afdelingernes afkast efter omkostninger, herefter omtalt som "afkast".

Alle aktieafdelingerne gav positive afkast i 2017. Afkastet i foreningens aktieafdelinger lå mellem 1,6 pct. (afdeling Global Small Cap) og 32,6 pct. (afdeling Fjernøsten).

Bortset fra afdeling Globale Obligationer, opnåede alle obligationsafdelingerne ligeledes positive afkast. Afkastene på danske obligationer var fra 1,4 pct. (afdeling Korte obligationer Lagerbeskattet) og op til 4,3 pct. (afdeling Fonde). De øvrige obliga-

tionsafdelinger gav positive afkast mellem 1,4 pct. (afdeling Korte obligationer Lagerbeskattet) og 9,7 pct. (afdeling Højrentelande). Afkastet i afdeling Globale obligationer var negativt med -5,9 pct.

Afkast i aktieafdelingerne

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling i 2017. De højeste afkast var i emerging markets-landene, især på grund af en positiv udvikling i Fjernøsten. Både Europa, Japan og Nordamerika præsterede fremgang, men de positive afkast i USA, og andre dollarrelaterede lande, blev reduceret målt i danske kroner på grund af den svage udvikling i den amerikanske dollar.

De brede, globalt orienterede afdelinger som Aktier, Aktier II og Globale Aktier Indeks gav afkast på mellem 7,4 pct. og 8,8 pct. Afdelingerne Stabile Aktier og Stabile Aktier Akkumulerende, der investerer i de defensive dele af aktiemarkedet, gav afkast på henholdsvis 3,6 pct. og 9,6 pct. Forskellen i de to afdelingers afkast, skyldes afdækningen af valutarisiko i Stabile Aktier Akkumulerende. Bortset fra dette følger de to afdelinger den samme investeringsstrategi.

De afdelinger, som investerer i emerging markets-landene, gav afkast på mellem 6,7 pct. (afdeling Østeuropa) og 32,6 pct. (afdeling Fjernøsten).

De tre Stars-afdelinger, der investerer i virksomheder med specielt høj fokus

på bæredygtighedsfaktorer, havde alle en positiv udvikling i 2017 og gav afkast på mellem 12,2 pct. (Nordic Stars) og 28,8 pct. (Emerging Stars).

I afdeling Europa var der året igennem en positiv udvikling på baggrund af den højere vækst i økonomien og i virksomhedernes omsætning og overskud. Også privatforbruget gik frem på baggrund af øget beskæftigelse og et lavt renteniveau. Afdeling Europa gav et afkast på 9,1 pct.

Det amerikanske aktiemarked bevægede sig støt og roligt frem igennem året uden perioder med store udsving. Dette kan primært tilskrives den tiltagende indenlandske vækst, mindre ledighed samt øget erhvervstillid. Sidst på året skabte forventningerne til skattereformen, som blev vedtaget af kongressen i december, optimisme blandt selskaberne på grund af udsigten til lettelser i selskabsbeskatningen. Svækkelsen af dollarkursen lagde dog en dæmper på afkastet målt i danske kroner. Afdeling USA sluttede således året med et afkast på 6,8 pct.

I Japan var det globale opsving en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel efter IT-komponenter og semiconductors. Sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti sig et klart flertal og grundlag for en mere stabil økonomisk politik. Afdeling Japan gav et afkast på 9,5 pct.

**Resultat, formue og afkast i
Investeringsforeningen Nordea Invest**

	Resultat i 2017 i mio. kr.	Foreslået udlodning for 2017 i kr. pr. andel	Heraf udbetalt a conto i 2017	Afkast i %
Obligationsafdelinger				
European High Yield Bonds	159,9	6,6	0,0	6,6
Fonde	7,2	1,9	0,5	4,3
Globale obligationer	-110,8	0,0	0,0	-5,9
HøjrenteLande	392,5	6,0	0,0	9,7
Korte obligationer	18,4	2,2	0,8	1,6
Korte obligationer Lagerbeskattet	15,9	1,0	0,0	1,4
Lange obligationer	13,4	2,7	0,8	2,6
Mellemlange obligationer	217,5	4,0	1,0	1,8
Verdens Obligationsmarkeder	60,4	5,7	0,0	5,2
Virksomhedsobligationer	14,7	1,8	0,0	2,1
Virksomhedsobligationer Højrente	300,7	3,0	0,0	5,1
Aktieafdelinger				
Aktier	179,6	15,6	0,0	8,7
Aktier II	85,0	49,1	0,0	8,8
Danmark	273,2	49,2	0,0	14,6
Danske aktier fokus	186,4	23,6	0,0	16,6
Emerging Markets	544,3	8,0	0,0	15,1
Europa	252,3	9,3	0,0	9,1
Europa Small Cap	71,6	16,9	0,0	22,8
Fjernøsten	438,2	5,4	0,0	32,6
Global Small Cap	4,1	1,6	0,0	1,6
Globale Aktier Indeks	46,7	5,8	0,0	7,4
Globale UdbytteAktier	106,9	0,0	0,0	3,3
Indien	55,3	17,0	0,0	25,2
Japan	123,7	8,0	0,0	9,5
Kina	93,9	18,3	0,0	30,7
Klima og Miljø	33,2	19,4	0,0	15,7
Nordic Small Cap	38,6	25,2	0,0	14,2
North America Enhanced	5,7	0,7	0,0	8,8
Stabile Aktier	281,4	18,9	0,0	3,6
Stabile Aktier Akkumulerende	64,1	0,0	0,0	9,6
USA	198,9	21,7	0,0	6,8
Østeuropa	18,2	0,0	0,0	6,7
Emerging Stars	120,8	0,0	0,0	28,8
Global Stars	62,2	12,6	0,0	16,1
Nordic Stars	12,0	6,2	0,0	12,3
Balancerede afdelinger				
Basis 1	15,6	3,8	0,0	2,8
Basis 2	330,9	6,6	0,0	4,8
Basis 3	272,0	6,0	0,0	6,3
Basis 4	61,2	7,3	0,0	7,5
Stabil Balanceret	51,2	4,0	0,0	3,6

Danske aktier, herunder afdeling Danmark og afdeling Danske aktier fokus, gav stærke afkast i 2017 på henholdsvis 14,6 pct. og 16,6 pct.

Afkast i obligationsafdelingerne

Ved indgangen til 2017 var det på grund af den allerede meget lave rente ventet, at afkastene på stats- og realkreditobligationer ville være begrænsede. Udenlandske investorer viste imidlertid gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret. Dette gav anledning til kursstigninger for de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer. Nordea Invests afdelinger med danske stats- og realkreditobligationer gav på den baggrund afkast på mellem 1,4 pct. og 4,3 pct., idet de afdelinger, som investerede i obligationer med lang varighed, gav de højeste afkast.

Afdelingerne med virksomhedsobligationer gav afkast på mellem 2,1 pct. og 5,1 pct. Kreditspændet mellem statsobligationer og obligationer med investment grade-status blev indsnævret i løbet af 2017, og var en vigtig faktor for årets positive afkast. Også high-yield-obligationer havde en positiv udvikling gennem det meste af 2017 på baggrund af investorernes søgen efter løbende afkast og en styrket tiltro til en god udvikling i virksomhederne og økonomierne som helhed. Det var således de laveste rating-segmenter, og specielt

obligationer fra det allerlaveste segment, CCC, der havde den mest positive udvikling.

Afdelingerne med fokus på emerging markets-obligationer gav de højeste afkast og leverede positive afkast på op til 9,7 pct. (afdeling HøjrenteLande). Det høje afkast i afdeling HøjrenteLande var især drevet af den økonomiske udvikling i verden som helhed, og ikke mindst at olie- og råvarepriserne havde en stigende tendens i løbet af året. Afdeling Globale Obligationer gav som nævnt negativt afkast, hvilket skyldtes en udækket eksponering mod USD.

Afkast i de balancerede afdelinger

De balancerede afdelinger gav tilfredsstillende afkast i 2017 som følge af en positiv udvikling i alle de aktivklasser, afdelingerne investerer i. Det største bidrag var fra aktier, men også danske obligationer og erhvervsobligationer gav solide positive bidrag.

Afdelingerne Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret gav således afkast på mellem 2,8 pct. og 7,5 pct., idet afdelingerne med den højeste aktieandel gav de højeste afkast.

Afkast og rating – alle afdelinger

Tabellen på næste side opsummerer afkastet efter omkostninger i 2017, for de enkelte afdelinger i Nordea Invest. Til sammenligning oplyses også afkastet på det markedsindeks, der anvendes som benchmark for afdelingen. Som udgangspunkt vil et

afkast i nærheden af benchmark betragtes som tilfredsstillende, da afdelingerne har omkostninger til både porteføljeforvaltning, administration, rådgivning m.m., der skal dækkes. Benchmark-afkastet er en teoretisk størrelse. Det er et spejlbillede af det pågældende værdipapirmarked hvor omkostningerne ved investeringerne ikke er medtaget. En afdeling, der efter omkostninger præcist rammer benchmark-afkastet har altså "slået" benchmark med summen af sine omkostninger, og har dermed skabt tilstrækkeligt ekstra afkast, til at betale for porteføljeforvaltning, administration, m.v., samt for fri adgang til rådgivning hos foreningens distributører.

Over 2/3 af Nordea Invests afdelinger, der følger et benchmark (svarende til 70 % af foreningens samlede formue), leverede i 2017 et afkast efter omkostninger på niveau med eller højere end benchmark-afkastet. 5 ud af 7 afdelinger, der ikke følger et benchmark, klarede sig desuden bedre, end et relevant sammenligningsindeks.

Endelig oplyses afdelingernes Morningstar-rating, der viser, hvordan afdelingerne har klaret sig, sammenlignet med det Europæiske gennemsnit. I Morningstars rating udgør 3 stjerner pr. definition det europæiske gennemsnit, mens 5 stjerner tildeles de bedste 10 pct. af investeringsafdelingerne i hver kategori på markedet. Afdelingerne Emerging Stars og North America Enhanced har eksisteret mindre end

	Afkast 2017	Benchmark 2017	Performance 2017	Morningstar rating Pr. 31.12.2017
Obligationsafdelinger				
European High Yield Bonds	6,6 %	6,6 %	0,0 %	★★★★
Fonde	4,3 %			★★★★
Globale obligationer	-5,9 %	-5,4 %	-0,5 %	★★★
HøjrenteLande	9,7 %	7,9 %	1,9 %	★★★★★
Korte obligationer	1,6 %	-0,4 %	2,0 %	★★★
Korte obligationer Lagerbeskattet	1,4 %	-0,4 %	1,9 %	★★★★
Lange obligationer	2,6 %	0,2 %	2,4 %	★★★★
Mellemlange obligationer	1,8 %	0,0 %	1,9 %	★★★
Verdens Obligationsmarkeder	5,2 %	4,6 %	0,6 %	★★★★★
Virksomhedsobligationer	2,1 %	2,1 %	0,0 %	★★★★
Virksomhedsobligationer Højrente	5,1 %	5,7 %	-0,7 %	★★★★
Aktieafdelinger				
Aktier	8,7 %	10,3 %	-1,6 %	★★★★
Aktier II	8,8 %	10,3 %	-1,6 %	★★★★
Danmark	14,6 %	16,8 %	-2,2 %	★★★★
Danske aktier fokus	16,6 %	16,8 %	-0,3 %	★★★★★
Emerging Markets	15,1 %	20,7 %	-5,7 %	★★★
Europa	9,1 %	10,4 %	-1,3 %	★★★
Europa Small Cap	22,8 %	19,2 %	3,6 %	★★★
Fjernøsten	32,6 %	24,6 %	7,9 %	★★★★★
Global Small Cap	1,6 %	7,9 %	-6,3 %	★★
Globale Aktier Indeks	7,4 %	7,7 %	-0,3 %	★★★★★
Globale UdbytteAktier	3,2 %			★★
Indien	25,2 %	22,0 %	3,1 %	★★★★
Japan	9,5 %	9,1 %	0,5 %	★★★
Kina	30,7 %	26,5 %	4,3 %	★★★
Klima og Miljø	15,7 %			★★★★★
Nordic Small Cap	14,2 %	8,0 %	6,1 %	★★★★★
North America Enhanced	8,8 %	7,5 %	1,3 %	
Østeuropa	6,7 %	5,8 %	0,9 %	★★★
Stabile Aktier	3,6 %			★★★★
Stabile Aktier Akkumulerende	9,6 %			
USA	6,8 %	6,6 %	0,2 %	★★★
Emerging Stars	28,8 %	20,7 %	8,0 %	
Global Stars	16,1 %	9,0 %	7,0 %	★★★★★
Nordic Stars	12,2 %			★★
Balancerede afdelinger				
Basis 1	2,8 %	1,6 %	1,2 %	★★★★★
Basis 2	4,8 %	3,3 %	1,4 %	★★★★★
Basis 3	6,3 %	5,9 %	0,4 %	★★★★★
Basis 4	7,5 %	6,9 %	0,6 %	★★★★★
Stabil Balanceret	3,6 %			★★★★★

Kilde: Nordeainvest.dk og Morningstar.dk

3 år, og tildeles derfor ikke stjerner af Morningstar. Afdeling Stabile Aktier Akkumulerende, er ikke tildelt stjerner, da Morningstar ikke foretager rating i kategorien "Globale Aktier Valutasikret".

Den til enhver tid aktuelle Morningstar-rating kan findes på www.morningstar.dk eller www.nordeainvest.dk.

Høj Morningstar-rating

Den gennemsnitlige Morningstar-rating for Nordea Invest var ved udgangen af 2017 på 3,7, hvilket er højt i europæisk sammenhæng og i forhold til sammenlignelige foreninger med et bredt udbud af afdelinger i Danmark.

De 5 balancerede afdelinger Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret havde alle ved udgangen af året den højeste opnåelige rating på 5 stjerner.

Nordea Invest blev i marts 2017 for 6. gang tildelt Morningstars fonds-hus-pris for "bedst til obligationer". Derudover modtog Nordea Invest Lange obligationer en Morningstar award i kategorien Danske obligationer, og Nordea Invest Basis 4 modtog en Morningstar award i kategorien Balancerede.

Nordea Invest vandt desuden 1. pladsen i 3 ud af 6 vurderede kategorier i Dansk Aktionærforenings kåring af de bedste danske investeringsforeninger i 2017.

Bæredygtig opsparing

Investeringsfondsbranchen udsendte i efteråret 2016 en ny vejledning for ansvarlige investeringer, som anbefaler, at foreningerne implementerer de nye lovkrævede oplysninger om samfundsansvar allerede i årsrapporten for 2016, og ikke venter til årsrapporten for 2018. Denne anbefaling følges af Nordea Invest. Ledelsesberetningen indeholder et særskilt afsnit om samfundsansvar. I tilknytning hertil, gives der en særskilt redegørelse for foreningens arbejde med ansvarlige investeringer, på foreningernes hjemmeside.

I november 2016 offentliggjorde Komitéen for god Selskabsledelse "Anbefalinger for aktivt ejerskab", der har institutionelle investorer, herunder investeringsforeninger, som målgruppe. Nordea Invest foreningerne har tilkendegivet over for komitéen, at foreningerne vil forholde sig til anbefalingerne, hvilket fremgår af den liste, komitéen offentliggjorde i december 2017.

Nordea Invest har i øvrigt til hensigt at leve op til alle komitéens anbefalinger, og har i efteråret 2017 haft særlig fokus på anbefaling nr. 5: "Det anbefales, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab vedtager en stemmepolitik og er villige til at oplyse, om og hvordan de har stemt." Nordea Invest foreningerne har i den forbindelse, som de første i Danmark, etableret en "Voting Portal". Her kan man løbende følge, hvor og hvordan Nordea Invest

foreningerne og Nordea Funds udøver deres stemmerettigheder. Følgende link giver adgang til rapportering om foreningernes efterlevelse af anbefalingerne om aktivt ejerskab, samt til voting portal: <https://nordeainvest.dk/baeredygtig-opsparing/aktivt-ejerskab>

Ordinær generalforsamling

På foreningens ordinære generalforsamling i april 2017 blev følgende afdelingsspecifikke forhold besluttet:

For at forhindre tvungent salg af aktier modtaget som følge af en omstrukturering på et for afdelingen ugunstigt tidspunkt var der på generalforsamlingen i foråret 2016 blevet indføjet en passus i vedtægternes beskrivelse af investeringspolitikken for en række aktieafdelinger samt i afdelingerne Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret med denne ordlyd:

"En mindre del af afdelingens formue kan være investeret i aktier eller aktierelaterede værdipapirer, men alene hvis disse er erhvervet som følge af en restrukturering af den pågældende udsteders kapitalstruktur."

Denne passus var imidlertid ikke relevant for de nævnte balancerede afdelinger Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret, da de i forvejen havde en generel mulighed for at investere i henholdsvis aktier og obligationer.

Generalforsamlingen vedtog derfor at lade den pågældende passus udgå af vedtægternes beskrivelse af investeringspolitikken for henholdsvis afdelingerne Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret:

Øvrige forhold i 2017

Ny afdeling:

North America Enhanced

Den nye afdeling havde første handelsdag den 15. september 2017 og er blevet etableret som et alternativ til Nordea Invest USA. North America Enhanced er aktivt forvaltet, men med en lavere risiko i forhold til benchmark end Nordea Invest USA. Ved udgangen af 2017 var afdelingens formue vokset til 368,9 mio. kr.

Ekstraordinær generalforsamling i oktober 2017

Den 4. oktober 2017 blev der afholdt ekstraordinær generalforsamling i afdeling Virksomhedsobligationer Højrente. På generalforsamlingen blev bestyrelsens forslag om at tilføje KL til afdelingens navn vedtaget. Dette muliggør, at bestyrelsen kan beslutte at oprette andelsklasser i afdelingen.

Baggrunden var, at der som følge af implementeringen af MiFID-II direktivet i dansk ret er opstået et behov for at kunne oprette andelsklasser i afdelingen. Bestyrelsen udnyttede bemyndigelsen til at oprette to andelsklasser, hvoraf den ene (KL 1) viderefører de vilkår, der gælder for afdelingen, mens den anden afdeling

(KL 2) i modsætning til den tidligere afdeling ikke er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Denne andelsklasse har endvidere en anden betaling for formidling og er forbeholdt investorer, der har et relevant aftalegrundlag. Herudover er andelsklasserne undergivet ens vilkår.

Rapportering om active share og tracking error

I overensstemmelse med Investering Danmarks branchebefaling offentliggør Nordea Invest active share og tracking error i årsrapporten. Ultimo regnskabsåret er der én afdeling, afdeling Danmark, som ikke opfylder målet om en tracking error på minimum 3 pct. og en active share på minimum 50 pct. Det skyldes dog særlige forhold, og der er – i overensstemmelse med branchebefalingerne – anført en uddybende kommentar om dette i den særskilte afdelingsberetning.

Aktieudlån

Nordea Invest har en aftale med J.P. Morgan om udlån af aktier. Derudover er der indgået aftale med Nordea Investment Management AB om, at dette selskab varetager en række administrative opgaver i relation til foreningens udlån af aktier. Foreningen opnår ingen skattemæssige fordele ved aktieudlån, og der er i forbindelse med aftalerne om aktieudlån truffet forholdsregler, der skal sikre, at foreningens aktier ikke indgår i udlån, der er skattemæssigt motiveret fra modpartens side. Omfanget af udlån af aktier, den modtagne sikkerheds-

stillelse, det modtagne vederlag samt omkostninger forbundet med udlån i året fremgår af de enkelte afdelingers regnskaber. I en særskilt fællesnote gives der en række supplerende oplysninger om afdelingernes aktieudlån i henhold til ESMA's retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (SFTR).

Ændret gebyrstruktur fra

1. januar 2018

Med virkning fra 1. januar 2018 er der foretaget en ændring af gebyrstrukturen for Nordea Invest som følge af implementeringen af ny lovgivning (MiFID). Ændringen medfører, at honorarer for markedsføring og distribution ændres fra at bestå af et fast årligt honorar og en variabel del til alene at bestå af en variabel del, hvor formidlingshonoraret udgør 50 pct. af managementhonoraret. Oplysninger om managementhonorar findes i afsnittet "Omkostninger" på side 284.

Den globale udvikling

Selvom 2017 endte med at blive et rigtig godt investeringsår, skortede det ikke på dramatiske begivenheder i årets løb.

De globale aktiemarkeder begyndte året tøvende, men i februar vendte stemningen til den positive side. Fremgangen skyldtes især bedre makroøkonomiske nøgletal og bedre indtjening i virksomhederne, der havde været ramt af en vis afmatning som følge af faldende oliepriser og dollarstyrkelsen i 2015-16. Trods politisk usikkerhed i kølvandet på Brexit og valget af Trump som præsident i USA, steg aktiemarkederne i de tidlige måneder af året frem mod det franske præsidentvalg i begyndelsen af maj.

Præsidentkandidaten Marine Le Pen fra Front National blev opfattet som en repræsentant for gruppen af anti-establishment populistere på linje med Brexit-fortalerne og Trump, hvilket gav anledning til en vis nervøsitet på markederne. Til markedernes lettelse vandt Emmanuel Macron, den mere "traditionelle" kandidat. Den politiske uro i de vestlige lande, som var begyndt i 2016, aftog således noget ind i 2017. Dette blev understøttet af, at den traditionelle højrefløj også vandt magten ved det Hollandske parlamentsvalg.

Hen over sommeren indtrådte der en afventende stemning på markederne. Det skyldtes en kombination af svagere nøgletal fra USA, geo-

politiske spændinger og til dels en overraskende kraftig styrkelse af euroen. En opblussen i retorikken mellem USA og Nordkorea medvirke- de også til, at investorerne forholdt sig negativt til markederne.

Mod slutningen af august havde de globale aktiemarkeder stort set tabt, hvad der var vundet i årets løb, og stemningen var generelt meget trykket. Pludselig vendte stemningen imidlertid igen nærmest synkront, og de globale aktiemarkeder steg kraftigt (næsten 10 pct.) i september og oktober. I resten af 2017 var markederne stabile, men dog til den positive side. Således endte 2017 som et stærkt år for globale aktier, med et overordnet plus på omtrent 9 pct., målt i danske kroner.

Asien klart bedst i 2017

Ser vi på de enkelte regioner, var der i 2017 store forskelle i udviklingen på emerging markets og de mere modne markeder. Siden ca. 2010 har emerging markets udviklet sig svagere end de mere modne markeder på grund af finanskrisen og afslutningen på et langt råvareboom. Men i takt med den øgede globale vækst er indtjeningen i virksomhederne forbedret, og kurserne steget. Derfor blev 2017 et stærkt år for emerging markets, med højere afkast end på de mere modne markeder. Men selv inden for emerging markets var der store forskelle. Emerging markets består af tre store regioner: Asien, Latinamerika og Østeuropa. Blandt

disse tre klarede Asien sig klart bedst i 2017, idet både Latinamerika og Østeuropa, herunder Rusland, var hårdt ramt af politisk uro.

Obligationer gav relativt pæne afkast

Samtidig med de tilfredsstillende afkast på aktier gav også obligationer relativt pæne afkast, med undtagelse af afdelingen Nordea Invest Globale Obligationer, der ikke afdækker sin valutaeksponering. Her slog svækkelsen af USD helt igennem og førte til, at afdelingen som den eneste afdeling i Nordea Invest fik et negativt afkast i 2017.

Mere generelt var afkastpotentialet på obligationer, efter rekordhøje afkast i kølvandet på finanskrisen, og med udgangspunkt i et meget lavt renteniveau, begrænset i begyndelsen af 2017. Men igen overraskede udviklingen, om end med en vis spredning. Sikre investeringer som statsobligationer viste en flad til svagt negativ udvikling. Da forskellen på de korte og de lange renter gennem hele året var relativt lille (en "flad" rentekurve) var afkastet på lange statsobligationer også beskedent. På den anden side overraskede virksomhedsobligationer positivt i kraft af en fortsat indsnævring af kreditspændene. Dette segment af obligationsmarkedet leverede således pæne afkast. Det gjaldt både de relativt set mere sikre invest- ment grade-obligationer, og de mere risikobetonede high-yield-obliga-

tioner. Ligesom på aktiesiden klarede obligationer fra emerging markets sig godt, med afkast på omtrent 8 pct. på markedsniveau. Afhængig af segment fik investorerne et afkast på mellem ca. 2 og ca. 6 pct. på virksomhedsobligationer.

I lyset af den lave volatilitet gennem hele året, blev de risikojusterede afkast høje i 2017. Og trods (geo) politisk uro og en tendens blandt medierne til at fokusere på risiciene, snarere end potentialet i markedet, var kapitalmarkederne især drevet af fundamentaløkonomiske forhold. For første gang i over ti år var den økonomiske vækst, om end beskedent, synkron på tværs af regionerne. Der var igen fremgang i virksomhedernes indtjening, og de fleste centralbanker fastholdt deres meget lempelige pengepolitik med rigelig likviditetstilførsel og lave renter. Den positive udvikling i virksomhedernes indtjening reflekteredes i afkastudviklingen ikke kun på aktier, men også på virksomhedsobligationer. Dette gjaldt især, da virksomheder i alle regioner noterede stigende vækst i omsætningen, og ikke alene i indtjeningen. Således var alle forudsætningerne for et godt år til stede.

Status på forventninger til 2017

Ved indgangen til 2017 forventedes en fortsat global økonomisk fremgang for de industrialiserede økonomier. Dette viste sig at holde stik. Væksten i den japanske økonomi blev dog højere end forventet.

Der var forventet en fortsat vækst i den amerikanske økonomi, og at den amerikanske centralbank FED ville forhøje renten. Den økonomiske vækst fortsatte i 2017 efter en lidt træg start på året, og FED valgte at hæve renten ad flere omgange i løbet af året.

For aktiemarkedet forventedes et positivt år, dog med politisk risiko omkring den ny præsident i USA, samt valgene i specielt Frankrig og Tyskland. Den politiske usikkerhed påvirkede dog kun aktiemarkederne sporadisk. Aktiemarkederne leverede således stort set alle gode afkast, med emerging markets-landene og Fjernøsten som de absolut stærkeste.

På obligationsmarkedet forventedes kun marginale eller negative afkast, og det var forventet, at renterne havde nået et bundniveau. Negative afkast blev – med en enkelt undtagelse – undgået, og de positive afkast blev noget mindre end i 2016, så Nordea Invests forventninger blev stort set opfyldt. Samtidig blev pengepolitikken som ventet strammet i USA, England og Europa, mens Japan beholdt sig afventende.

Afslutningsvis var det forventet, at den amerikanske dollar ville blive styrket noget i forhold til euroen i første halvdel af året, mens euroen ville blive styrket i 2. halvdel af året. Forventningen holdt delvis stik, idet der fra april og resten af året skete en markant styrkelse af euro overfor den amerikanske dollar.

Endelig forventedes det, at oliepriserne, efter et markant fald i 2014-2016 ville vende tilbage mod et mere normalt niveau – og det forventedes, at oliepriserne ville stige i et beskedent tempo. Stigningen blev noget større end forventet, idet prisen på Brent-olie steg med 17,7 pct. og noget mindre for WTI olieprisen.

Forventninger til 2018

I et kapitalmarkeds- og opsparingsperspektiv tegner 2018 år fortsat positivt, om end de første måneder har budt på moderat negative afkast, på de fleste markeder. Den globale økonomi ser ud til at være stabiliseret, efter mange års usikkerhed, som følge af den finansielle krise i 2007/2008. Den vigtige amerikanske økonomi, har desuden senest oplevet en finanspolitisk lempelse, idet Kongressen, kort før årsskiftet, godkendte en større lettelse, af især selskabsskatterne.

Nordea Invest forventer derfor fortsat global økonomisk vækst i 2018. Inflationen er samtidig fortsat meget lav, således at den umiddelbare risiko for en markant stramning af pengepolitikken er lille.

Normaliseringen af pengepolitikken i forhold til de massive stimulerings tiltag, der tidligere er gennemført, ventes at fortsætte. Den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage, i løbet af det kommende år, mens centralbanken i USA har indledt en serie rentestigninger. Indtil videre er centralbankerne dog gået forsigtigt frem, for ikke at bremse det skrøbelige økonomiske opsving, og denne tilgang forventes fortsat at ville finde anvendelse. Så længe inflationen ikke pludselig stiger markant, er det således vurderingen, at investorerne løbende vil inddiskontere de renteforhøjelser, der varsles af centralbankerne i deres forventninger.

Det er muligt, at centralbankerne på et tidspunkt vil finde det nødvendigt, at bremse opsvinget. Historisk set er dette dog typisk sket på et sent stadie i et konjunkturforløb, hvor økonomien har været overophedet, eller tæt på at overophede. Og selvom den nuværende konjunkturcyklus har været længe, er det vurderingen, at dette scenarie ikke er i umiddelbar fare, for at indtræde, på kort sigt.

Skulle renterne dog stige hurtigere end forventet, vil dette umiddelbart påvirke kurserne på obligationer, i negativ retning, ligesom efterspørgslen efter aktier, samt virksomhedernes indtjening – og dermed kurserne – kan blive påvirket indirekte.

Virksomhedernes indtjening bliver en væsentlig faktor for aktiemarkedet.

Væksten i virksomhedernes indtjening i 2018 bliver næppe lige så kraftig som i 2017. Der forventes ikke desto mindre høj, encifret vækst, og det forventes, at netop virksomhedernes indtjening i 2018 bliver en væsentlig faktor, for kursudviklingen. Eftersom prisfastsættelsen, målt ved nøgletallet Price/Earnings, kun er en smule højere end det historiske gennemsnit, er der plads til yderligere stigninger, hvis indtjeningen overrasker positivt. Omvendt kan den nuværende prisfastsættelse heller ikke agere stødpude, hvis indtjeningsforventningerne falder markant.

Blandede udsigter på obligationsmarkederne

I lyset af de økonomiske udsigter, og dermed forventningerne til renteudviklingen, forventes der lave eller endda negative afkast på de mere sikre obligationer. Markedsforholdene for virksomhedsobligationer er også noget anstrengte, efter spændingsnævringen sidste år. I nogle tilfælde, for eksempel for high-yield-obligationer, nærmer spændene sig rekordlave niveauer, hvilket gør det usandsynligt, at der i 2018 kan opnås lige så store kursgevinster som i 2017. Det er dog en formildende omstændighed, at konkursraten, som er afgørende for prissætningen i high-yield-segmentet, på grund af den positive økonomiske udvikling, er lav, og måske kan falde yderligere. Det vurderes dog, at være kuponrenterne, der giver den bedste indikation for afkastpotentialet, og disse peger i retning af et afkast, på 2-5 pct., i de mere risikobetonede segmenter af erhvervsobligationsmarkedet.

Afkastpotentialet for investment grade-obligationer forventes at være begrænset, mens der ses et bedre afkast-risiko-forhold for emerging markets-obligationer. Kombinationen af fortsat vækst, forbedrede nationale balancer i emerging markedslandene, og gunstige renteudsigter på de udviklede markeder, understøtter forventningerne til obligationer fra højrentelandene.

Udsagn om forventninger

Ovennævnte forventninger til den fremtidige udvikling i verdensøkonomien og på de finansielle markeder er udtryk for ledelsens aktuelle vurdering af fremtiden på tidspunktet for aflæggelsen af denne årsrapport. Da den fremtidige udvikling afhænger af en lang række ubekendte faktorer, fremtidige begivenheder og økonomiske resultater, er forventningerne i sagens natur forbundet med stor usikkerhed og kan ikke betragtes som garanti for, hvordan fremtiden vil forløbe. Der er således risiko for, at udviklingen kan afvige fra disse forventninger, samt for at ledelsens vurdering af fremtiden efterfølgende kan ændre sig. Derfor bør der ikke træffes beslutninger eller foretages økonomiske dispositioner på baggrund af disse udsagn. Ledelsen opfordrer til altid at søge professionel rådgivning, før der træffes beslutning om investering eller foretages andre økonomiske dispositioner. Ledelsen påtager sig ikke noget ansvar, i tilfælde af at markederne udvikler sig anderledes end forventet.

Samfundsansvar

Nordea Invests politik for samfundsansvar

Nordea Invests bestyrelse har besluttet, at varetagelsen af investorerne interesser fremmes bedst muligt ved at følge Nordea Asset Managements politik for samfundsansvar, og de beslutninger, der træffes i Nordeas komité for ansvarlige investeringer.

Dette indebærer, at Nordea Invest har tilsluttet sig FN's principper for ansvarlige investeringer, og således vil integrere ESG-faktorer (Economic, Social, Governance), såvel i investeringsanalyser, som i valget af investeringer og udøvelsen af aktivt ejerskab. Nordea Invest baserer, i forlængelse heraf, politikken for ansvarlige investeringer på internationale konventioner og normer, herunder:

- FN's Global Compact-principper
- OECD's principper for god selskabsledelse
- OECD's vejledning for multinationale selskaber
- FN's menneskerettighedserklæring
- FN's vejledende principper for erhvervsliv og menneskerettigheder
- FN's principper for børns rettigheder og erhvervsdeltagelse
- ILO's deklaration om arbejdstagerrettigheder
- Rio-deklarationen om miljø og udvikling
- FN's konvention for antikorrupition
- Konventionen for klyngebomber

Desuden vil Nordea Invest leve op til The Montréal Carbon Pledge, der er et initiativ lanceret af PRI (Principles for Responsible Investment) i september 2014. Det betyder, at Nordea Invest vil måle og offentliggøre CO2 fodaftrykket af de administrerede investeringsporteføljer, på årlig basis.

Ansvarlig adfærd hos de virksomheder, der investeres i, anses af Nordea Invest for at være en væsentlig forudsætning for at skabe langsigtede afkast, og det er vurderingen, at fokus på investering i selskaber, der lever op til Nordea Invests standarder for ansvarlig adfærd, har medvirket og vil fortsætte med at medvirke til at mindske risikoen ved foreningens investeringer.

Aktivt ejerskab

Nordea Invest lægger vægt på at udøve aktivt ejerskab. Værktøjerne hertil omfatter stemmeafgivelse på generalforsamlinger, repræsentation i nomineringskomitéer og direkte dialog med selskaberne. På generalforsamlinger afgives der stemme vedrørende blandt andet spørgsmål om aktionærrettigheder, bestyrelsessammensætning, aflønning og risikostyring.

Komitéen for god Selskabsledelse offentliggjorde i december 2016 anbefalinger for aktivt ejerskab. Anbefalingerne er tilgængelige på www.corporategovernance.dk.

Nordea Invest har til hensigt at følge anbefalingerne, der trådte i kraft med

effekt fra og med regnskabsåret 2017.

Nordea Invest giver i forlængelse heraf, på www.nordeainvest.dk, adgang til en "Voting Portal", hvor man løbende kan følge, hvor og hvordan Nordea Invest foreningerne og Nordea Funds udøver deres stemmerettigheder. Følgende link giver adgang til rapportering om foreningernes efterlevelse af anbefalingerne om aktivt ejerskab, samt til voting portal: <https://nordeainvest.dk/baeredygtig-opsparing/aktivt-ejerskab>

Screening for overtrædelse af internationale normer

Investeringerne i alle Nordea Invests aktivt forvaltede afdelinger er genstand for en såkaldt norm-baseret screening. Der screenes for at identificere virksomhedernes eventuelle brud på international lov, normer for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og korruption. Hvis en virksomhed identificeres som normbryder, iværksættes en vurdering af selskabet og hændelsen. Dette involverer en verifikation af selskabets involvering i hændelsen, en analyse af virksomhedens ESG-performance som helhed og de finansielle følger af hændelsen. Sagen fremlægges for Nordeas komité for ansvarlige investeringer, som beslutter, hvilke selskaber der skal indledes en dialog med. Komitéen vil i så fald følge fremdriften i sagen. Hvis en virksomhed viser sig ikke at have vilje eller evne til at ændre den normbry-

dende adfærd eller underperformer med hensyn til ESG, kan komitéen beslutte, om virksomheden sættes i karantæne (dvs. at der ikke kan købes yderligere værdipapirer udstedt af denne), eller om der skal frasælges.

Eksklusion af selskaber

Der screenes også for virksomheder, der er omfattet af de af Nordea Invests bestyrelse godkendte kriterier for eksklusion, herunder konventions-omfattede våben og kul. Nordea Invest investerer således fx ikke i selskaber, der er involveret i produktion eller vedligeholdelse af illegale eller atomare våben, og heller ikke i obligationer udstedt af stater, der er genstand for brede sanktioner, eller som ikke overholder de basale menneskerettigheder.

I 2015 blev det desuden besluttet ikke at investere i selskaber, hvis aktiviteter overvejende er inden for udvikling af kul, og som ikke har vist vilje til eller har en realistisk mulighed for at bevæge sig væk fra dette forretningsområde.

Implementering af foreningens politik for samfundsansvar

Se løbende mere om hvordan Nordea Invest håndterer samfundsansvar og ansvarlige investeringer på foreningernes hjemmeside:
<http://nordeainvest.dk/bo>

Læs endvidere mere om Nordea Asset Managements arbejde her:
<http://sustainablefinance.nordea.com/>

Fund governance

Investeringsforeningen Nordea Invest ledes med udgangspunkt i Investering Danmarks anbefalinger om fund governance. Det er et sæt retningslinjer for god ledelse af investeringsforeninger, der skal sikre rimelige vilkår og gennemsigtighed for medlemmer og andre interessenter som fx myndigheder, samarbejdspartnere og medier. Fund governance-anbefalingerne skal ses som et supplement til den eksisterende lovgivning om investeringsforeninger. Anbefalingerne tager udgangspunkt i et følg eller forklar-princip. Det vil sige, at foreningerne for hver enkelt anbefaling skal oplyse, om de følger anbefalingerne, og hvis de ikke følger anbefalingerne skal de redegøre for baggrunden for det, og hvad de gør i stedet for. Læs mere om fund governance på foreningernes hjemmeside, www.nordeainvest.dk.

Videnressourcer

Investeringsforeningen Nordea Invest administreres af Nordea Funds Oy ved dennes danske filial Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, Finland. Selskabet råder over betydelige og brede videnressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne videnressourcer, er opgaverne udliciteret til eksterne samarbejdspartnere, herunder Nordea Investment Management AB.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan forrykke det billede, som denne årsrapport giver.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til aflæggelsen af årsrapporten ikke indtrådt forhold, som forrykker det billede, som årsrapporten giver.

Vederlagspolitik

En formaliseret vederlagspolitik er vedtaget af bestyrelsen og anvendes fra 2017. Det betyder, at information om vederlag, i overensstemmelse med gældende regler, vil blive præsenteret for første gang i årsrapport 2018.

Overordnede risici

Risici og risikostyring

Som investor i Investeringsforeningen Nordea Invest får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens andre risikofaktorer gælder for begge typer afdelinger.

En af de vigtigste risikofaktorer er valget af afdeling, og den skal investor selv tage højde for, eventuelt i samråd med en rådgiver. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor fx har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, så fastholdes dette, uanset om det pågældende område udvikler sig positivt eller negativt.

Risikoen ved at investere gennem en investeringsforening knytter sig overordnet til fire elementer:

- investors valg af afdelinger
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af foreningen.

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt

en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god idé, at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilke risici investor ønsker at påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorisonten er for investeringen. Ønsker investor fx en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelinger med høj risiko. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation, angivet ved risikoindikatoren fra dokumentet Central investorinformation, som er tilgængeligt på www.nordeainvest.dk. Det er en indikator, som angiver risiko som et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Alle kategorier har en risiko, og kategorien 1 udtrykker således ikke en risikofri investering.

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indreværdi de seneste fem år og/eller på

baggrund af repræsentative data. Store historiske udsving er lig med høj risiko og en placering til højre på indikatoren (6-7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2).

Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig over tid. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludselige indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutakurserne.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer omfatter fx risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de fastlagte investeringsrammer i den enkelte afdeling. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt forvaltede afdelinger er baseret

på Nordea Invests og porteføljerådgivernes forventninger til fremtiden. Nordea Invest forsøger at danne sig et realistisk billede af forventningerne til fx renteudviklingen, konjunkturerne, politiske forhold, og virksomhedernes indtjening og udvikling, herunder indtjeningen og udviklingen i de virksomheder, der investeres i. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har langt de fleste afdelinger et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvori den enkelte afdeling investerer. Nordea Invest vurderer, at de valgte indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger, samt omkostninger til rådgivning ("formidlingsprovision"), mens benchmarkafkastet ikke tager højde for nogen omkostninger. Et afkast omtrent på niveau med benchmarkafkastet er derfor tilfredsstillende, og afkast højere end benchmarkafkastet anses for meget tilfredsstillende. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der er højere end afkastet

for det respektive benchmark.

Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger Nordea Invest at finde de bedste investeringer for at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere eller lavere end benchmark. Har en aktivt forvaltet afdeling ikke et benchmark, vil den som udgangspunkt fokusere på at opnå et højt absolut afkast under hensyn til afdelingens risikoprofil.

Når investeringsstrategien er passiv – også kaldet indeksbaseret – betyder det, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog som hovedregel være lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi afdelingens omkostninger trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne er der som udgangspunkt fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk begreb, som udtrykker, hvor tæt en afdeling følger sit benchmark. Jo lavere tracking error, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurdering (ratings).

Risici knyttet til driften af foreningen

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

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og lovpligtig revision af generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til de gældende prospekter og Central investorinformation for de pågældende afdelinger. Disse kan downloades fra foreningernes hjemmeside.

Generelle risikofaktorer i investeringsmarkederne

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, fx Danmark, er der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle, politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investerernes værdi.

Eksposering over for udlandet

Investeringer spredt på en række velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end en investering alene i enkeltlande/-markeder. Nogle udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for udsving i valutakurserne og for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og/eller generelle økonomiske forhold.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer medfører eksposering over for

fremmede valutaer, som kan opleve større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings indre værdi blive påvirket af udsving i kurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring er hovedreglen for obligationsafdelinger, men ikke for aktieafdelinger. Eventuel kurssikring vil i givet fald fremgå af beskrivelsen af afdelingens risikoprofil.

Papirspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie eller obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige, ledelsesmæssige, driftsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. af porteføljen i et enkelt selskab, kan afdelingens indre værdi variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Et selskab kan gå konkurs, hvorved investeringen i selskabet kan gå tabt.

Nye markeder/emerging markets

Begrebet "nye markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ekskl. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene er typisk kendetegnet ved en højere grad af politisk ustabilitet, mindre udviklede finansmarkeder, en relativt usikker økonomisk udvikling samt et aktie- og obligationsmarked, som er under udvikling.

Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabilt politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer. Effekten kan også være mere vedvarende.

Særlige risici ved obligationsafdelingerne

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af

afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteudviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet typisk vil medføre kursfald/-stigninger på disse. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald, som kan være betydelige. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, virksomhedsobligationer osv. – er der forskellige kreditrisici relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser

den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedene

Aktiemarkedene kan svinge meget og udvise betydelige kursfald. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold. P.t. er specielt risikoen for at generelle rentestigninger skal påvirke aktiekurserne, til stede.

Investorerne risikoappetit

Afkastet kan svinge betydeligt som følge af investorernes risikoappetit. Hvis investorernes risikoappetit er lav, vil der være mindre efterspørgsel efter aktier, specielt i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

Særlige risici ved balancerede afdelinger

Balancerede afdelinger investerer i både aktier og obligationer og er således påvirket af de faktorer, der påvirker såvel aktie- som obligationsafdelingerne. Dog vil det forhold, at der investeres i mere end en aktivklasse som hovedregel betyde lavere risiko end for en investering i f.eks. aktier alene.





Bestyrelse og direktion

Investeringsforeningen Nordea Invests bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelserne i Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig, Investeringsforeningen Nordea Invest Engros, Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune, Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje og Kapitalforeningen Nordea Invest administreret af administrationsselskabet Nordea Funds Oy.

I de nævnte foreninger har bestyrelsen konstitueret sig med Marianne Philip som formand og Per Skovsted som næstformand.

Bestyrelsens samlede honorar for arbejdet i foreningen udgjorde 1.209 t.kr. i 2017 (1.258 t.kr. i 2016).

Honorering af direktionen dækkes af det managementhonorar, som foreningen betaler til Nordea Funds Oy.

Bestyrelsens og direktionens øvrige hverv

I overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsen fra Finanstilsynet oplyses de ledelseshverv, som foreningens bestyrelses- og direktionsmedlemmer varetager i andre danske aktieselskaber og relevante erhvervsvirksomheder. Er de pågældende medlemmer af ledelsen i såvel et moderselskab som et eller flere af dets datterselskaber, oplyses alene navnet på dette moderselskab og antallet af dets datterselskaber, hvori de pågældende er ledelsesmedlemmer.

Bestyrelse

Marianne Philip, formand

Advokat, adjungeret professor, født 1957

Medlem af bestyrelsen for:
Aktieselskabet af 1. januar 1987
Bitten & Mads Clausens Fond (næstformand)
Brenntag Nordic A/S
Brenntag Nordic Holding AB
Codan A/S
Codan Forsikring A/S
Copenhagen Capacity, Fonden til markedsføring og erhvervsfremme i Region Hovedstaden
Gerda og Victor B. Strands Fond (Toms Gruppens Fond) (formand)
Gerda & Victor B. Strand Holding A/S (formand)
Kirsten og Peter Bangs Fond
Komitéen for god Fondsledelse (formand)
Nordea Funds Oy (ny)
Norli Pension Livsforsikring A/S (næstformand)
Novo Nordisk Fonden
Redoffice PKC A/S (formand)
RedOffice Scan Office A/S (formand)
Scan Office A/S (formand)
Stiholt Holding A/S (formand)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2006.
Blev genvalgt i 2016.

Marianne Philip har mange års erfaring med bestyrelsesarbejde, herunder inden for den finansielle sektor. Herudover har hun erfaring med ledelsesmæssige forhold og med blandt andet kapitalmarkedsforhold, finansielle forhold, virksomhedsoverdragelser og corporate governance.

Per Skovsted, næstformand

Direktør, VILLUM FONDEN og VELUX FONDEN, født 1958

Medlem af bestyrelsen for:
Commercial Real Estate Denmark P/S
Kjøbenhavns Boligejendomsselskab A/S
Stryhn Holding A/S

Direktørposter i følgende selskaber:
ADDEK ApS

AKR Invest ApS
AKA 2014 ApS
ApS GIN
ApS JERA
ApS MAK
HHNN ApS
HHRK ApS
JUKOP ApS
KEA 2014 ApS
KHRK ApS
KHRK 2014 ApS
LEKR ApS
LYKOP ApS
Marco Nr. 2 ApS
NIVIKOP ApS
Spinnewco ApS
Spinnvest ApS
VV Private Equity Holding ApS
Wide Invest ApS

Er indtrådt i bestyrelsen i 2014.
Blev genvalgt i 2016.

Per Skovsted har mange års erfaring med finansielle og investeringsmæssige forhold opnået gennem forskellige lederjob i den finansielle sektor. Han har en betydelig indsigt inden for investeringsområder som aktier, obligationer, ejendomme og private equity.

Anne Elisabeth Jensen

Tidl. medlem af Europa-Parlamentet, født 1951

Medlem af bestyrelsen for:
DSUK, Danske Sømands- og Udlandskirker (formand)
Danske Havne (næstformand)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2004.
Blev genvalgt i 2016.

Anne Elisabeth Jensen har mange års erfaring som cheføkonom i den finansielle sektor og har som parlamentariker arbejdet med revision af reguleringen af den finansielle sektor på EU-plan.

Mads Ulrik Lebech*Adm. direktør i Industriens Fond, født 1967*

Medlem af bestyrelsen for:

By & Havn I/S (næstformand)
Copenhagen Malmö Port AB (formand)
Fonden af 28. maj 1948
FrederiksbergFonden
Melting Pot Fonden (Claus Meyers Fond)
Ordrupgaards Advisory Board (formand)
Tivoli A/S (næstformand)
Turismens Vækstråd (formand)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2015.

Mads Ulrik Lebech har mangeårig erfaring med politiske, ledelsesmæssige og finansielle forhold. Herunder erfaring fra bestyrelsesarbejde i en række private og offentlige virksomheder og fonde, blandt andet inden for ejendomme, transport, byudvikling og energi. Har herudover haft adskillige offentlige tillidsposter.

Kim Balle*Økonomidirektør (CFO) i CASA A/S, født 1968*

Medlem af bestyrelsen for:

CASA Projekt A/S (formand)
CASA Skudehavnen A/S (formand)
CASA Skråningen 1 (formand)
VIGGA.us A/S
Lind Capital A/S

Direktør i følgende selskaber:

CASA A/S
Kim Balle Holding ApS

Er indtrådt i bestyrelsen i 2017.

Kim Balle har mangeårig erfaring fra ledende poster i finanssektoren og dansk erhvervsliv, herunder inden for investment banking, risikostyring, strategisk og operationel finansiell analyse og strategisk udvikling, og har i nogle af Danmarks største virksomheder arbejdet med IT & Business Transformation, økonomistyring, finans, M&A, forretningsudvikling, Enterprise Risk Management mv. Kim Balle har mange års erfaring med bestyrelsesarbejde.

Direktion

Eric Christian Pedersen*Direktør i Nordea Funds Oy, Danish Branch, født 1965*

Medlem af bestyrelsen for:

Investering Danmark (formand)
Komitéen for god Selskabsledelse

Påtegninger



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsrapporten for 2017 for Investeringsforeningen Nordea Invest – 40 afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen, herunder afdelingerne, kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2018

Bestyrelsen

Marianne Philip

Formand

Per Skovsted

Næstformand

Anne Elisabeth Jensen

Bestyrelsesmedlem

Mads Ulrik Lebech

Bestyrelsesmedlem

Kim Balle

Bestyrelsesmedlem

Direktion

Eric Christian Pedersen

Direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Nordea Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Nordea Invest for regnskabsåret 1. januar 2017 – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 40 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2017 – 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Nordea Invest i 1981 for regnskabsåret 1981. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 37 år frem til og med regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar 2017 – 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbej-

<i>Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter</i>	<i>Forholdet er behandlet således i revisionen</i>
Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast. Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.	Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til: • Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante IT-systemer. • Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt regi

<i>Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter</i>	<i>Forholdet er behandlet således i revisionen</i>
Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter. Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabs fællesnoter. Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.	afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2017 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis. • Vi har endvidere testet investeringsforvaltnings-selskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank. Afstemningerne er ligeledes stikprøvevist gennemgået pr. 31. december 2017. For at opnå revisionsoverbevisning om, at uddelegerede kontroller er implementeret og har fungeret effektivt i løbet af regnskabsåret, har vi modtaget og vurderet rapport herom fra den udførende virksomheds uafhængige revisor.

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinfor-

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de

regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller – hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige – modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige

revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistente med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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

København, den 23. februar 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Anders Oldau Gjelstrup

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 10777

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735



Afdelingsberetninger og årsregnskaber

Obligationsafdelinger

European High Yield Bonds	36
Fonde	42
Globale obligationer	48
HøjrenteLande	54
Korte obligationer	60
Korte obligationer Lagerbeskattet	66
Lange obligationer	72
Mellemlange obligationer	78
Verdens Obligationsmarkeder	84
Virksomhedsobligationer	90
Virksomhedsobligationer Højrente	96

Aktieafdelinger

Aktier	102
Aktier II	108
Danmark	114
Danske aktier fokus	120
Emerging Markets	126
Europa	132
Europa Small Cap	138
Fjernøsten	142
Global Small Cap	148
Globale Aktier Indeks	152
Globale UdbytteAktier	158
Indien	164
Japan	168
Kina	174
Klima og Miljø	180
Nordic Small Cap	186
North America Enhanced	192
Stabile Aktier	198
Stabile Aktier Akkumulerende	204
USA	210
Østeuropa	216

Stars-afdelinger

Emerging Stars	222
Global Stars	228
Nordic Stars	232

Balancerede afdelinger

Basis 1	238
Basis 2	244
Basis 3	252
Basis 4	260
Stabil Balanceret	268

European High Yield Bonds

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 2005

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016306798

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med Capital Four
Asset Management

Benchmark

Merrill Lynch Euro Currency HY constrained
(Hedged DKK) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,7
Sharpe ratio	2,4
Tracking Error	1,9
Information ratio	0,3
Markedets standardafvigelse	3,3
Markedets sharpe ratio	1,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,170

Varighedsfordeling

0 - 3 år	49,1
3 - 6 år	35,1
6 - 9 år	15,5
9 - år	0,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107	119	139	166	218

Nordea Invest European High Yield Bonds investerer fortrinsvis i europæiske virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i europæiske virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første selskabernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det andet den markedsmæssige udvikling, som afhænger af ændringer i markedsrenterne, kreditspænd, likviditeten på markederne og den generelle makroøkonomiske udvikling. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af valutarisikoen er imidlertid afdækket på investeringer i andre valutaer end danske kroner og euro.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest European High Yield Bonds var 6,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var på linje med benchmark, som steg med 6,6 pct. Afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med markedet for high-yield-obligationer eller højere.

Afdelingens afkast kan først og fremmest tilskrives en god udvikling på det generelle marked for europæiske virksomhedsobligationer, hvor antallet af virksomheder, der enten går konkurs eller ikke kan møde deres betalingsforpligtelser, stadig er på et lavt niveau. Den generelle økonomiske udvikling og virksomhedernes evne til at tilpasse omkostninger underbygger denne tendens.

Inden for sektorerne bank, IT og elektronik, forbrugsgoder samt industri var det udvælgelsen af enkeltobligationer, der bidrog mest til den relative udvikling.

European High Yield Bonds

Afdelingen havde ikke investeret i obligationer fra virksomheden Agrokor, hjemmehørende i Kroatien, samt den engelske detailvirksomhed New Look, der begge ikke kunne møde deres betalingsforpligtelser. Dette bidrog positivt til afdelingens relative udvikling.

Undervægt til en række virksomheder fra emerging markets, som udsteder obligationer på det europæiske marked, trak dog ned i afdelingens relative udvikling, da de havde en positiv udvikling.

Markedsudviklingen

Samlet set udviklede europæiske high-yield-obligationer sig positivt gennem året.

Kreditspændet til europæiske statsobligationer faldt gennem 2017, og faldt specielt efter det franske valg var afgjort, hvilket gav ro på markederne efter spændingen om, hvorledes valget ville ende. Efter at valget var overstået rettede investorerne blikket imod de lavest ratede virksomheder, som også betragtes som de mest risikofyldte, i rating kategorien CCC. Disse virksomheder tilbyder et højt afkast på deres obligationer, men må analyseres nøje på grund af risikoen for manglende betalinger eller konkurs.

Blandt de bedste sektorer for året var obligationer fra energisektoren, der ofte er at betragte som en sektor med høj risiko, samt sektorerne ejendomme og forsikring.

De positive signaler om udviklingen i de europæiske økonomier samt den fortsat lempelige pengepolitik fra den europæiske centralbank ECB var ligeledes faktorer, der understøttede den generelle udvikling for markedet som helhed.

Forventningerne til frekvensen af konkurser er fortsat meget lav, og har understøttet den fortsatte interesse fra investorernes side for at investere i europæiske high-yield-obligationer.

Forventninger

Konkursrisikoen er stadig på et lavt niveau og må forventes at forblive lav i lyset af de positive vækstudsigter i de store økonomier som USA og Europa og også i emerging markets.

Virksomhedsobligationer med high-yield-status er generelt mindre følsomme over for stigninger i markedsrenterne end andre typer obligationer, da afkastet i højere grad er bestemt af udviklingen i deres kreditspænd. Større stigninger i markedsrenterne kan dog udløse kursfald.

Risikoen ved virksomhedsobligationer med high yield-status vurderes overvejende at knytte sig til virksomhedernes indtjening, som kan komme under pres i tilfælde af et større tilbageslag i den økonomiske udvikling. Det kan i givet fald medføre en udvidelse af kreditspændet til statsobligationer, hvilket kan resultere i lave eller negative afkast.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med high yield-status eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

European High Yield Bonds

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	129.317	163.000
2 Renteudgifter	-321	-731
I alt renter	128.996	162.269
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	38.894	-18.742
Kapitalandele	0	2
Afledte finansielle instrumenter	20.332	104.108
Valutakonti	-1.762	1.213
Øvrige aktiver/passiver	15	0
Handelsomkostninger	0	-1
I alt kursgevinster og -tab	57.479	86.580
I alt indtægter	186.475	248.849
4 Omkostninger	-26.558	-30.458
Årets nettoresultat	159.917	218.391
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	134.835	216.602
5 Overført til udlodning næste år	846	854
Overført til investorernes formue	24.236	935
I alt disponeret	159.917	218.391

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	50.817	110.509
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
I alt likvide midler	50.847	110.539
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	16.906	66.514
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.175.623	2.394.858
Unoterede obligationer	33.858	50.749
I alt obligationer	2.226.387	2.512.121
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	379	5.793
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	30.541	37.718
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	100
I alt andre aktiver	30.541	37.818
Aktiver i alt	2.308.154	2.666.271
Passiver		
6 Investorenes formue	2.299.047	2.620.961
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.441	42.941
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.128	2.369
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.538	0
I alt anden gæld	4.666	2.369
Passiver i alt	2.308.154	2.666.271

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	221,9	113,4	73,7	218,4	159,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.884,5	1.960,0	2.350,7	2.280,0	2.043,0
Investorenes formue mio. kr.	2.248,9	2.257,8	2.625,0	2.621,0	2.299,0
Udbytte i pct. pr andel	10,30	7,20	5,20	9,50	6,60
Indre værdi pr. andel ultimo	119,3	115,2	111,7	115,0	112,5
Ændring i indre værdi i pct.	11,0	5,3	3,2	7,9	6,6
Kurs ultimo	120,2	116,0	112,5	115,6	112,5
Afkast målt på kurs i pct.	10,4	5,3	3,2	7,7	6,0
Afkast på benchmark	9,9	5,2	1,5	9,1	6,6
Omkostningsprocent	1,086	1,079	1,075	1,075	1,084
Porteføljens omsætningshastighed	0,618	0,410	0,500	0,200	0,560

European High Yield Bonds

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	77	60
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.316	3.180
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	124.583	157.034
Unoterede obligationer	2.341	2.726
Renteudgifter	-321	-731
I alt renter	128.996	162.269

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.096	2.830
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.118	-18.790
Unoterede obligationer	-1.320	-2.782
I alt obligationer	38.894	-18.742
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	2
Valutaterminsforretninger/futures	20.332	104.108
Valutakonti	-1.762	1.213
Øvrige aktiver/passiver	15	0
Handelsomkostninger	0	-1
I alt kursgevinster og -tab	57.479	86.580

Bruttohandelsomkostninger	0	1
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	0	1

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	Andel af fællesomk.	2016	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	3	0	0	-22
Fast administrationshonorar	26.555	0	30.476	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	26.558	0	30.477	-19
Administrationsomkostninger i alt	26.558		30.458	

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	854	1.728
Renteindtægter	129.305	162.969
Kursgevinster/tab	45.177	108.666
Administrationsomkostninger	-26.558	-30.458
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-13.096	-25.449
Til rådighed for udlodning	135.682	217.456
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	134.835	216.602
Overført til næste år	846	854
I alt disponeret	135.682	217.456

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-værdi	2016	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	2.280.023	2.620.961	2.350.724	2.625.041
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-217.911		-134.743
Emissioner i året	172.199	188.242	583.543	643.638
Indløsninger i året	-409.260	-453.113	-654.244	-735.503
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		951		4.137
Foreslået udlodning		134.835		216.602
Overført til udlodning næste år		846		854
Overført fra resultatopgørelsen		24.236		935
I alt investorenes formue	2.042.962	2.299.047	2.280.023	2.620.961

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.192.529	95,4	2.461.372	93,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	29.796	1,3	13.601	0,5
I alt finansielle instrumenter	2.222.325	96,7	2.474.973	94,4
Øvrige aktiver og passiver	76.722	3,3	145.988	5,6
Formue i alt	2.299.047	100,0	2.620.961	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	829.505	430.371
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.292.678	724.638
Samlet kursværdi	2.122.184	1.155.008

European High Yield Bonds

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2017	2016
Valuta		
CHF	-42.735	-56.731
DKK	2.269.525	2.510.938
EUR	-1.660.739	-1.638.169
GBP	-567.146	-728.222
USD	-2.968	-124.965

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp



Fonde

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2008

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060145183

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 3,8

Sharpe ratio 1,0

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 6,2

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,570

Varighedsfordeling

0 - 3 år 16,9

3 - 6 år 12,1

6 - 9 år 67,9

9 - år 3,0

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
104	107	119	140	-

Nordea Invest Fonde investerer fortrinsvis i danske stats- og real-kreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som fx inflation, arbejdsløshed, boligpriser og økonomisk vækst. For det andet obligationernes varighed og løbetid, som har betydning for, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligejernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Fonde steg 4,3 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men afkastet opfyldte forventningen om et afkast på niveau med danske statsobligationer, der har samme varighed og rentefølsomhed, som obligationerne i afdelingens investeringsunivers.

Afkastet kan primært henføres til en positiv udvikling i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer og euro covered bonds.

Udenlandske investorer viste gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret gennem året. Dette gjaldt både rentespændet på de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer, og samlet set var dette den primære årsag til den positive udvikling gennem 2017.

Fonde

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev øget gradvist gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev mindsket. Årsagen skal findes i, at indsnævringen af rentespændet til statsobligationer for de konverterbare obligationer gav en forventning om, at afkastpotentialet i rentetilpasningsobligationer blev mere attraktivt. Disse segmenter udgør ved årets afslutning de to største investeringer i afdelingen.

Beholdningen af euro covered bonds forblev uændret gennem 2017, mens obligationer fra regionale udstedere i Europa blev øget i løbet af året. I anden halvdel af 2017 investerede afdelingen lidt i svenske bostadsobligationer (disse svarer til danske rentetilpasningsobligationer), da afkastpotentialet for disse vurderes at være attraktivt. Euro covered bonds og regionale obligationer gav et positivt bidrag til afdelingens relative afkast i 2017.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2017 på stort set samme niveau som ved indgangen til året, men havde specielt i årets første halvdel perioder med pæne udsving, mens den sidste halvdel af året bød på mere stabilitet og faldende renter. Den korte 2-årige rente havde ligeledes pæne udsving i starten af året, men indledte også en faldende tendens, der førte til, at renten var marginalt lavere ved årets udgang end ved indgangen til 2017.

Rentespændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev indsnævret i løbet af året, hvilket blandt andet kan henføres til, at udenlandske investorer købte op på det danske marked, men generelt også fordi markederne igennem året ikke blev ramt af nogen større form for usikkerhed. Både den økonomiske udvikling i Danmark og i Europa viste tegn på en positiv og stabil udvikling, som gav en vis ro og tillid hos investorerne.

Gennem året var der, som i tidligere år, fokus på den europæiske centralbank ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger bliver offentliggjort. Investorerne forsøgte at tolke udmeldingerne for at finde timingen i de forventede ændringer i den europæiske centralbank ECB's opkøbs-

program af obligationer, som blandt andet omhandler de såkaldte euro covered bonds. Fra starten af året var forventningen, at der ville ske en hurtigere aftrapning af de ugentlige opkøb af obligationer, end det viste sig at blive tilfældet, som året skred fremad. Det betød, at de førende renter viste en faldende tendens i årets anden halvdel.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på meget lave niveauer. Det betyder, at potentialet for yderligere rentefald vurderes at være begrænset. På den baggrund ventes afkastet på danske stats- og realkreditobligationer at være meget lavt eller svagt negativt i det kommende år.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

Danske realkreditobligationer er ved indgangen til 2018 stadig attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2018 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med danske statsobligationer, der har samme varighed og rentefølsomhed, som obligationerne i afdelingens investeringsunivers. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Fonde

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	3.482	4.234
2 Renteudgifter	-29	-27
I alt renter	3.453	4.207
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	4.767	10.266
Afledte finansielle instrumenter	-25	-1.945
Valutakonti	6	-33
Handelsomkostninger	-2	-4
I alt kursgevinster og -tab	4.746	8.284
I alt indtægter	8.199	12.491
4 Administrationsomkostninger	-1.010	-1.122
Årets nettoresultat	7.189	11.369
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	2.194	4.576
5 Udbetalt acontoudlodning i året	825	1.803
5 Overført til udlodning næste år	128	41
Overført til investorernes formue	4.042	4.949
I alt disponeret	7.189	11.369

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.096	1.856
Indestående i andre pengeinstitutter	332	561
I alt likvide midler	2.428	2.417
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	144.551	163.980
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.136	8.756
I alt obligationer	159.687	172.736
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	79	4
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.963	3.000
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	54
I alt andre aktiver	2.963	3.054
Aktiver i alt	165.157	178.211
Passiver		
6 Investorernes formue	165.059	176.561
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	6	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	85	89
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7	1.561
I alt anden gæld	92	1.650
Passiver i alt	165.157	178.211

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-5,0	25,0	-5,9	11,4	7,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	224,4	181,2	188,7	169,5	156,7
Investorernes formue mio. kr.	231,4	201,2	192,8	176,6	165,1
Udbytte i pct. pr andel	4,80	6,00	4,20	3,70	1,90
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,40	1,20	1,10	1,00	0,50
Indre værdi pr. andel ultimo	103,1	111,0	102,2	104,2	105,3
Ændring i indre værdi i pct.	-1,4	12,4	-2,9	6,1	4,3
Kurs ultimo	103,0	111,3	102,4	103,3	105,8
Afkast målt på kurs i pct.	-1,8	12,8	-1,9	4,9	5,6
Omkostningsprocent	0,598	0,593	0,582	0,594	0,593
Porteføljens omsætningshastighed	0,863	0,841	1,420	1,370	0,380

Fonde

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.019	3.804
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	463	428
Renteudgifter	-29	-27
I alt renter	3.453	4.207
3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.945	9.961
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-178	305
I alt obligationer	4.767	10.266
Valutaterminsforretninger/futures	50	65
Renteterminsforretninger/futures	-75	-2.010
I alt afledte finansielle instrumenter	-25	-1.945
Valutakonti	6	-33
Handelsomkostninger	-2	-4
I alt kursgevinster og -tab	4.746	8.284
Bruttohandelsomkostninger	2	4
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	2	4

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	0	-2
Fast administrationshonorar	1.006	0	1.124	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	1.010	0	1.124	-2
Administrations- omkostninger i alt		1.010		1.122

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	41	12
Renteindtægter	3.482	4.232
Kursgevinster/tab	748	3.725
Administrationsomkostninger	-1.010	-1.122
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-115	-427
Til rådighed for udlodning	3.147	6.420
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	2.194	4.576
Udbetalt acontoudlodning i året	825	1.803
Overført til næste år	128	41
I alt disponeret	3.147	6.420

6. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkule- rende andele		Cirkule- rende andele	
Investoreernes formue primo	169.464	176.561	188.687	192.766
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-4.576		-5.849
Emissioner i året	25	25	27	28
Indløsninger i året	-12.800	-13.331	-19.250	-19.980
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		16		30
Foreslået udlodning		2.194		4.576
Overført til udlodning næste år		128		41
Overført fra resultatopgørelsen		4.042		4.949
I alt investoreernes formue	156.689	165.059	169.464	176.561

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	159.687	96,7	172.736	97,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	73	0,0	4	0,0
I alt finansielle instrumenter	159.760	96,8	172.740	97,8
Øvrige aktiver og passiver	5.299	3,2	3.821	2,2
Formue i alt	165.059	100,0	176.561	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	53.998	251.379
Kursværdi af salg af værdipapirer	64.133	264.198
Samlet kursværdi	118.131	515.577

Fonde

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
DKK	16.411	9.449
EUR	-13.004	-9.445
SEK	-3.334	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-40.256
Købte rentefutures	21.828	0

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Merrill Lynch International
Nordea Bank Finland Abp



Globale obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 1991

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0010170398

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

JP Morgan Global Government Bond Index
100%

Nøgletal

Standardafvigelse 5,8

Sharpe ratio 0,5

Tracking Error 0,4

Information ratio -1,0

Markedets standardafvigelse 5,8

Markedets sharpe ratio 0,6

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 4,4

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,870

Varighedsfordeling

0 - 3 år 20,6

3 - 6 år 23,7

6 - 9 år 25,8

9 - år 29,9

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
94	102	115	132	161

Nordea Invest Globale obligationer investerer globalt i obligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i obligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udviklingen på de internationale obligationsmarkeder, som typisk er påvirket af makroøkonomiske forhold. For det andet de enkelte lande og selskabers evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det tredje valutarisikoen, som afdelingen har mulighed for at afdække eller anvende som en aktiv del af investeringsstrategien.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Globale obligationer faldt 5,9 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,5 procentpoint lavere end benchmark, som faldt 5,4 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark.

Afdelingen kunne i 2017 ikke aflevere et positivt resultat, hvilket i første omgang kan henføres til ikke-valutafdækkede investeringer på det amerikanske obligationsmarked, hvor den amerikanske dollar trak ned i afkastet på grund af en svag udvikling hen over året.

I forhold til afdelingens relative afkast var der en positiv effekt fra en overvægt af investeringer i obligationer fra Polen på bekostning af tyske obligationer. Ligeledes bidrog det positivt til det relative afkast, at rentespændene for franske og portugisiske obligationer blev indsnævret. I årets anden halvdel nød afdelingen godt af sin undervægt i amerikanske obligationer med 5 års løbetid. Renten på disse obligationer steg, og undervægten var dermed positiv for afdelingen.

For at styre risikoen i forhold til den hastighed, hvormed renterne globalt

Globale obligationer

kan stige som følge af stramninger i pengepolitikken, er afdelingen også undervægtet rentefølsomhed ved indgangen til 2018.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct., og forventningerne til 2018 peger på indtil flere, men mindre, renteforhøjelser alt efter de omstændigheder, som kommer til at omgive den amerikanske økonomi, jobmarkedet og inflationen.

På den europæiske scene har den europæiske centralbank ECB annonceret, at man vil reducere opkøbsprogrammet, men udsigten til egentlige renteforhøjelser i det kommende år er stadig usikker og kommer sandsynligvis ikke til at finde sted.

Generelt er den økonomiske udvikling på verdensplan stærkere end forventet, først og fremmest på grund af øget handel mellem verdensdelene. Der forventes dog fortsat ikke nogen hurtig stigning i inflationen.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette

skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Globale obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	40.873	31.522
2 Renteudgifter	-790	-363
I alt renter	40.083	31.159
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-121.758	-1.695
Afledte finansielle instrumenter	-13.654	-2.400
Valutakonti	-1.306	-1.794
Handelsomkostninger	-34	-32
I alt kursgevinster og -tab	-136.752	-5.921
I alt indtægter	-96.669	25.238
4 Administrationsomkostninger	-14.169	-10.840
Årets nettoresultat	-110.838	14.398
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til investorernes formue	-110.838	14.398
I alt disponeret	-110.838	14.398

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	42.788	91.696
Indestående i andre pengeinstitutter	1.472	1.503
I alt likvide midler	44.260	93.199
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.388.886	1.753.494
I alt obligationer	1.388.886	1.753.494
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	442	2.688
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.238	14.668
Mellemværende vedr. handelsafvikling	119	191
I alt andre aktiver	10.357	14.859
Aktiver i alt	1.443.945	1.864.240
Passiver		
5 Investorernes formue	1.441.405	1.861.500
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.497	1.215
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	965	1.347
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	78	178
I alt anden gæld	1.043	1.525
Passiver i alt	1.443.945	1.864.240

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-54,9	231,6	72,3	14,4	-110,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.348,0	954,4	1.045,5	1.719,2	1.414,9
Investorerne formue mio. kr.	1.269,6	1.060,6	1.182,3	1.861,5	1.441,4
Udbytte i pct. pr andel	0,00	6,00	6,00	0,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	94,2	111,1	113,1	108,3	101,9
Ændring i indre værdi i pct.	-4,0	18,0	7,0	1,1	-5,9
Kurs ultimo	94,2	110,5	112,9	108,2	102,1
Afkast målt på kurs i pct.	-4,0	17,3	7,3	1,2	-5,7
Afkast på benchmark	-4,4	17,8	7,7	2,7	-5,4
Omkostningsprocent	0,853	0,848	0,833	0,815	0,871
Porteføljens omsætningshastighed	0,430	0,461	0,590	0,490	0,360

Globale obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	38	53
Indestående i andre pengeinstitutter	342	1
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	40.493	31.468
Renteudgifter	-790	-363
I alt renter	40.083	31.159
3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-121.758	-1.695
Valutaterminsforsretninger/futures	-12.807	-15
Renteterminsforsretninger/futures	-847	-2.385
I alt afledte finansielle instrumenter	-13.654	-2.400
Valutakonti	-1.306	-1.794
Handelsomkostninger	-34	-32
I alt kursgevinster og -tab	-136.752	-5.921
Bruttohandelsomkostninger	34	32
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	34	32

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	4	0	0	-12
Fast administrationshonorar	14.165	0	10.851	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	14.169	0	10.851	-11
Administrationsomkostninger i alt		14.169		10.840

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	1.719.246	1.861.500	1.045.536	1.182.271
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		0		-63.966
Emissioner i året	292.780	305.646	700.710	757.754
Indløsninger i året	-597.133	-615.553	-27.000	-29.215
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		650		258
Overført fra resultatopgørelsen		-110.838		14.398
I alt investorenes formue	1.414.893	1.441.405	1.719.246	1.861.500

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.388.886	96,4	1.753.494	94,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	-1.055	-0,1	1.473	0,1
I alt finansielle instrumenter	1.387.831	96,3	1.754.967	94,3
Øvrige aktiver og passiver	53.574	3,7	106.533	5,7
Formue i alt	1.441.405	100,0	1.861.500	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

7. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	89.437	614.137
Kursværdi af salg af værdipapirer	104.258	690.468
Samlet kursværdi	193.695	1.304.604

Globale obligationer

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
AUD	11.936	18.717
CAD	3.413	1.511
DKK	-30.843	-104.324
EUR	-14.143	-74.123
GBP	-17.637	2.658
JPY	78.198	0
NOK	-570	-3.700
NZD	-414	-461
PLN	-39.282	-8.359
SEK	-9.539	-9.504
USD	17.827	179.059

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-92.954	-77.242
Købte rentefutures	137.659	151.101

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp



HøjrenteLande

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2003

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0016254899

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med Pramerica
Investment Management

Benchmark

JP Morgan EMBI Global Diversified
(hedged DKK) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	6,4
Sharpe ratio	0,5
Tracking Error	1,1
Markedets standardafvigelse	5,6
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,6
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,230

Varighedsfordeling

0 - 3 år	15,2
3 - 6 år	31,8
6 - 9 år	19,3
9 - år	33,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
110	121	119	149	185

Nordea Invest HøjrenteLande investerer fortrinsvis i statsobligationer og statsgaranterede obligationer fra emerging markets-landene ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i statsobligationer og statsgaranterede obligationer fra emerging markets-landene. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udviklingen på de internationale obligationsmarkeder, som typisk er påvirket af makroøkonomiske forhold. For det andet de enkelte lande og selskabers evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det tredje valuta-risikoen. 90-100 pct. af denne risiko vil som udgangspunkt være afdækket på investeringer uden for Danmark og/eller Europa. Valutaeksponeringen kan dog også bruges aktivt som en del af investeringsstrategien.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest HøjrenteLande var 9,7 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,8 procentpoint højere end benchmark, som steg 7,9 pct. Afkastet var tilfredsstillende og overgik forventningen om et afkast på niveau med benchmark.

Afdelingens relative afkast blev positivt påvirket af en overvægt af obligationer fra lande som Argentina og Ukraine, lande, som hører til i den gruppe, som tilbyder et højt afkast, men også hører til blandt de mest risikofyldte investeringer. Afdelingen nød godt af en undervægt i lande som Polen og Filippinerne.

Obligationer fra højrentelande nød godt af, at udsigten til, at USA ville gennemføre de tiltag, som præsident Trump havde proklameret i sin valgkamp, ikke så ud til at være så højt på agendaen som antaget ved årets start. Mange lande nød ligeledes godt af, at den økonomiske udvikling i

Højrentelande

verden som helhed står relativt stærkere end ventet, og ikke mindst at olie- og råvarepriserne havde en stigende tendens i løbet af året.

Afdelingen blev ligeledes i 2017 forvaltet ud fra en strategi om at investere i obligationer med kort løbetid fra lande med en lav kreditvurdering, da risikoen for, at landene ikke kan opfylde deres forpligtelser, anses for at være overskuelig. Investeringer i obligationer med længere løbetid placeres i lande med god kreditvurdering, hvor risikoen for, at landene ikke opfylder deres forpligtelser er tilsvarende lav.

Markedsudviklingen

Obligationer fra højrentelande nød godt af en række positive faktorer gennem 2017 og viste gennem året en relativt stabil udvikling uden de udsving, som i tidligere år har bidraget med usikkerhed på markederne.

Blandt de positive faktorer var først og fremmest de stigende olie- og råvarepriser, som er grundstenen i mange af landenes eksportindtægter, som igen var et resultat af en relativt stærk global økonomisk udvikling. I denne spiller udviklingen i Kina en stor rolle, da netop Kina er en stor aftager af råvarer fra landene.

Rentespændet viste ligeledes en faldende tendens og var med til at understøtte den positive udvikling. Faldet i rentespændet var ligeledes et udtryk for investorernes tillid, og der var en konstant og høj tilstrømning af kapital til obligationer fra højrentelande.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 vurderes afkastpotentialet på obligationer fra højrentelande at være højere end på de fleste andre typer af obligationer.

Obligationerne ventes at blive understøttet af en relativt lav gældsætning i landene. De fleste af landene er desuden kendetegnet ved balance i deres offentlige finanser, hvorfor deres finansieringsbehov er lavt.

Efterspørgslen efter olie- og råvarer, som følge af den

økonomiske udvikling, forventes at være med til at holde prisen oppe på denne vigtige handelsvare og dermed fastholde investorernes positive syn på obligationer fra emerging markets. Desuden ser det ud til, at de politiske reformer i mange lande skrider frem, og at dette reducerer risikoen for geopolitisk ustabilitet og usikkerhed.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

HøjrenteLande

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	252.495	285.424
2 Renteudgifter	-471	-246
I alt renter	252.024	285.178
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-241.702	324.405
Kapitalandele	-49	-418
Afledte finansielle instrumenter	392.844	-219.086
Valutakonti	38.806	30.198
Øvrige aktiver/passiver	-441	0
Handelsomkostninger	0	-2
I alt kursgevinster og -tab	189.458	135.097
I alt indtægter	441.482	420.275
4 Administrationsomkostninger	-48.943	-48.696
Årets nettoresultat	392.539	371.579
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	207.271	171.365
Overført til investorernes formue	185.268	200.214
I alt disponeret	392.539	371.579

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	102.521	76.154
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	102.550	76.183
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.270.092	4.310.227
Unoterede obligationer	24.989	13.303
I alt obligationer	4.295.081	4.323.530
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	314
I alt kapitalandele	0	314
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	67.134	9.171
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	69.956	76.165
Mellemværende vedr. handelsafvikling	180	0
I alt andre aktiver	70.136	76.165
Aktiver i alt	4.534.901	4.485.363
Passiver		
5 Investorernes formue	4.503.791	4.240.174
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	241.135
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.360	4.054
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	26.750	0
I alt anden gæld	31.110	4.054
Passiver i alt	4.534.901	4.485.363

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-299,0	178,6	-9,0	371,6	392,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.764,9	3.376,5	3.857,4	3.427,3	3.454,5
Investorernes formue mio. kr.	3.070,1	3.964,3	4.356,1	4.240,2	4.503,8
Udbytte i pct. pr andel	0,00	5,00	0,00	5,00	6,00
Indre værdi pr. andel ultimo	111,0	117,4	112,9	123,7	130,4
Ændring i indre værdi i pct.	-7,0	5,7	0,3	9,6	9,7
Kurs ultimo	111,0	119,3	112,9	123,9	131,1
Afkast målt på kurs i pct.	-8,6	7,4	-1,4	9,8	10,1
Afkast på benchmark	-5,8	6,9	0,2	8,5	7,9
Omkostningsprocent	1,183	1,139	1,145	1,138	1,137
Porteføljens omsætningshastighed	0,429	0,434	0,400	0,290	0,380

HøjrenteLande

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	180	39
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	251.121	285.122
Unoterede obligationer	1.194	263
Renteudgifter	-471	-246
I alt renter	252.024	285.178
3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-240.439	324.889
Unoterede obligationer	-1.263	-484
I alt obligationer	-241.702	324.405
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-49	-418
Valutaterminsforretninger/futures	392.844	-219.086
Valutakonti	38.806	30.198
Øvrige aktiver/passiver	-441	0
Handelsomkostninger	0	-2
I alt kursgevinster og -tab	189.458	135.097
Bruttohandelsomkostninger	0	2
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	0	2

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	5
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	3	0
Øvrige omkostninger	7	0	0	-37
Fast administrationshonorar	48.936	0	48.724	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	48.943	0	48.728	-32
Administrationsomkostninger i alt		48.943		48.696

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorerne formue primo	3.427.302	4.240.174	3.857.384	4.356.069
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-169.315		0
Emissioner i året	203.438	259.261	115.018	140.979
Indløsninger i året	-176.221	-220.387	-545.100	-629.708
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.519		1.255
Foreslået udlodning		207.271		171.365
Overført fra resultatopgørelsen		185.268		200.214
I alt investorerne formue	3.454.519	4.503.791	3.427.302	4.240.174

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.270.092	94,8	4.310.541	101,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	92.123	2,0	-218.661	-5,2
I alt finansielle instrumenter	4.362.215	96,9	4.091.880	96,5
Øvrige aktiver og passiver	141.576	3,1	148.294	3,5
Formue i alt	4.503.791	100,0	4.240.174	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

7. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.119.590	1.225.664
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.297.952	1.242.574
Samlet kursværdi	2.417.542	2.468.238

HøjrenteLande

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
DKK	4.334.094	4.152.157
USD	-4.266.960	-4.384.122

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp



Korte obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 2011

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0060268506

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Nordea Constant Maturity 2 year
Government Bond Index 50%, Nordea
Constant Maturity 3 year Government Bond
Index 50%

Nøgletal

Standardafvigelse	1,0
Sharpe ratio	1,7
Tracking Error	0,8
Information ratio	1,8
Markedets standardafvigelse	0,9
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,3

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,330

Varighedsfordeling

0 - 1 år	31,4
1 - 2 år	19,7
2 - 3 år	14,1
3 - år	34,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	104	109	-	-

Nordea Invest Korte obligationer investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som fx inflation, arbejdsløshed, boligpriser og økonomisk vækst. For det andet obligationernes varighed og løbetid, som påvirker, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligejernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark. 90-100 pct. af valutarisikoen på disse investeringer afdækkes.

Afdelingen er placeret i kategori 2 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Korte obligationer var 1,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 2,0 procentpoint højere end benchmark, som faldt 0,4 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark.

Afkastet kan primært henføres til en positiv udvikling i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer samt i euro covered bonds.

Udenlandske investorer viste gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret gennem året. Dette gjaldt både rentespændet på de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer, og samlet set var dette den primære årsag til den positive udvikling gennem 2017.

Korte obligationer

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev øget gradvist gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev mindsket. Årsagen skal findes i, at indsnævringen af rentespændet til statsobligationer for de konverterbare obligationer gav en vurdering af, at afkastpotentialet i rentetilpasningsobligationer vil blive mere attraktivt. Disse segmenter udgør ved årets afslutning de to største investeringer i afdelingen. Andelen af såkaldte Capped Floaters (variabelt forrentede obligationer) blev ligeledes øget ganske svagt.

Beholdningen af euro covered bonds forblev uændret gennem 2017, mens obligationer fra regionale udstedere i Europa blev øget i løbet af året. I den anden halvdel af 2017 investerede afdelingen lidt i svenske bostadsobligationer (disse svarer til danske rentetilpasningsobligationer), da afkastpotentialet for disse vurderes at være attraktivt. Euro covered bonds og regionale obligationer gav et positivt bidrag til afdelingens relative afkast i 2017.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente slutter 2017 på stort set samme niveau som ved indgangen til året, men havde specielt i årets første halvdel perioder med pæne udsving, mens den sidste halvdel af året bød på mere stabilitet og faldende renter. Den korte 2-årige rente havde ligeledes pæne udsving i starten af året, men indledte også en faldende tendens, der førte til, at renten var marginalt lavere ved årets udgang.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev indsnævret i løbet af året, hvilket blandt andet kan henføres til, at udenlandske investorer købte op på det danske marked, men generelt også fordi markederne igennem året ikke blev ramt af nogen større form for usikkerhed. Både den økonomiske udvikling i Danmark og i Europa viste tegn på en positiv og stabil udvikling, som gav en vis ro og tillid hos investorerne.

Gennem året var der, som i tidligere år, fokus på den europæiske centralbank ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forvent-

ninger bliver meldt ud. Investorerne forsøgte at tolke udmeldingerne for at finde timingen i de forventede ændringer i den europæiske centralbank ECB's opkøbsprogram af obligationer, som blandt andet omhandler de såkaldte euro covered bonds. Fra starten af året var forventningerne rettet mod en hurtigere aftrapning af de ugentlige opkøb af obligationer, end det viste sig at blive tilfældet, som året skred fremad. Dermed oplevede de førende renter en faldende tendens i årets anden halvdel.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på meget lave niveauer. Det betyder, at potentialet for et rentefald vurderes at være begrænset. På den baggrund ventes afkastet på danske stats- og realkreditobligationer at være meget lavt eller svagt negativt i det kommende år. Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser er ikke i udsigt for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer i markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog ikke tegn på, at den europæiske centralbank ECB vil hæve de styrende renter i 2018.

Danske realkreditobligationer er ved indgangen til 2018 stadig attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2018 bliver en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

Risikoen ved at investere i danske stats- og realkreditobligationer knytter sig primært til, at renten kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en uventet forbedring af den økonomiske situation i Europa, eller hvis den europæiske centralbank ECB nedtrapper sin ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Korte obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	22.237	32.050
2 Renteudgifter	-160	-489
I alt renter	22.077	31.561
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-1.743	19.320
Afledte finansielle instrumenter	2.539	-10.971
Valutakonti	67	-457
Handelsomkostninger	-11	-25
I alt kursgevinster og -tab	852	7.867
I alt indtægter	22.929	39.428
4 Administrationsomkostninger	-4.572	-5.956
Resultat før skat	18.357	33.472
Skat	0	933
Årets nettoresultat	18.357	34.405
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	14.410	12.284
5 Udbetalt acontoudlodning i året	8.654	14.068
5 Overført til udlodning næste år	675	576
Overført til investorernes formue	-5.382	7.477
I alt disponeret	18.357	34.405

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	34.880	11.892
Indestående i andre pengeinstitutter	590	2.193
I alt likvide midler	35.470	14.085
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	790.274	970.558
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	225.726	202.760
I alt obligationer	1.016.000	1.173.318
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.049	67
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	28.764	67.512
Mellemværende vedr. handelsafvikling	20	145
I alt andre aktiver	28.784	67.657
Aktiver i alt	1.081.303	1.255.127
Passiver		
6 Investorernes formue	1.046.360	1.251.130
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	53	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	371	434
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	34.519	3.563
I alt anden gæld	34.890	3.997
Passiver i alt	1.081.303	1.255.127

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	41,9	114,9	7,2	34,4	18,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	4.163,1	3.612,3	1.678,1	1.228,4	1.029,3
Investorerne formue mio. kr.	4.347,8	3.741,7	1.698,3	1.251,1	1.046,4
Udbytte i pct. pr andel	2,70	2,70	1,60	2,00	2,20
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	0,00	1,00	1,00	1,00	0,80
Indre værdi pr. andel ultimo	104,4	103,6	101,2	101,8	101,7
Ændring i indre værdi i pct.	1,3	2,8	0,3	2,2	1,6
Kurs ultimo	104,5	103,7	101,2	101,9	101,8
Afkast målt på kurs i pct.	0,6	2,8	0,2	2,3	1,6
Afkast på benchmark	-0,4	1,5	0,6	0,5	-0,4
Omkostningsprocent	0,411	0,399	0,412	0,404	0,403
Porteføljens omsætningshastighed	0,693	0,704	0,550	0,400	0,460

Korte obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	23
Indestående i andre pengeinstitutter	0	29
Noterede obligationer fra danske udstedere	16.737	25.622
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.500	6.376
Andre renteudgifter	0	-334
Renteudgifter	-160	-155
I alt renter	22.077	31.561

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.562	18.715
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.305	605
I alt obligationer	-1.743	19.320
Valutaterminsforsætninger/futures	2.963	657
Renteterminsforsætninger/futures	-424	-11.628
I alt afledte finansielle instrumenter	2.539	-10.971
Valutakonti	67	-457
Handelsomkostninger	-11	-25
I alt kursgevinster og -tab	852	7.867
Bruttohandelsomkostninger	11	25
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	11	25

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	Andel af fællesomk.	2016	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	4	0	0	-33
Fast administrationshonorar	4.568	0	5.985	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.572	0	5.986	-30
Administrationsomkostninger i alt		4.572		5.956

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	576	235
Renteindtægter	22.237	32.009
Ikke refunderbare udbytteskatter	0	933
Kursgevinster/tab	7.199	3.105
Administrationsomkostninger	-4.572	-5.956
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.701	-3.398
Til rådighed for udlodning	23.739	26.928
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	14.410	12.284
Udbetalt acontoudlodning i året	8.654	14.068
Overført til næste år	675	576
I alt disponeret	23.739	26.928

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-værdi	2016	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	1.228.445	1.251.130	1.678.123	1.698.311
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-12.017		-9.469
Emissioner i året	3.027	3.060	50.989	52.486
Indløsninger i året	-202.200	-205.681	-500.667	-511.085
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		165		550
Foreslået udlodning		14.410		12.284
Overført til udlodning næste år		675		576
Overført fra resultatopgørelsen		-5.382		7.477
I alt investorenes formue	1.029.272	1.046.360	1.228.445	1.251.130

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.016.000	97,1	1.173.318	93,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	996	0,1	67	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.016.996	97,2	1.173.385	93,8
Øvrige aktiver og passiver	29.364	2,8	77.745	6,2
Formue i alt	1.046.360	100,0	1.251.130	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	372.226	590.460
Kursværdi af salg af værdipapirer	395.597	590.272
Samlet kursværdi	767.823	1.180.732

Korte obligationer

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
CHF	-27.312	-29.770
DKK	176.313	148.460
EUR	-116.187	-118.623
SEK	-31.817	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-18.396	-202.642
Købte rentefutures	98.041	0

Modparter til derivattransaktioner

Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Morgan Stanley & Co International PLC
Merrill Lynch International
Nordea Bank Finland Abp



Korte obligationer Lagerbeskattet

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2005

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0060014678

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Nordea Constant Maturity 2 year
Government Bond Index 50%, Nordea
Constant Maturity 3 year Government Bond
Index 50%

Nøgletal

Standardafvigelse	0,9
Sharpe ratio	1,8
Tracking Error	0,7
Information ratio	2,0
Markedets standardafvigelse	0,9
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,330

Varighedsfordeling

0 - 1 år	22,5
1 - 2 år	28,5
2 - 3 år	19,5
3 - 4 år	29,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	104	109	118	133

Nordea Invest Korte obligationer Lagerbeskattet investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som fx inflation, arbejdsløshed, boligpriser og økonomisk vækst. For det andet obligationernes varighed og løbetid, som påvirker, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligejernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark. 90-100 pct. af valutarisikoen på disse investeringer er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 2 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Korte Obligationer Lagerbeskattet var 1,4 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,8 procentpoint højere end benchmark, som faldt 0,4 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningen ved årets start om et afkast på niveau med afdelingens benchmark.

Afkastet kan primært henføres til en positiv udvikling i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer samt i euro covered bonds.

Udenlandske investorer viste gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret gennem året. Dette gjaldt både rentespændet på de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer, og samlet set var dette den primære årsag til den positive udvikling gennem 2017.

Korte obligationer Lagerbeskattet

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev øget gradvist gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev mindsket. Årsagen skal findes i, at indsnævringen af rentespændet til statsobligationer for de konverterbare obligationer gav en vurdering af, at afkastpotentialet i rentetilpasningsobligationer vil blive mere attraktivt. Disse segmenter udgør ved årets afslutning de to største investeringer i afdelingen. Andelen af såkaldte Capped Floaters (variabelt forrentede obligationer) blev ligeledes øget ganske svagt.

Beholdningen af euro covered bonds forblev uændret gennem 2017, mens obligationer fra regionale udstedere i Europa blev øget i løbet af året. I den anden halvdel af 2017 investerede afdelingen lidt i svenske bostadsobligationer (disse svarer til danske rentetilpasningsobligationer), da afkastpotentialet for disse vurderes at være attraktivt. Euro covered bonds og regionale obligationer gav et positivt bidrag til afdelingens relative afkast i 2017.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente slutter 2017 på stort set samme niveau som ved indgangen til året, men havde specielt i årets første halvdel perioder med pæne udsving, mens den sidste halvdel af året bød på mere stabilitet og faldende renter. Den korte 2-årige rente havde ligeledes pæne udsving i starten af året, men indledte også en faldende tendens, der førte til, at renten var marginalt lavere ved årets udgang.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev indsnævret i løbet af året, hvilket blandt andet kan henføres til, at udenlandske investorer købte op på det danske marked, men generelt også fordi markederne igennem året ikke blev ramt af nogen større form for usikkerhed. Både den økonomiske udvikling i Danmark og i Europa viste tegn på en positiv og stabil udvikling, som gav en vis ro og tillid hos investorerne.

Gennem året var der, som i tidligere år, fokus på den europæiske centralbank ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger bliver meldt ud. Investorerne forsøgte at tolke

udmeldingerne for at finde timingen i de forventede ændringer i den europæiske centralbank ECB's opkøbsprogram af obligationer, som blandt andet omhandler de såkaldte euro covered bonds. Fra starten af året var forventningerne rettet mod en hurtigere aftrapning af de ugentlige opkøb af obligationer, end det viste sig at blive tilfældet, som året skred fremad. Dermed oplevede de førende renter en faldende tendens i årets anden halvdel.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på meget lave niveauer. Det betyder, at potentialet for et rentefald vurderes at være begrænset. På den baggrund ventes afkastet på danske stats- og realkreditobligationer at være meget lavt eller svagt negativt i det kommende år. Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser er ikke i udsigt for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer i markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog ikke tegn på, at den europæiske centralbank ECB vil hæve de styrende renter i 2018.

Danske realkreditobligationer er ved indgangen til 2018 stadig attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2018 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

Risikoen ved at investere i danske stats- og realkreditobligationer knytter sig primært til, at renten kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en uventet forbedring af den økonomiske situation i Europa, eller hvis den europæiske centralbank ECB nedtrapper sin ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Korte obligationer Lagerbeskattet

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	21.041	26.604
2 Renteudgifter	-257	-529
I alt renter	20.784	26.075
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-1.892	9.459
Afledte finansielle instrumenter	1.262	-3.457
Valutakonti	98	-356
Handelsomkostninger	-9	-14
I alt kursgevinster og -tab	-541	5.632
I alt indtægter	20.243	31.707
4 Administrationsomkostninger	-4.331	-5.441
Årets nettoresultat	15.912	26.266
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	10.660	15.684
Overført til investorernes formue	5.252	10.582
I alt disponeret	15.912	26.266

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.899	16.525
Indestående i andre pengeinstitutter	243	1.311
I alt likvide midler	21.142	17.836
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	801.096	975.839
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	228.672	184.819
I alt obligationer	1.029.768	1.160.658
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	850	63
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	21.886	43.679
Mellemværende vedr. handelsafvikling	20	1.142
I alt andre aktiver	21.906	44.821
Aktiver i alt	1.073.666	1.223.378
Passiver		
5 Investorernes formue	1.021.533	1.200.943
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	102	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	355	412
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	51.676	22.023
I alt anden gæld	52.031	22.435
Passiver i alt	1.073.666	1.223.378

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	71,6	105,0	7,2	26,3	15,9
Cirkulerende andele, mio kr.	3.946,2	3.026,3	1.657,0	1.254,7	1.066,0
Investorernes formue mio. kr.	3.738,9	2.910,3	1.557,5	1.200,9	1.021,5
Udbytte i pct. pr andel	1,50	2,50	0,00	1,25	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	94,7	96,2	94,0	95,7	95,8
Ændring i indre værdi i pct.	1,7	3,1	0,3	1,8	1,4
Kurs ultimo	94,7	96,2	94,0	95,7	95,9
Afkast målt på kurs i pct.	1,7	3,1	0,3	1,8	1,6
Afkast på benchmark	-0,4	1,5	0,6	0,5	-0,4
Omkostningsprocent	0,401	0,393	0,400	0,393	0,393
Porteføljens omsætningshastighed	0,613	0,552	0,540	0,360	0,440

Korte obligationer Lagerbeskattet

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	13
Indestående i andre pengeinstitutter	0	21
Noterede obligationer fra danske udstedere	15.443	21.279
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.598	5.291
Andre renteudgifter	0	-278
Renteudgifter	-257	-251
I alt renter	20.784	26.075
3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	641	11.078
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.533	-1.619
I alt obligationer	-1.892	9.459
Valutaterminsforsætninger/futures	1.597	565
Renteterminsforsætninger/futures	-335	-4.022
I alt afledte finansielle instrumenter	1.262	-3.457
Valutakonti	98	-356
Handelsomkostninger	-9	-14
I alt kursgevinster og -tab	-541	5.632
Bruttohandelsomkostninger	9	14
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	9	14

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	Andel af fællesomk.	2016	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	2
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	4	0	0	-26
Fast administrationshonorar 4.327		0	5.464	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.331	0	5.465	-24
Administrationsomkostninger i alt		4.331		5.441

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-værdi	2016	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorerne formue primo	1.254.715	1.200.943	1.657.026	1.557.543
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-15.534		0
Emissioner i året	1.349	1.275	0	0
Indløsninger i året	-190.043	-181.206	-402.311	-383.249
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		143		383
Foreslået udlodning		10.660		15.684
Overført fra resultatopgørelsen		5.252		10.582
I alt investorerne formue	1.066.021	1.021.533	1.254.715	1.200.943

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.029.768	100,8	1.160.658	96,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	748	0,1	63	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.030.516	100,9	1.160.721	96,7
Øvrige aktiver og passiver	-8.983	-0,9	40.222	3,3
Formue i alt	1.021.533	100,0	1.200.943	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

7. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	352.226	501.512
Kursværdi af salg af værdipapirer	345.822	506.168
Samlet kursværdi	698.048	1.007.680

Korte obligationer Lagerbeskattet

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
CHF	-13.440	-15.128
DKK	187.457	129.910
EUR	-133.943	-114.719
SEK	-39.326	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-17.660	-123.420
Købte rentefutures	60.578	1.533

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp



Lange obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2010

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060187342

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Nordea Constant Maturity 5 year
Government Bond Index 25%, Nordea
Constant Maturity 7 Year Government Bond
Index 75%

Nøgletal

Standardafvigelse	3,2
Sharpe ratio	1,2
Tracking Error	1,5
Information ratio	1,1
Markedets standardafvigelse	3,3
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,610

Varighedsfordeling

0 - 3 år	13,0
3 - 6 år	46,4
6 - 9 år	39,8
9 - år	0,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
103	108	119	140	-

Nordea Invest Lange obligationer investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som fx inflation, arbejdsløshed, boligpriser og økonomisk vækst. For det andet obligationernes varighed og løbetid, som påvirker, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark. 90-100 pct. af valutarisikoen på disse investeringer er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Lange obligationer var 2,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 2,4 procentpoint højere end benchmark, som steg 0,2 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og overgik forventningen om et afkast på niveau med danske statsobligationer.

Afkastet kan primært henføres til en positiv udvikling i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer samt i euro covered bonds.

Udenlandske investorer viste gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret gennem året. Dette gjaldt både rentespændet på de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer, og samlet set var dette den primære årsag til den positive udvikling gennem 2017.

Lange obligationer

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev øget gradvist gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev mindsket. Årsagen skal findes i, at indsnævringen af rentespændet til statsobligationer for de konverterbare obligationer gav en vurdering af, at afkastpotentialet i rentetilpasningsobligationer blev mere attraktivt. Disse segmenter udgør ved årets afslutning de to største investeringer i afdelingen.

Beholdningen af euro covered bonds forblev uændret gennem 2017, mens obligationer fra regionale udstedere i Europa blev øget i løbet af året. I den anden halvdel af 2017 investerede afdelingen lidt i svenske bostadsobligationer (disse svarer til danske rentetilpasningsobligationer), da afkastpotentialet for disse vurderes at være attraktivt. Euro covered bonds og regionale obligationer gav et positivt bidrag til afdelingens relative afkast i 2017.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2017 på stort set samme niveau som ved indgangen til året, men havde specielt i årets første halvdel perioder med pæne udsving, mens den sidste halvdel af året bød på mere stabilitet og faldende renter. Den korte 2-årige rente havde ligeledes pæne udsving i starten af året, men indledte også en faldende tendens, der førte til, at renten var marginalt lavere ved årets udgang.

Rentespændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev indsnævret i løbet af året, hvilket blandt andet kan henføres til, at udenlandske investorer købte op på det danske marked, men generelt også fordi markederne igennem året ikke blev ramt af nogen større form for usikkerhed. Både den økonomiske udvikling i Danmark og i Europa viste tegn på en positiv og stabil udvikling, som gav en vis ro og tillid hos investorerne.

Gennem året var der, som i tidligere år, fokus på den europæiske centralbank ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger bliver meldt ud. Investorerne forsøgte at tolke udmeldingerne for at finde timingen i de forventede

ændringer i den europæiske centralbank ECB's opkøbsprogram af obligationer, som blandt andet omhandler de såkaldte euro covered bonds.

Fra starten af året var forventningerne rettet mod en hurtigere aftrapning af de ugentlige opkøb af obligationer, end det viste sig at blive tilfældet, som året skred fremad. Dermed oplevede de førende renter en faldende tendens i årets anden halvdel.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på meget lave niveauer. Det betyder, at potentialet for et rentefald vurderes at være begrænset. På den baggrund ventes afkastet på danske stats- og realkreditobligationer at være meget lavt eller svagt negativt i det kommende år. Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser er ikke i udsigt for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog ikke tegn på, at den europæiske centralbank ECB vil hæve de styrende renter i 2018.

Danske realkreditobligationer er ved indgangen til 2018 stadig attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2018 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

Risikoen ved at investere i danske stats- og realkreditobligationer knytter sig primært til, at renten kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan f.eks. ske, hvis der indtræder en uventet forbedring af den økonomiske situation i Europa, eller hvis den europæiske centralbank ECB nedtrapper sin ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med danske statsobligationer eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Lange obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	11.193	10.466
2 Renteudgifter	-98	-155
I alt renter	11.095	10.311
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	4.301	19.792
Afledte finansielle instrumenter	1.167	-267
Valutakonti	46	-166
Handelsomkostninger	-6	-11
I alt kursgevinster og -tab	5.508	19.348
I alt indtægter	16.603	29.659
4 Administrationsomkostninger	-3.209	-3.008
Årets nettoresultat	13.394	26.651
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	10.786	13.362
5 Udbetalt acontoudlodning i året	4.193	4.927
5 Overført til udlodning næste år	438	507
Overført til investorernes formue	-2.023	7.855
I alt disponeret	13.394	26.651

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.717	1.137
Indestående i andre pengeinstitutter	1.594	259
I alt likvide midler	7.311	1.396
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	489.678	498.073
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	74.316	43.446
I alt obligationer	563.994	541.519
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	341	20
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.624	13.119
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	43
I alt andre aktiver	9.624	13.162
Aktiver i alt	581.270	556.097
Passiver		
6 Investorernes formue	580.798	550.589
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	120	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	297	277
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	55	5.231
I alt anden gæld	352	5.508
Passiver i alt	581.270	556.097

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-6,4	49,9	-4,2	26,7	13,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	466,2	450,5	434,9	534,5	567,7
Investorernes formue mio. kr.	459,6	473,9	438,8	550,6	580,8
Udbytte i pct. pr andel	2,90	3,70	3,90	3,40	2,70
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	0,00	1,10	0,90	0,90	0,80
Indre værdi pr. andel ultimo	98,6	105,2	100,9	103,0	102,3
Ændring i indre værdi i pct.	-0,9	11,0	-0,8	6,0	2,6
Kurs ultimo	98,7	105,0	100,8	103,2	102,4
Afkast målt på kurs i pct.	-0,4	10,7	-0,8	6,3	2,5
Afkast på benchmark	-2,9	9,0	0,2	3,6	0,2
Omkostningsprocent	0,637	0,594	0,590	0,587	0,589
Porteføljens omsætningshastighed	0,787	0,542	0,730	0,660	0,500

Lange obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	7
Indestående i andre pengeinstitutter	0	4
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.413	9.001
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.780	1.454
Andre renteudgifter	0	-36
Renteudgifter	-98	-119
I alt renter	11.095	10.311

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.371	18.159
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.070	1.633
I alt obligationer	4.301	19.792
Valutaterminsforsretninger/futures	874	179
Renteterminsforsretninger/futures	293	-446
I alt afledte finansielle instrumenter	1.167	-267
Valutakonti	46	-166
Handelsomkostninger	-6	-11
I alt kursgevinster og -tab	5.508	19.348

Bruttohandelsomkostninger	6	11
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	6	11

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	5	0	0	-4
Fast administrationshonorar 3.204		0	3.012	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	3.209	0	3.012	-4
Administrationsomkostninger i alt		3.209		3.008

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	507	63
Renteindtægter	11.192	10.456
Kursgevinster/tab	6.195	8.749
Administrationsomkostninger	-3.209	-3.008
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	731	2.536
Til rådighed for udlodning	15.415	18.796
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	10.786	13.362
Udbetalt acontoudlodning i året	4.193	4.927
Overført til næste år	438	507
I alt disponeret	15.415	18.796

6. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investoreernes formue primo	534.473	550.589	434.865	438.762
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-13.232		-13.702
Emissioner i året	75.571	77.016	171.148	176.663
Indløsninger i året	-42.357	-42.915	-71.540	-73.227
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		139		369
Foreslået udlodning		10.786		13.362
Overført til udlodning næste år		438		507
Overført fra resultatopgørelsen		-2.023		7.855
I alt investoreernes formue	567.687	580.798	534.473	550.589

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	563.994	97,1	541.519	98,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	221	0,0	20	0,0
I alt finansielle instrumenter	564.215	97,1	541.539	98,4
Øvrige aktiver og passiver	16.583	2,9	9.050	1,6
Formue i alt	580.798	100,0	550.589	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	196.582	340.240
Kursværdi af salg af værdipapirer	207.065	332.444
Samlet kursværdi	403.647	672.685

Lange obligationer

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
CHF	-9.282	-9.507
DKK	76.854	44.482
EUR	-46.028	-34.955
SEK	-21.322	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-60.042
Købte rentefutures	79.590	19.932

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Merrill Lynch International
Nordea Bank Finland Abp



Mellemlange obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1984

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0015168686

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Nordea Constant Maturity 3 year
Government Bond Index 25%, Nordea
Constant Maturity 5 year Government Bond
Index 75%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,1
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	1,2
Information ratio	1,3
Markedets standardafvigelse	2,0
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,4

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,580

Varighedsfordeling

0 - 3 år	43,3
3 - 6 år	39,6
6 - 9 år	16,4
9 - år	0,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	105	113	129	155

Nordea Invest Mellemlange obligationer investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som fx inflation, arbejdsløshed, boligpriser og økonomisk vækst. For det andet obligationernes varighed og løbetid, som påvirker, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligejernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark. 90-100 pct. af valutarisikoen på disse investeringer er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Mellemlange obligationer var 1,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,8 procentpoint højere end benchmark, som steg 0,0 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og overgik forventningen om et afkast på niveau med danske statsobligationer.

Afkastet kan primært henføres til en positiv udvikling i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer samt i euro covered bonds.

Udenlandske investorer viste gennem 2017 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel medførte, at spændet til danske statsobligationer blev indsnævret gennem året. Dette gjaldt både rentespændet på de konverterbare realkreditobligationer og rentetilpasningsobligationer, og samlet set var dette den primære årsag til den positive udvikling gennem 2017.

Mellemlange obligationer

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev øget gradvist gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev mindsket. Årsagen skal findes i, at indsnævringen af rentespændet til statsobligationer for de konverterbare obligationer gav en vurdering af, at afkastpotentialet i rentetilpasningsobligationer blev mere attraktivt. Disse segmenter udgør ved årets afslutning de to største investeringer i afdelingen. Andelen af såkaldte Capped Floaters (variabelt forrentede obligationer) blev ligeledes øget ganske svagt.

Beholdningen af euro covered bonds og obligationer udstedt af regioner i Europa blev øget gennem 2017. S sammensætningen fra spanske udstedere blev ændret. I den anden halvdel af 2017 investerede afdelingen lidt i svenske bostadsobligationer (disse svarer til danske rentetilpasningsobligationer), da afkastpotentialet for disse vurderes at være attraktivt. Euro covered bonds og regionale obligationer gav et positivt bidrag til afdelingens relative afkast i 2017.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2017 på stort set samme niveau som ved indgangen til året, men havde specielt i årets første halvdel perioder med pæne udsving, mens den sidste halvdel af året bød på mere stabilitet og faldende renter. Den korte 2-årige rente havde ligeledes pæne udsving i starten af året, men indledte også en faldende tendens, der førte til, at renten var marginalt lavere ved årets udgang.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev indsnævret i løbet af året, hvilket blandt andet kan henføres til, at udenlandske investorer købte op på det danske marked, men generelt også fordi markederne igennem året ikke blev ramt af nogen større form for usikkerhed. Både den økonomiske udvikling i Danmark og i Europa viste tegn på en positiv og stabil udvikling, som gav en vis ro og tillid hos investorerne.

Gennem året var der, som i tidligere år, fokus på den europæiske centralbank ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forvent-

ninger bliver meldt ud. Investorerne forsøgte at tolke udmeldingerne for at finde timingen i de forventede ændringer i den europæiske centralbank ECB's opkøbsprogram af obligationer, som blandt andet omhandler de såkaldte euro covered bonds. Fra starten af året var forventningerne rettet mod en hurtigere aftrapning af de ugentlige opkøb af obligationer, end det viste sig at blive tilfældet, som året skred fremad. Dermed oplevede de førende renter en faldende tendens i årets anden halvdel.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på meget lave niveauer. Det betyder, at potentialet for et rentefald vurderes at være begrænset. På den baggrund ventes afkastet på danske stats- og realkreditobligationer at være meget lavt eller svagt negativt i det kommende år. Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser er ikke i udsigt for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer i markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog ikke tegn på, at den europæiske centralbank ECB vil hæve de styrende renter i 2018.

Danske realkreditobligationer er ved indgangen til 2018 stadig attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2018 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

Risikoen ved at investere i danske stats- og realkreditobligationer knytter sig primært til, at renten kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en uventet forbedring af den økonomiske situation i Europa, eller hvis den europæiske centralbank ECB nedtrapper sin ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med danske statsobligationer eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Mellemlange obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	207.964	229.384
2 Renteudgifter	-1.218	-1.031
I alt renter	206.746	228.353
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	42.215	339.200
Afledte finansielle instrumenter	36.606	-57.120
Valutakonti	493	-3.645
Handelsomkostninger	-96	-164
I alt kursgevinster og -tab	79.218	278.271
I alt indtægter	285.964	506.624
4 Administrationsomkostninger	-68.441	-69.677
Resultat før skat	217.523	436.947
Skat	0	2.094
Årets nettoresultat	217.523	439.041
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	212.620	154.170
5 Udbetalt acontoudlodning i året	70.979	96.470
5 Overført til udlodning næste år	6.323	3.423
Overført til investorernes formue	-72.399	184.978
I alt disponeret	217.523	439.041

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	69.813	45.051
Indestående i andre pengeinstitutter	27.318	13.218
I alt likvide midler	97.131	58.269
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.044.310	10.593.094
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.133.210	1.306.366
I alt obligationer	12.177.520	11.899.460
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	11.918	446
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	245.608	507.091
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.479
I alt andre aktiver	245.608	511.570
Aktiver i alt	12.532.177	12.469.745
Passiver		
6 Investorernes formue	11.946.307	12.377.812
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.939	2.717
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.847	5.959
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	574.084	83.257
I alt anden gæld	579.931	89.216
Passiver i alt	12.532.177	12.469.745

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-42,1	667,0	-9,2	439,0	217,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.820,0	5.679,9	7.018,6	7.341,4	7.087,3
Investorernes formue mio. kr.	9.567,0	9.748,6	11.728,4	12.377,8	11.946,3
Udbytte i pct. pr andel	4,70	4,40	4,90	3,40	4,00
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,80	1,60	1,50	1,30	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	164,4	171,6	167,1	168,6	168,6
Ændring i indre værdi i pct.	0,3	7,2	-0,2	3,7	1,8
Kurs ultimo	164,3	173,3	167,2	168,6	168,6
Afkast målt på kurs i pct.	0,2	8,4	-1,1	3,7	1,8
Afkast på benchmark	-1,5	5,2	0,4	2,0	-0,0
Omkostningsprocent	0,597	0,574	0,562	0,568	0,571
Porteføljens omsætningshastighed	0,727	0,566	0,850	0,500	0,660

Mellemlange obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i andre pengeinstitutter	0	44
Noterede obligationer fra danske udstedere	165.400	200.836
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	41.673	28.463
Andre renteindtægter	891	41
Renteudgifter	-1.218	-1.031
I alt renter	206.746	228.353

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	79.886	307.021
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-37.671	32.179
I alt obligationer	42.215	339.200
Valutaterminsforretninger/futures	29.328	2.252
Renteterminsforretninger/futures	7.278	-59.372
I alt afledte finansielle instrumenter	36.606	-57.120
Valutakonti	493	-3.645
Handelsomkostninger	-96	-164
I alt kursgevinster og -tab	79.218	278.271

Bruttohandelsomkostninger	96	164
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	96	164

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	11
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-1	0
Øvrige omkostninger	5	0	0	-93
Fast administrationshonorar	68.436	0	69.759	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	68.441	0	69.759	-82
Administrationsomkostninger i alt		68.441		69.677

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	3.423	1.994
Renteindtægter	207.073	229.302
Ikke refunderbare udbytteskatter	0	2.094
Kursgevinster/tab	150.563	82.949
Administrationsomkostninger	-68.441	-69.677
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.697	7.402
Til rådighed for udlodning	289.921	254.064
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	212.620	154.170
Udbetalt acontoudlodning i året	70.979	96.470
Overført til næste år	6.323	3.423
I alt disponeret	289.921	254.064

6. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investoreernes formue primo	7.341.419	12.377.812	7.018.598	11.728.371
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-152.910		-241.361
Emissioner i året	34.217	57.535	408.321	690.978
Indløsninger i året	-288.300	-483.308	-85.500	-143.885
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		634		1.138
Foreslået udlodning		212.620		154.170
Overført til udlodning næste år		6.323		3.423
Overført fra resultatopgørelsen		-72.399		184.978
I alt investoreernes formue	7.087.336	11.946.307	7.341.419	12.377.812

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent	2016 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	12.177.520	101,9	11.899.460	96,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	5.979	0,1	-2.271	-0,0
I alt finansielle instrumenter	12.183.499	102,0	11.897.189	96,1
Øvrige aktiver og passiver	-237.192	-2,0	480.623	3,9
Formue i alt	11.946.307	100,0	12.377.812	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab. Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	6.993.694	5.902.157
Kursværdi af salg af værdipapirer	7.016.183	6.430.062
Samlet kursværdi	14.009.876	12.332.219

Mellemlange obligationer

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

valutaterminer	2017	2016
Valuta		
CHF	-245.046	-274.105
DKK	1.740.224	891.833
EUR	-1.031.035	-617.287
SEK	-452.957	0

Den underliggende eksponering opnået gennem

renteswaps	2017	2016
Valuta		
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente	> 10 År	
	74.454	74.355

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-1.278.395
Købte rentefutures	1.337.918	177.085

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Merrill Lynch International
Nordea Bank Finland Abp



Verdens Obligationsmarkeder

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 2011

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060353886

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

JP Morgan EMBI Global Diversified
(hedged DKK) 25%, Merrill Lynch EMU
Corporate Index Hedged DKK 50%, ML
European Cur Non-Finan HY Const Index
HDG DKK 25%

Nøgletal

Standardafvigelse	3,1
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	0,6
Information ratio	-0,2
Markedets standardafvigelse	2,7
Markedets sharpe ratio	1,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,060

Varighedsfordeling

0 - 3 år	54,1
3 - 6 år	25,4
6 - 9 år	15,8
9 - år	4,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
105	112	121	-	-

Nordea Invest Verdens Obligationsmarkeder investerer globalt i virksomhedsobligationer og i obligationer fra emerging markets-landene ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i virksomhedsobligationer og i obligationer fra emerging markets-landene. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første de enkelte lande og selskabers evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det andet den markedsmæssige udvikling, som afhænger af ændringer i markedsrenterne, kreditspænd, likviditeten på markederne og den generelle makroøkonomiske udvikling. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af valutarisikoen er afdækket på investeringer uden for Europa.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Verdens Obligationsmarkeder var 5,2 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,6 procentpoint højere end benchmark, som steg 4,6 pct. Afkastet var tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark.

De underliggende investeringsstrategier har alle bidraget positivt til afdelingens absolutte afkast, og alle strategier har ligeledes bidraget positivt til det relative afkast.

Det største bidrag til det relative afkast kom fra højtforrentede virksomhedsobligationer. De relative afkast blev positivt påvirket af den specifikke udvælgelse af obligationer, hvor eksempelvis obligationer udstedt af Tesco og Hema bidrog positivt, ligesom det relative afkast blev påvirket positivt ved, at afdelingen ikke havde investeret i Agrokor, et selskab fra Kroatien, samt i New Look, et selskab på det britiske detailmarked.

Verdens Obligationsmarkeder

Obligationer fra emerging markets bidrog positivt ved en overvægt i højrentelande som Irak, Ukraine, Argentina og Venezuela og en undervægt i landene med lavere rente som Polen og Filippinerne.

Markedsudviklingen

Afdelingen har som udgangspunkt investeret 50 pct. i investment grade-obligationer, 25 pct. i high-yield-obligationer og 25 pct. i emerging markets-obligationer. Kreditspændet mellem statsobligationer og obligationer med investment grade-status blev indsnævret i løbet af 2017 og var dermed en vigtig faktor for afdelingens afkast for året. Obligationer fra den mere risikofyldte del af investeringsuniverset gav et bedre afkast end de mere sikre obligationer, hvilket afspejlede investorernes søgen efter afkast og en vurdering af, at virksomhederne og økonomien generelt er i god tilstand.

High-yield-obligationer havde en positiv udvikling gennem det meste af 2017, og kreditspændet mod statsobligationer blev indsnævret, hvilket var den mest betydningsfulde årsag til årets afkast. Som på andre markeder med virksomhedsobligationer var det de laveste rating-segmenter, der havde den stærkeste positive udvikling, og specielt obligationer fra det laveste segment, CCC, bidrog til udviklingen.

Obligationer fra højrentelande nød godt af en række positive faktorer gennem 2017 og viste gennem året en relativt stabil udvikling uden de udsving, som i tidligere år har bidraget med usikkerhed på markederne. Blandt de positive faktorer var først og fremmest de stigende olie- og råvarepriser, som er grundstenen i mange af landenes eksportindtægter, som igen var et resultat af en relativt stærk global økonomisk udvikling. I denne spiller udviklingen i Kina en stor rolle, da netop Kina er en stor aftager af råvarer fra landene.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 er kreditspændene mellem virksomhedsobligationer og statsobligationer lavere end tidligere, hvorfor dette ikke forventes at være en faktor, der bidrager til afkastpotentialet i samme grad som tidligere.

Afkastpotentialet vurderes at være størst på virksomhedsobligationer med high-yield-status og obligationer fra emerging markets-lande, mens afkastpotentialet for virksomhedsobligationer med investment grade-status vurderes at være betydeligt lavere og mere afhængige af den generelle renteutvikling.

Risikoen ved virksomhedsobligationer vurderes at knytte sig til to forhold. For det første kan virksomhedernes indtjening komme under pres i tilfælde af et større økonomisk tilbageslag i USA eller Europa. For det andet kan virksomhedsobligationer udvise kursfald, såfremt markedsrenterne stiger kraftigere eller hurtigere end ventet.

Obligationer fra emerging markets ventes at blive understøttet af en relativt lav gældsætning i landene. De fleste af landene er desuden kendetegnet ved balance i deres offentlige finanser, hvorfor deres finansieringsbehov er lavt.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Verdens Obligationsmarkeder

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	25.995	34.057
2 Renteudgifter	-178	-128
3 Udbytter	9.351	0
I alt renter og udbytter	35.168	33.929
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	9.303	15.051
Kapitalandele	21.063	33.412
Afledte finansielle instrumenter	4.256	11.750
Valutakonti	-824	-785
Øvrige aktiver/passiver	-2	0
Handelsomkostninger	-10	-10
I alt kursgevinster og -tab	33.786	59.418
I alt indtægter	68.954	93.347
5 Administrationsomkostninger	-8.555	-8.960
Årets nettoresultat	60.399	84.387
Resultatdisponering		
6 Foreslået udlodning	60.979	68.120
6 Overført til udlodning næste år	1.053	326
Overført til investorernes formue	-1.633	15.941
I alt disponeret	60.399	84.387

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.940	15.691
Indestående i andre pengeinstitutter	788	2.434
I alt likvide midler	15.728	18.125
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	23.552	26.093
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	678.501	731.923
Unoterede obligationer	1.793	6.892
I alt obligationer	703.846	764.908
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	219.757	231.409
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	214.872	210.314
I alt kapitalandele	434.629	441.723
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.309	580
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.526	12.331
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.961	263
Aktuelle skatteaktiver	3.871	3.871
I alt andre aktiver	16.358	16.465
Aktiver i alt	1.174.870	1.241.801
Passiver		
7 Investorernes formue	1.168.450	1.227.011
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.895	1.395
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	747	761
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.778	12.634
I alt anden gæld	3.525	13.395
Passiver i alt	1.174.870	1.241.801

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	6,2	104,1	-1,0	84,4	60,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.374,3	1.240,5	1.189,5	1.116,7	1.069,8
Investorernes formue mio. kr.	1.435,4	1.390,6	1.256,3	1.227,0	1.168,5
Udbytte i pct. pr andel	0,00	6,40	2,90	6,10	5,70
Indre værdi pr. andel ultimo	104,5	112,1	105,6	109,9	109,2
Ændring i indre værdi i pct.	0,5	7,3	-0,3	6,9	5,2
Kurs ultimo	106,0	112,6	105,9	110,0	109,4
Afkast målt på kurs i pct.	-0,2	6,3	-0,5	6,8	5,2
Afkast på benchmark	1,9	7,0	0,1	7,0	4,6
Omkostningsprocent	0,770	0,740	0,733	0,710	0,722
Porteføljens omsætningshastighed	0,420	0,351	0,500	0,300	0,500

Verdens Obligationsmarkeder

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	10	4
Indestående i andre pengeinstitutter	5	4
Noterede obligationer fra danske udstedere	486	579
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.889	31.593
Unoterede obligationer	498	824
Andre renteindtægter	107	1.053
Renteudgifter	-178	-128
I alt renter	25.817	33.929

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	9.351	0

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	-61	49
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.054	15.176
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere	0	-7
Unoterede obligationer	-1.683	-174
I alt obligationer	9.303	15.051
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-4	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	11.246	22.487
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	9.821	10.925
I alt aktier	21.063	33.412
Valutaterminsforsætninger/futures	1.848	9.685
Renteterminsforsætninger/futures	2.408	2.065
I alt afledte finansielle instrumenter	4.256	11.750
Valutakonti	-824	-785
Øvrige aktiver/passiver	-2	0
Handelsomkostninger	-10	-10
I alt kursgevinster og -tab	33.786	59.418

Bruttohandelsomkostninger	10	10
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	10	10

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	4	0	0	-13
Fast administrationshonorar	8.551	0	8.972	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	8.555	0	8.972	-12
Administrations- omkostninger i alt		8.555		8.960

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	326	738
Renteindtægter og udbytter	35.238	33.001
Kursgevinster/tab	37.159	47.449
Administrationsomkostninger	-8.555	-8.960
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.137	-3.782
Til rådighed for udlodning	62.030	68.446
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	60.979	68.120
Overført til næste år	1.053	326
I alt disponeret	62.030	68.446

7. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
Cirkulerende andele			Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	1.116.724	1.227.011	1.189.537	1.256.333
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-68.121		-34.029
Emissioner i året	8.433	8.843	5.187	5.470
Indløsninger i året	-55.346	-59.714	-78.000	-85.200
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		32		50
Foreslået udlodning		60.979		68.120
Overført til udlodning næste år		1.053		326
Overført fra resultatopgørelsen		-1.633		15.941
I alt investorenes formue	1.069.811	1.168.450	1.116.724	1.227.011

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
i 1.000 kr.			i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	921.810	78,9	989.425	80,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	218.079	18,7	216.391	17,6
I alt finansielle instrumenter	1.139.889	97,6	1.205.816	98,3
Øvrige aktiver og passiver	28.561	2,4	21.195	1,7
Formue i alt	1.168.450	100,0	1.227.011	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvisse fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	497.110	341.115
Kursværdi af salg af værdipapirer	642.695	418.981
Samlet kursværdi	1.139.805	760.096

Besiddelser af unoterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5%

Navn	Hjemsted	2017	2017	2016
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea 1 - Emerging Mkt Hard Ccy Bond				
Fd HY-DKK	Luxembourg	883.374	8,1	9,4
Nordea 1 - European Corp Bond Fd Plus				
BI-EUR	Luxembourg	656.596	17,4	17

Verdens Obligationsmarkeder

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2017	2016
Valuta		
CHF	-2.497	-2.743
DKK	846.581	909.275
EUR	-768.444	-834.674
GBP	-62.551	-58.077
USD	-13.850	-14.083

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-10.818	0
Købte rentefutures	13.245	24.641

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler	2017	2016
Solgte CDS-aftaler	35.051	1.487
Købte CDS-aftaler	14.891	4.461

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Barclays Bank PLC
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta	2017	2016
Likvide midler	EUR 650	0
Modtagen sikkerhed i alt	650	0

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.



Virksomhedsobligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 1999

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016015399

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Merrill Lynch EMU Fin Corp Index (hedged DKK) 25%, Merrill Lynch EMU Non-Fin Corp Index (hedged DKK) 75%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,4
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	0,6
Information ratio	-0,7
Markedets standardafvigelse	2,3
Markedets sharpe ratio	1,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,930

Varighedsfordeling

0 - 3 år	21,2
3 - 6 år	38,0
6 - 9 år	30,1
9 - år	10,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	105	116	134	157

Nordea Invest Virksomhedsobligationer investerer fortrinsvis i europæiske virksomhedsobligationer med god kreditvurdering ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i europæiske virksomhedsobligationer med god kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første selskabernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det andet den markedsmæssige udvikling, som afhænger af ændringer i markedsrenterne, kreditspænd, likviditeten på markederne og den generelle makroøkonomiske udvikling. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af valutarisikoen er afdækket på investeringer uden for Europa.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Virksomhedsobligationer var 2,1 pct. i 2017. Afdelingens afkast var på linje med benchmark, som steg 2,1 pct. Afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med investment grade-status.

Kreditspændet mellem statsobligationer og obligationer med investment grade-status blev indsnævret i løbet af 2017 og var dermed en vigtig faktor for afdelingens afkast for året.

Obligationer fra den mere risikofyldte del af investeringsuniverset gav et bedre afkast end de mere sikre obligationer, hvilket afspejlede investorerens søgen efter afkast og en vurdering af, at virksomhederne og økonomien generelt er i god tilstand.

For afdelingen var det en række obligationer fra den finansielle sektor, som bidrog positivt til det relative afkast, herunder obligationer fra blandt

Virksomhedsobligationer

andet UBS, Credit Suisse og NN Group, men også udvalgte obligationer fra virksomheder bidrog positivt.

På den anden side trak en undervægt i obligationer med senior-status fra banken ned i det relative afkast, ligesom en undervægt i obligationer udstedt af energirelaterede selskaber var med til at reducere det relative afkast.

Markedsudviklingen

Året startede med, at mange virksomheder benyttede de lave renter til at udstede nye, eller forny deres eksisterende, obligationslån på baggrund af de lave renteniveauer og udsigten til, at renterne kunne stige på baggrund af en forventet stærk udvikling i de europæiske økonomier.

Det franske valg, og usikkerheden om den kommende vinder af dette, betød en periode med en vis usikkerhed på markederne, men da resultatet blev kendt, åndede markederne lettet op, og franske virksomhedsobligationer udviklede sig stærkt efter valget.

Efter sommeren var der ingen politiske temaer, der påvirkede markedet, så man vendte sig atter mod udtalelser fra den europæiske centralbank ECB for at finde vejen for, hvor renterne skulle bevæge sig hen. Udtalelserne herfra blev tolket som positive med udsigt til fortsat lave renter, og dette fik en positiv effekt på kreditspændet, der blev indsnævret i den sidste del af året.

Forventninger

Ved indgangen til 2018 er kreditspændet mellem virksomhedsobligationer med investment grade-status og statsobligationer på et relativt lavt niveau. Det betyder, at potentialet for yderligere fald i kreditspændet vil være begrænset. På den baggrund forventes bidraget til afkastet fra denne komponent at være lavt.

Med det lave kreditspænd vurderes afkastet på virksomhedsobligationer med investment grade-status at afhænge af den generelle renteutvikling i Europa. Forventningen er, at markedrenterne i Europa fortsat vil ligge på et lavt niveau, hvilket skyldes, at den europæiske centralbank ECB forventes at fortsætte sine opkøb af

obligationer, dog på et lavere niveau, som året skrider frem, men uden udsigt til, at de styrende renter vil blive sat op i løbet af året.

Risikoen ved virksomhedsobligationer med investment grade-status vurderes at knytte sig til to forhold. For det første kan virksomhedernes indtjening komme under pres i tilfælde af et større økonomisk tilbageslag i Europa. Det kan i givet fald medføre en udvidelse af kreditspændet til statsobligationer, hvilket kan resultere i lave eller negative afkast. For det andet kan virksomhedsobligationer med investment grade-status udvise kursfald, såfremt markedrenterne stiger kraftigere eller hurtigere end ventet.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med investment grade-status eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Virksomhedsobligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	16.038	32.030
2 Renteudgifter	-71	-71
I alt renter	15.967	31.959
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	6.460	25.520
Afledte finansielle instrumenter	-859	5.294
Valutakonti	-758	-1.278
Øvrige aktiver/passiver	1	-1
I alt kursgevinster og -tab	4.844	29.535
I alt indtægter	20.811	61.494
4 Administrationsomkostninger	-6.153	-9.714
Resultat før skat	14.658	51.780
Skat	0	-30
Årets nettoresultat	14.658	51.750
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	10.623	43.249
5 Overført til udlodning næste år	411	518
Overført til investorernes formue	3.624	7.983
I alt disponeret	14.658	51.750

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.054	18.654
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	4.083	18.683
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	31.797	42.125
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	511.396	774.246
I alt obligationer	543.193	816.371
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	44	497
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.585	12.010
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.486	4.041
I alt andre aktiver	9.071	16.051
Aktiver i alt	556.391	851.602
Passiver		
6 Investorernes formue	552.917	837.134
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	289	49
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	421	632
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.764	13.787
I alt anden gæld	3.185	14.419
Passiver i alt	556.391	851.602

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	71,0	200,4	-22,7	51,8	14,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.698,2	1.522,3	1.343,1	865,0	590,2
Investorernes formue mio. kr.	2.908,5	1.676,3	1.325,7	837,1	552,9
Udbytte i pct. pr andel	6,40	10,10	5,70	5,00	1,80
Indre værdi pr. andel ultimo	107,8	110,1	98,7	96,8	93,7
Ændring i indre værdi i pct.	2,2	8,4	-1,5	3,9	2,1
Kurs ultimo	107,7	110,2	98,7	96,8	93,7
Afkast målt på kurs i pct.	2,1	8,6	-1,6	3,9	2,0
Afkast på benchmark	2,1	8,3	-0,7	5,0	2,1
Omkostningsprocent	0,876	0,880	0,858	0,888	0,898
Porteføljens omsætningshastighed	0,427	0,525	0,630	0,560	0,870

Virksomhedsobligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	6	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	690	1.393
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.342	30.636
Renteudgifter	-71	-71
I alt renter	15.967	31.959

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	-78	179
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.538	25.341
I alt obligationer	6.460	25.520
Valutaterminforretninger/futures	-859	5.294
Valutakonti	-758	-1.278
Øvrige aktiver/passiver	1	-1
I alt kursgevinster og -tab	4.844	29.535

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	2
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	2	0
Øvrige omkostninger	4	0	0	-19
Fast administrationshonorar	6.149	0	9.729	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	6.153	0	9.731	-17
Administrationsomkostninger i alt		6.153		9.714

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	518	1.252
Renteindtægter	16.033	32.030
Ikke refunderbare udbytteskatter	0	1
Kursgevinster/tab	3.402	36.948
Administrationsomkostninger	-6.153	-9.714
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.765	-16.751
Til rådighed for udlodning	11.035	43.767
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	10.623	43.249
Overført til næste år	411	518
I alt disponeret	11.035	43.767

6. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	864.972	837.134	1.343.126	1.325.652
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-43.249		-71.912
Emissioner i året	7.326	6.688	82.946	78.908
Indløsninger i året	-282.130	-262.455	-561.100	-547.763
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		141		499
Foreslået udlodning		10.623		43.249
Overført til udlodning næste år		411		518
Overført fra resultatopgørelsen		3.624		7.983
I alt investoreernes formue	590.168	552.917	864.972	837.134

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	543.193	98,2	816.371	97,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	-245	-0,0	448	0,1
I alt finansielle instrumenter	542.948	98,2	816.819	97,6
Øvrige aktiver og passiver	9.969	1,8	20.315	2,4
Formue i alt	552.917	100,0	837.134	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	426.723	541.458
Kursværdi af salg af værdipapirer	519.977	680.838
Samlet kursværdi	946.699	1.222.295

Virksomhedsobligationer

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
DKK	547.451	828.395
EUR	-547.696	-827.948

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp



Virksomhedsobligationer Højrente

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2000

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016067432

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med Aegon USA
Investment Management

Benchmark

Merrill Lynch Global High Yield Index
(hedged DKK) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	4,7
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	1,1
Information ratio	-0,8
Markedets standardafvigelse	4,2
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,220

Varighedsfordeling

0 - 3 år	46,5
3 - 6 år	42,7
6 - 9 år	6,9
9 - år	3,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
105	113	123	148	202

Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente investerer globalt i virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første selskabernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det andet den markedsræssige udvikling, som afhænger af ændringer i markedsrenterne, kreditspænd, likviditeten på markederne og den generelle makroøkonomiske udvikling. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af valutarisikoen er afdækket på investeringer uden for Europa.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente var 5,1 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,6 procentpoint lavere end benchmark, som steg 5,7 pct. Afkastet ligger lavere end forventningen ved årets start, om et afkast på niveau med markedet for high-yield obligationer.

High-yield-obligationer havde en positiv udvikling gennem det meste af 2017, og kreditspændet mod statsobligationer blev indsnævret, hvilket var den mest betydningsfulde årsag til årets afkast.

Som på andre markeder med virksomhedsobligationer var det de laveste rating-segmenter, der havde den stærkeste positive udvikling, og specielt obligationer fra det laveste segment, CCC, bidrog til udviklingen. Afdelingens investeringer i dette segment samt i segmentet med BB-ratede obligationer var med til at bidrage positivt til den relative udvikling i afkastet. Desuden var der et positivt bidrag fra forvalterens udvælgelse af obligationer i sektorerne med finans og industri.

Virksomhedsobligationer Højrente

Afdelingen har gennem året været undervægtet i obligationer udstedt af virksomheder fra emerging markets-lande, og da disse obligationer gav det bedste resultat gennem 2017, blev dette en positionering af porteføljen, som trak ned i det relative afkast.

Markedsudviklingen

Det globale marked for high-yield-obligationer består af ca. 55 pct. udstedt af amerikanske virksomheder, 25 pct. udstedt af europæiske virksomheder samt 20 pct. udstedt af virksomheder fra emerging markets.

Det var sidstnævnte, obligationer udstedt af virksomheder i emerging markets, der havde den stærkeste udvikling gennem 2017. Kreditspændet for disse obligationer blev indsnævret, og investorernes tillid til disse obligationer blev underbygget af en god økonomisk udvikling samt stigende priser på eksportvarer som olie og råvarer.

Det europæiske marked var i perioden med usikkerheden om udfaldet af det franske præsidentvalg præget af en vis nervøsitet, men da valget var overstået, reagerede markedet positivt på resultatet, og kreditspændene viste igen en nedadgående tendens.

På det amerikanske marked var det obligationer fra det laveste rating-segment, CCC, som blev det stærkeste segment gennem året, og for markedet som helhed var der ligeledes tale om, at kreditspændet blev indsnævret. Markedet i USA virkede også nervøst omkring det franske valg og igen i perioden, hvor retorikken mellem USA og Nordkorea var på sit højeste – men ikke nok til at forstyrre efterspørgslen efter virksomhedsobligationer med high yield-status.

Forventninger

Konkursrisikoen er stadig på et lavt niveau og må forventes at forblive lav i lyset af de positive vækstudsigter i både den amerikanske og den europæiske økonomi samt de forbedrede udsigter for emerging markets-landenes økonomier.

Virksomhedsobligationer med high yield-status er generelt mindre følsomme over for stigninger i markedsrenterne end andre typer af obligationer, da afkastet i højere grad er bestemt af udviklingen i deres kreditspænd. Større stigninger i markedsrenterne kan dog udløse kursfald.

Risikoen ved virksomhedsobligationer med high yield-status vurderes overvejende at knytte sig til, at virksomhedernes indtjening kan komme under pres i tilfælde af et større tilbageslag i den økonomiske udvikling. Det kan i givet fald medføre en udvidelse af kreditspændet til statsobligationer, hvilket kan resultere i lave eller negative afkast.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med markedet for high-yield obligationer eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Virksomhedsobligationer Højrente

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter:		
2 Renteindtægter	335.063	476.500
2 Renteudgifter	-437	-379
I alt renter	334.626	476.121
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-484.567	673.706
Kapitalandele	-1.334	0
Afledte finansielle instrumenter	541.965	-191.437
Valutakonti	-25.477	-23.701
Øvrige aktiver/passiver	-712	-25
Handelsomkostninger	-54	-1
I alt kursgevinster og -tab	29.821	458.542
I alt indtægter	364.447	934.663
4 Administrationsomkostninger	-62.912	-79.985
Resultat før skat	301.535	854.678
5 Skat	-834	-1.484
Årets nettoresultat	300.701	853.194
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	117.833	348.300
Overført til investorernes formue	182.868	504.894
I alt disponeret	300.701	853.194

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	76.039	57.647
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	76.068	57.676
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.222.290	6.687.528
Unoterede obligationer	6.645	33.185
I alt obligationer	4.228.935	6.720.713
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	78.796	9.150
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	66.555	113.699
Aktiver i alt	4.450.354	6.901.238
Passiver		
6 Investorernes formue	4.441.689	6.589.125
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.399	305.689
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.363	6.424
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	903	0
I alt anden gæld	5.266	6.424
Passiver i alt	4.450.354	6.901.238

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	504,3	370,5	-382,2	853,2	300,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	9.100,3	8.109,1	7.281,3	5.805,0	3.927,8
Investorernes formue mio. kr.	9.925,0	8.853,7	7.306,4	6.589,1	4.441,7
Udbytte i pct. pr andel	4,00	3,50	0,00	6,00	3,00
Indre værdi pr. andel ultimo	109,1	109,2	100,3	113,5	113,1
Ændring i indre værdi i pct.	5,3	3,8	-5,1	13,1	5,1
Kurs ultimo	108,9	109,4	100,4	113,5	113,1
Afkast målt på kurs i pct.	3,9	4,1	-5,2	13,0	5,1
Afkast på benchmark	6,8	2,1	-2,5	14,4	5,7
Omkostningsprocent	1,150	1,151	1,146	1,151	1,164
Porteføljens omsætningshastighed	0,631	0,523	0,480	0,180	0,520

Virksomhedsobligationer Højrente

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	326	145
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	334.806	475.326
Unoterede obligationer	-69	1.029
Renteudgifter	-437	-379
I alt renter	334.626	476.121
3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-485.645	672.599
Unoterede obligationer	1.078	1.107
I alt obligationer	-484.567	673.706
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.334	0
Valutaterminforretninger/futures	541.965	-191.437
Valutakonti	-25.477	-23.701
Øvrige aktiver/passiver	-712	-25
Handelsomkostninger	-54	-1
I alt kursgevinster og -tab	29.821	458.542
Bruttohandelsomkostninger	90	1
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-36	0
Nettohandelsomkostninger	54	1

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	9
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	10	0
Øvrige omkostninger	6	0	0	-83
Fast administrationshonorar	62.906	0	80.048	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	62.912	0	80.059	-74
Administrationsomkostninger i alt		62.912		79.985

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

5. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue primo	5.804.997	6.589.125	7.281.280	7.306.355
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-342.606		0
Emissioner i året	52.172	57.674	16.517	17.264
Indløsninger i året	-1.929.409	-2.164.400	-1.492.800	-1.588.604
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.195		916
Foreslået udlodning		117.833		348.300
Overført fra resultatopgørelsen		182.868		504.894
I alt investorenes formue	3.927.760	4.441.689	5.804.997	6.589.125

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.222.290	95,1	6.687.528	101,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	82.042	1,8	-263.354	-4,0
I alt finansielle instrumenter	4.304.332	96,9	6.424.174	97,5
Øvrige aktiver og passiver	137.357	3,1	164.951	2,5
Formue i alt	4.441.689	100,0	6.589.125	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

8. Værdipapiriomsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.196.248	1.213.920
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.624.747	1.315.428
Samlet kursværdi	2.820.995	2.529.348

Virksomhedsobligationer Højrente

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
DKK	4.364.415	6.519.952
EUR	-384.450	-532.040
GBP	-63.681	-167.588
USD	-3.840.887	-6.116.864

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA

Nordea Bank AB

Nordea Bank Finland Abp



Aktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1999

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010250158

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
10%, MSCI World net return 75%, OMX
Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 15%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,1
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	1,3
Active Share	60,2
Information ratio	-1,0
Markedets standardafvigelse	13,0
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,530

Landefordeling	procent
USA	37,1
Danmark	29,6
Japan	7,8
Luxembourg	4,8
Tyskland	4,0
England	2,8
Frankrig	2,4
Øvrige	11,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
109	135	184	197	180

Nordea Invest Aktier investerer fortrinsvis i globale og danske aktier ud fra et princip om risikospredning. Yderligere kan afdelingen investere i andele i andre danske foreninger eller udenlandske investeringsinstitutter eller i disse foreninger eller investeringsinstitutters afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale og danske aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Aktier var 8,7 pct. i perioden. Afdelingens afkast var 1,6 procentpoint lavere end dens benchmark, som steg 10,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingen var begunstiget af en jævnt stigende afkastudvikling med få og kun små markedsudsving undervejs. Investeringerne på de nye aktiemarkeder gav det højeste afkast, men også investeringer i danske aktier gav tocifret afkast. Investeringerne i amerikanske aktier, som udgør over halvdelen af det globale marked, gav gode afkast i USD. En faldende dollarkurs i begyndelsen af året trak dog ned i afkastet, målt i danske kroner. Afdelingens investeringer i de mere defensive aktiesegmenter i form af udbytteaktier og stabile aktier klarede sig væsentlig dårligere over året og kunne ikke følge med de vækstorienterede aktier. Målt på sektorniveau var det særligt IT-aktier fra USA, Kina og øvrige fjernøstlige markeder, som steg mest.

Aktier

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. Målt i danske kroner er de positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det danske aktiemarked kom også positivt gennem året understøttet af den positive vækst i den danske økonomi såvel som globalt. Regnskaberne var generelt positive i starten af året, mens regnskabssæsonen for 3. kvartals regnskaber skabte turbulens på aktiemarkedet.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste dog en generelt positiv udvikling gennem året. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede aktiemarkederne.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Den globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel efter IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling og af udviklingen i virksomhedernes indtjening. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Aktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	53	27
2 Renteudgifter	-315	-217
3 Udbytter	54.454	78.280
I alt renter og udbytter	54.192	78.090
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	155.332	155.000
Afledte finansielle instrumenter	1.276	678
Valutakonti	-662	1.954
Øvrige aktiver/passiver	-31	-74
Handelsomkostninger	-833	-1.163
I alt kursgevinster og -tab	155.082	156.395
Andre indtægter	63	264
I alt indtægter	209.337	234.749
5 Administrationsomkostninger	-25.986	-27.058
Resultat før skat	183.351	207.691
6 Skat	-3.748	-5.943
Årets nettoresultat	179.603	201.748
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	231.900	364.101
7 Overført til udlodning næste år	1.174	1.229
Overført til investorernes formue	-53.471	-163.582
I alt disponeret	179.603	201.748

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	35.564	37.728
Indestående i andre pengeinstitutter	727	838
I alt likvide midler	36.291	38.566
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	304.950	328.279
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.368.469	1.543.714
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	312.332	279.812
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	99.352	170.938
I alt kapitalandele	2.085.103	2.322.743
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.492	1.890
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.020	2.476
Aktuelle skatteaktiver	1.176	939
Øvrige aktiver	0	372
I alt andre aktiver	5.688	5.677
Aktiver i alt	2.127.082	2.366.986
Passiver		
8 Investorernes formue	2.124.006	2.361.570
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.195	2.862
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	881	2.554
I alt anden gæld	3.076	5.416
Passiver i alt	2.127.082	2.366.986

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	386,1	423,8	363,8	201,7	179,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.875,8	1.547,1	1.359,9	1.523,4	1.486,5
Investorernes formue mio. kr.	2.651,1	2.518,4	2.281,7	2.361,6	2.124,0
Udbytte i pct. pr andel	3,40	18,60	24,90	23,90	15,60
Indre værdi pr. andel ultimo	141,3	162,8	167,8	155,0	142,9
Ændring i indre værdi i pct.	15,5	17,9	13,7	9,5	8,7
Kurs ultimo	141,0	162,6	168,4	155,3	143,6
Afkast målt på kurs i pct.	15,3	18,1	14,2	9,0	9,0
Afkast på benchmark	20,5	18,1	13,9	10,3	10,3
Omkostningsprocent	1,392	1,349	1,351	1,277	1,222
Porteføljens omsætningshastighed	0,397	0,353	0,380	0,650	0,400

Aktier

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	53	27
Renteudgifter	-315	-217
I alt renter	-262	-190

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	7.800	11.705
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	37.918	41.283
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	8.736	25.292
I alt udbytter	54.454	78.280

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	43.400	3.412
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	65.267	107.671
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-5	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	34.299	16.006
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	12.371	27.911
I alt aktier	155.332	155.000
Valutaterminforretninger/futures	1	0
Aktieterminer/futures	1.275	678
I alt afledte finansielle instrumenter	1.276	678
Valutakonti	-662	1.954
Øvrige aktiver/passiver	-31	-74
Handelsomkostninger	-833	-1.163
I alt kursgevinster og -tab	155.082	156.395

Bruttohandelsomkostninger	913	1.269
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-80	-106
Nettohandelsomkostninger	833	1.163

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2017	Andel af fællesomk.	2016	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-1	0
Øvrige omkostninger	12	0	0	-23
Fast administrationshonorar	25.974	0	27.079	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	25.986	0	27.078	-20
Administrationsomkostninger i alt	25.986		27.058	

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	1.229	277
Renteindtægter og udbytter	54.507	84.560
Andre indtægter	63	264
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.999	-6.143
Kursgevinster/tab	214.840	328.194
Administrationsomkostninger	-25.986	-29.549
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.580	-12.273
Til rådighed for udlodning	233.073	365.330
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	231.900	364.101
Overført til næste år	1.174	1.229
I alt disponeret	233.073	365.330

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.	2017	Formue-værdi	2016	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investoreernes formue primo	1.523.433	2.361.570	1.359.909	2.281.660
Tilgang ved fusion	0	0	240.317	326.428
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-362.620		-329.022
Emissioner i året	35.762	47.702	39.591	53.186
Indløsninger i året	-72.657	-102.298	-116.384	-172.604
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		49		174
Foreslået udlodning		231.900		364.101
Overført til udlodning næste år		1.174		1.229
Overført fra resultatopgørelsen		-53.471		-163.582
I alt investoreernes formue	1.486.538	2.124.006	1.523.433	2.361.570

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.985.751	93,5	2.151.805	91,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	99.352	4,7	170.938	7,2
I alt finansielle instrumenter	2.085.103	98,2	2.322.743	98,4
Øvrige aktiver og passiver	38.903	1,8	38.827	1,6
Formue i alt	2.124.006	100,0	2.361.570	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
JPMorgan Chase	48	65	106,940	31.497
Nordea Bank	56	60	75,200	4.177

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	556.705	1.124.236
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.308.433	1.822.189
Samlet kursværdi	1.865.138	2.946.425

Besiddelser af unoterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5%

Navn	Hjemsted	Egenkapital 1.000 kr.	2017 Ejerandel i %	2016 Ejerandel i %
Nordea 2 - Global Enhanced Small Cap Fund Y-DKK	Luxembourg	3.290.773	2,9	5,7

Aktier

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	12.541	10.185
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,59 %	0,43 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,64 %	0,48 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	12.541	10.185
I alt	12.541	10.185

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MERRILL LYNCH	5.336	0
UBS	4.164	0
DEUTSCHE BANK	2.145	0
CREDIT SUISSE GROUP	829	0
MORGAN	67	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	1.574
MORGAN	0	7.797
MERRILL LYNCH	0	64
JEFFERIES	0	137
UBS	0	614
I alt	12.541	10.185

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt	85 %	63
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	11
		70

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	3.035
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	4.469
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	5.160
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	723
Likvide midler	USD	0
Modtagen sikkerhed i alt	13.386	10.798

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbstransaktioner og salgs- og tilbagekøbstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	3	239
1 - 3 måneder	360	97
3 måneder - 1 år	291	701
> 1 år	12.732	9.615
Ubestemt løbetid	0	146
I alt	13.386	10.798

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Japansk	5.160	0
Storbritannien	4.469	8.018
Frankrig	1.227	1.890
Belgien	745	494
USA	723	49
Tyskland	325	32
Holland	303	38
Østrig	259	96
Finland	174	35
Den Amerikanske Centralbank FED	0	146

Aktier

Geninvestering af modtagen sikkerhed

(kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	2	111

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	13.386	10.798

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	9.612	10.656
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International

Morgan Stanley & Co International PLC

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Aktier II

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1987

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015357065

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
10%, MSCI World net return 75%, OMX
Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 15%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,1
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	1,4
Active Share	58,7
Information ratio	-1,0
Markedets standardafvigelse	13,0
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,530

Landefordeling

	procent
USA	37,2
Danmark	26,9
Japan	7,8
Luxembourg	7,4
Tyskland	4,0
England	2,8
Frankrig	2,4
Øvrige	11,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
109	135	183	196	181

Nordea Invest Aktier II investerer fortrinsvis i globale og danske aktier ud fra et princip om risikospredning. Yderligere kan afdelingen investere i andele i andre danske foreninger eller udenlandske investeringsinstitutter eller i disse foreninger eller investeringsinstitutters afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale og danske aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Aktier II var 8,8 pct. i perioden. Afdelingens afkast var 1,5 procentpoint lavere end benchmark, som steg 10,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingen var begunstiget af en jævnt stigende afkastudvikling med få og kun små markedsudsving undervejs. Investeringerne på de nye aktiemarkeder gav det højeste afkast, men også investeringer i danske aktier gav tocifret afkast. Investeringerne i amerikanske aktier, som udgør over halvdelen af det globale marked, havde modvind i form af en faldende dollarkurs i begyndelsen af året og trak ned i afkastet. Afdelingens investeringer i de mere defensive aktiesegmenter i form af udbytteaktier og stabile aktier klarede sig væsentlig dårligere over året og kunne ikke følge med vækstorienterede aktier. Målt på sektorniveau var det særligt IT-aktier fra USA, Kina og øvrige fjernøstlige markeder, som steg mest.

Aktier II

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. Målt i danske kroner er de positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det danske aktiemarked kom også positivt gennem året understøttet af den positive vækst i den danske økonomi såvel som globalt. Regnskaberne var generelt positive i starten af året, mens regnskabssæsonen for 3. kvartals regnskaber skabte turbulens på aktiemarkedet.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste dog en generelt positiv udvikling gennem året. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling og af udviklingen i virksomhedernes indtjening. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selsaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Aktier II

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	23	10
2 Renteudgifter	-128	-110
3 Udbytter	24.998	36.049
I alt renter og udbytter	24.893	35.949
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	75.355	64.566
Afledte finansielle instrumenter	535	141
Valutakonti	-729	924
Øvrige aktiver/passiver	-25	3
Handelsomkostninger	-383	-550
I alt kursgevinster og -tab	74.753	65.084
Andre indtægter	35	118
I alt indtægter	99.681	101.151
5 Administrationsomkostninger	-12.833	-13.046
Resultat før skat	86.848	88.105
6 Skat	-1.829	-2.783
Årets nettoresultat	85.019	85.322
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	100.165	83.665
7 Overført til udlodning næste år	114	60
Overført til investorernes formue	-15.260	1.597
I alt disponeret	85.019	85.322

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	17.162	15.214
Indestående i andre pengeinstitutter	378	353
I alt likvide midler	17.540	15.567
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	150.010	151.621
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	656.936	696.851
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	119.605	101.357
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	74.504	100.275
I alt kapitalandele	1.001.055	1.050.104
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	718	870
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.336	1.627
Aktuelle skatteaktiver	462	490
I alt andre aktiver	2.516	2.987
Aktiver i alt	1.021.111	1.068.658
Passiver		
8 Investorernes formue	1.019.731	1.065.873
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.096	1.158
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	284	1.627
I alt anden gæld	1.380	2.785
Passiver i alt	1.021.111	1.068.658

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	140,0	187,6	157,1	85,3	85,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	317,6	286,1	236,6	214,0	204,0
Investorernes formue mio. kr.	1.081,5	1.150,9	1.081,1	1.065,9	1.019,7
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	0,00	39,10	49,10
Indre værdi pr. andel ultimo	340,5	402,2	456,8	498,1	499,9
Ændring i indre værdi i pct.	15,1	18,1	13,6	9,0	8,8
Kurs ultimo	339,7	402,8	458,0	499,0	502,5
Afkast målt på kurs i pct.	14,8	18,6	13,7	9,0	9,1
Afkast på benchmark	20,5	18,1	13,9	10,3	10,3
Omkostningsprocent	1,338	1,318	1,331	1,281	1,270
Porteføljens omsætningshastighed	0,366	0,340	0,310	0,510	0,380

Aktier II

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	23	10
Renteudgifter	-128	-110
I alt renter	-105	-100

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	3.696	5.404
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.137	19.727
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	3.165	10.918
I alt udbytter	24.998	36.049

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	20.773	898
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	30.283	44.285
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	12.738	4.233
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	11.561	15.150
I alt aktier	75.355	64.566
Valutaterminforretninger/futures	0	-1
Aktieterminer/futures	535	142
I alt afledte finansielle instrumenter	535	141
Valutakonti	-729	924
Øvrige aktiver/passiver	-25	3
Handelsomkostninger	-383	-550
I alt kursgevinster og -tab	74.753	65.084

Bruttohandelsomkostninger	425	602
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-42	-52
Nettohandelsomkostninger	383	550

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-1	0
Øvrige omkostninger	9	0	0	-11
Fast administrationshonorar	12.824	0	13.057	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	12.833	0	13.056	-10
Administrationsomkostninger i alt		12.833		13.046

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Tab overført fra sidste år	0	-55.952
Udlodning overført fra sidste år	60	0
Renteindtægter og udbytter	25.021	36.056
Andre indtægter	35	118
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.816	-2.925
Kursgevinster/tab	92.897	120.462
Administrationsomkostninger	-12.833	-13.046
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.085	-988
Til rådighed for udlodning	100.280	83.724
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	100.165	83.665
Overført til næste år	114	60
I alt disponeret	100.280	83.724

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkule- rende andele		Cirkule- rende andele	
Investoreernes formue primo	213.978	1.065.873	236.647	1.081.095
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-82.531		0
Emissioner i året	2.825	13.170	0	0
Indløsninger i året	-12.800	-61.834	-22.669	-100.643
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		34		99
Foreslået udlodning		100.165		83.665
Overført til udlodning næste år		114		60
Overført fra resultatopgørelsen		-15.260		1.597
I alt investoreernes formue	204.003	1.019.731	213.978	1.065.873

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	926.551	90,9	949.829	89,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	74.504	7,3	100.275	9,4
I alt finansielle instrumenter	1.001.055	98,2	1.050.104	98,5
Øvrige aktiver og passiver	18.676	1,8	15.769	1,5
Formue i alt	1.019.731	100,0	1.065.873	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
JPMorgan Chase	23	28	106,940	15.115
Nordea Bank	28	28	75,200	2.069

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	286.744	509.555
Kursværdi af salg af værdipapirer	465.297	521.787
Samlet kursværdi	752.041	1.031.343

Aktier II

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	8.426	10.013
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,83 %	0,94 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,93 %	1,07 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	8.426	10.013
I alt	8.426	10.013
Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MORGAN Storbritannien	3.758	0
UBS Storbritannien	2.606	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	800	0
CITIGROUP Storbritannien	780	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	482	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	20
MORGAN	0	9.993
I alt	8.426	10.013

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	35	155
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	6	27

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	3.611	2.362
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	2.831	7.846
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	416	0
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	2.136	0
Likvide midler	USD	0	379
Modtagen sikkerhed i alt		8.994	10.587

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	22	0
7 dage - 1 måned	72	186
1 - 3 måneder	330	0
3 måneder - 1 år	361	641
> 1 år	8.209	9.381
Ubestemt løbetid	0	379
I alt	8.994	10.587

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	2.831	7.846
USA	2.136	0
Frankrig	1.320	2.079
Tyskland	998	0
Belgien	554	270
Japansk	416	0
Finland	285	11
Holland	284	0
Østrig	170	1
Den Amerikanske Centralbank FED	0	379

Aktier II

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	6	40

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	8.994	10.587

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	4.806	4.262
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Danmark

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 1984

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010265859

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Danmark

Benchmark

OMX Copenhagen Cap Index Perform
(GDR) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,4
Sharpe ratio	1,5
Tracking Error	2,6
Active Share	25,1
Information ratio	0,2
Markedets standardafvigelse	13,1
Markedets sharpe ratio	1,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	10,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,540

Sektorfordeling

	procent
Stabilt forbrug	33,3
Industri	27,0
Finans	18,8
Cyklisk forbrug	9,0
Energi	4,6
Råvarer	4,4
Telecom	2,2
Øvrige	0,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
115	157	260	260	261

Nordea Invest Danmark investerer i danske aktier bredt fordelt på brancher og selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Danmark. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til to forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Desuden kan afdelingen investere 10 pct. af formuen uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Danmark var 14,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 2,2 procentpoint lavere end benchmark, som steg 16,8 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med benchmark eller højere.

Afdelingens lavere afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer i Højgaard Holding, Pandora og Novozymes. Afdelingens overvægt i Højgaard Holding udviklede sig svagt grundet en skuffende udvikling i datterselskabet MT Højgård. MT Højgård leverede svage regnskabsresultater gennem året på trods af en høj aktivitet i byggeriet. Smykkevirksomheden Pandora havde også et udfordrende år, hvor selskabet mistede en tredjedel af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerhed omkring omsætningsudviklingen i USA, samt af at udenlandske investorer foretog betydelige salg af aktien. Afdelingens undervægt i Novozymes trak også ned i afkastet, idet Novozymes' aktiekurs steg gennem året.

Danmark

ROCKWOOL International bidrog positivt til afkastet. Selskabet fik ny ledelse, som vil reducere omkostningerne i selskabet, og det var medvirkende til den positive udvikling i aktiekursen. Royal Unibrew bidrog også til afkastet, efter at selskabet i løbet af året offentliggjorde en række kvartalsregnskaber, der overraskede investorerne positivt. Afdelingens relativt lille eksponering i A.P. Møller-Maersk var også en positiv bidragyder til afkastet, da aktiekursen sluttede med et lille positivt afkast.

Markedsudviklingen

Det danske aktiemarked har i stort set hele 2017 været be-
gunstiget af de samme positive elementer som de øvrige
europæiske aktiemarkeder med stigende vækst- og
forbrugertillid samt faldende arbejdsløshed. Selskabernes
regnskaber har generelt været positive med stigende
indtjening og omsætning. Regnskaberne for 3. kvartal
2017 var dog noget mere varierede, hvor flere selskaber
påpegede, at stigningen i den danske krone begynder at
påvirke eksporten.

Der var stor spredning på afkastet for de store danske
selskaber. I toppen lå transportselskabet DSV sammen
med enzymproducenten Novozymes og ingredienspro-
ducenten Chr. Hansen. Smykkevirksomheden Pandora og
vindmølleproducenten Vestas Wind Systems lå i bunden
med negative afkast.

Transportselskabet DSV fortsatte sin positive udvikling
fra 2016 med en positiv udvikling i både omsætning
og indtjening, der var bedre end forventet. DSV øgede
forventningerne til helårsresultatet i forbindelse med
halvårsregnskabet.

Ingrediensproducenten Chr. Hansens aktiekurs havde en
meget positiv udvikling frem til årsresultatet i oktober,
hvor forventningerne til 2018 blev nedjusteret. Aktiekur-
sen faldt lidt tilbage i de sidste måneder af året, men
forhindrede dog ikke et flot afkast i 2017.

Insulinproducenten Novo Nordisk havde et udfordrende
1. halvår grundet det prispres, selskabets produkter var
udsat for i USA. Regnskabstallene for 2. kvartal var bedre
end ventet, blandt andet drevet af et stærkt salg af Tresiba

og Victoza, hvilket var positivt. Det var også positivt, at
Novo Nordisk venter et lavere prispres i 2018 end 2017.
Aktiekursen er siden offentliggørelsen af 2. kvartals regn-
skabet steget og slutter året med et pænt positivt afkast.

Vindmølleproducenten Vestas Wind Systems blev ramt af
et kraftigt kursfald i forbindelse med offentliggørelsen af
regnskabet for 3. kvartal, hvor det kom frem, at branchen
er ramt af prispres. En ny amerikansk skattereform frygte-
des samtidig at kunne reducere salget af vindmøller til det
amerikanske marked.

Forventninger

Afkastpotentialet på det danske aktiemarked ventes i
2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling
i Danmark såvel som på de danske eksportmarkeder.
Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving
fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt
strammes – primært i USA.

Den synkrone globale økonomiske fremgang ventes at
fortsætte ind i 2018 i takt med at investeringerne fortsat
ventes at tiltage. Den økonomiske fremgang ventes at
påvirke det danske aktiemarked positivt og specielt de
danske eksportselskaber.

Indtjeningsvæksten i de danske virksomheder har været
stærk i de foregående år, men forventningerne til den
fremtidige indtjening er mere varierede ved indgangen til
2018 og må betegnes som relativt svage. Regnskabssæ-
sonen i november 2017 var skuffende, og flere selskabers
indtjeningsforventninger for 2018 blev nedjusteret.

Skattereformen i USA kan også komme til at påvirke
nogle af de store danske eksportselskaber som Novo
Nordisk og Vestas Wind Systems. Novo Nordisk er ramt
af et øget prispres på selskabets insulinprodukter i USA,
og Vestas Wind Systems kan blive ramt, hvis tilskuddet til
alternativ energi afskaffes.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter om-
kostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller
højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere
som følge af den aktive forvaltning.

Danmark

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	53
2 Renteudgifter	-387	-472
3 Udbytter	46.484	85.948
I alt renter og udbytter	46.097	85.529
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	256.645	-64.476
Valutakonti	0	-7
Handelsomkostninger	-2.529	-3.234
I alt kursgevinster og -tab	254.116	-67.717
Andre indtægter	138	251
I alt indtægter	300.351	18.063
5 Administrationsomkostninger	-26.415	-39.271
Resultat før skat	273.936	-21.208
6 Skat	-706	-603
Årets nettoresultat	273.230	-21.811
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	413.141	712.876
7 Overført til udlodning næste år	384	315
Overført til investorernes formue	-140.295	-735.002
I alt disponeret	273.230	-21.811

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	36.865	22.674
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	36.894	22.703
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.946.096	2.229.874
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	29.557	53.915
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.017	1.017
I alt kapitalandele	1.976.670	2.284.806
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	19.698	12.297
Aktuelle skatteaktiver	1.013	72
I alt andre aktiver	20.711	12.369
Aktiver i alt	2.034.275	2.319.878
Passiver		
8 Investorernes formue	2.025.053	2.317.278
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.268	2.600
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.954	0
I alt anden gæld	9.222	2.600
Passiver i alt	2.034.275	2.319.878

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	1.202,2	845,0	1.403,9	-21,8	273,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.280,5	1.173,6	982,6	776,6	839,7
Investorernes formue mio. kr.	4.264,3	4.279,9	4.030,1	2.317,3	2.025,1
Udbytte i pct. pr andel	37,90	76,40	111,10	91,80	49,20
Indre værdi pr. andel ultimo	333,0	363,3	410,2	298,4	241,2
Ændring i indre værdi i pct.	36,6	21,5	35,2	1,4	14,6
Kurs ultimo	332,9	363,1	409,0	298,3	241,3
Afkast målt på kurs i pct.	36,3	21,4	34,8	1,5	14,7
Afkast på benchmark	38,3	17,2	30,8	3,2	16,8
Omkostningsprocent	1,129	1,092	1,217	1,361	1,347
Porteføljens omsætningshastighed	0,410	0,594	0,670	0,870	0,870

Danmark

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	53
Renteudgifter	-387	-472
I alt renter	-387	-419

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	41.776	83.046
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.708	2.902
I alt udbytter	46.484	85.948

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	261.836	-72.454
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-5.191	7.978
I alt aktier	256.645	-64.476
Valutakonti	0	-7
Handelsomkostninger	-2.529	-3.234
I alt kursgevinster og -tab	254.116	-67.717

Bruttohandelsomkostninger	2.790	4.000
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-261	-766
Nettohandelsomkostninger	2.529	3.234

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	5
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-5	0
Øvrige omkostninger	8	0	0	-40
Fast administrationshonorar	26.407	0	39.311	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	26.415	0	39.306	-35
Administrationsomkostninger i alt		26.415		39.271

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	315	618
Renteindtægter og udbytter	46.484	85.947
Andre indtægter	138	251
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.648	-675
Kursgevinster/tab	372.998	821.042
Administrationsomkostninger	-26.415	-39.271
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	21.653	-154.722
Til rådighed for udlodning	413.525	713.191
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	413.141	712.876
Overført til næste år	384	315
I alt disponeret	413.525	713.191

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investoreernes formue primo	776.553	2.317.278	982.581	4.030.087
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-705.072		-1.045.609
Emissioner i året	99.611	228.068	81.280	228.967
Indløsninger i året	-36.447	-88.783	-287.308	-875.687
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		332		1.331
Foreslået udlodning		413.141		712.876
Overført til udlodning næste år		384		315
Overført fra resultatopgørelsen		-140.295		-735.002
I alt investoreernes formue	839.717	2.025.053	776.553	2.317.278

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.975.653	97,6	2.283.789	98,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	1.017	0,1	1.017	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.976.670	97,6	2.284.806	98,6
Øvrige aktiver og passiver	48.383	2,4	32.472	1,4
Formue i alt	2.025.053	100,0	2.317.278	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
Nordea Bank	297	415	75,200	22.339

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.158.630	1.506.517
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.594.589	3.511.188
Samlet kursværdi	3.753.219	5.017.705

Danmark

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	72.564	69.615
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	3,58 %	3,00 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,65 %	3,03 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	72.564	69.615
I alt	72.564	69.615

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MORGAN Storbritannien	65.209	0
CITIGROUP Storbritannien	6.022	0
MORGAN USA	1.333	0
WELLS FARGO	0	10.322
DEUTSCHE BANK	0	33.623
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	0	7.470
MORGAN	0	18.199
I alt	72.564	69.615

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	138	329
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	24	58

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	36.668	18.535
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	16.650	43.950
- Obligationer udstedt af andre stater USD	20.790	0
Likvide midler USD	3.068	10.879
Modtagen sikkerhed i alt	77.176	73.363

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	372	0
7 dage - 1 måned	167	351
1 - 3 måneder	2.142	169
3 måneder - 1 år	1.979	3.082
> 1 år	69.448	58.882
Ubestemt løbetid	3.068	10.879
I alt	77.176	73.363

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
USA	20.790	0
Storbritannien	16.650	43.950
Tyskland	14.080	21
Frankrig	9.149	6.349
Belgien	4.382	5.723
Holland	4.012	0
Finland	3.745	1.161
Den Amerikanske Centralbank FED	3.068	10.879
Østrig	1.301	5.281

Danmark

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	6	36
---	---	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	77.176	73.363

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Danske aktier fokus

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 2005

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060012466

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

OMX Copenhagen Cap Index Perform
(GDR) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,7
Sharpe ratio	1,9
Tracking Error	3,8
Active Share	29,9
Information ratio	1,9
Markedets standardafvigelse	13,1
Markedets sharpe ratio	1,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,850

Sektorfordeling	procent
Stabilt forbrug	32,2
Industri	28,5
Finans	16,2
Cyklisk forbrug	11,3
Råvarer	4,5
Energi	4,4
Telecom	2,2
Øvrige	0,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
117	175	325	330	347

Nordea Invest Danske aktier fokus investerer i danske aktier fordelt på brancher og selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Danmark. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til to forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Desuden kan afdelingen investere 10 pct. af formuen uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Danske aktier fokus var 16,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,2 procentpoint lavere end benchmark, som steg 16,8 pct. Afkastet var dermed omtrent på niveau med benchmark, og i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med eller højere end benchmark.

Afdelingens lavere afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer i Højgaard Holding, Pandora og Novozymes. Afdelingens overvægt i Højgaard Holding udviklede sig svagt grundet en skuffende udvikling i datterselskabet MT Højgård. MT Højgård leverede svage regnskabsresultater gennem året på trods af en høj aktivitet i byggeriet. Smykkevirksomheden Pandora havde også et udfordrende år, hvor selskabet mistede en tredjedel af markedsværdien, samt af at udenlandske investorer foretog betydelige salg af aktien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerheden og omsætningsudviklingen i USA. Afdelingens undervægt i Novozymes trak også ned i afkastet, idet Novozymes' aktiekurs steg gennem året.

Danske aktier fokus

H+H International og Royal Unibrew bidrog positivt til afkastet. Selskabet H+H International foretog strategiske opkøb i Tyskland og Polen, og det var medvirkende til den positive udvikling i aktiekursen. Royal Unibrew bidrog også til afkastet, efter at selskabet i løbet af året offentliggjorde en række kvartalsregnskaber, der overraskede investorerne positivt.

Markedsudviklingen

Det danske aktiemarked har i stort set hele 2017 været be-
gunstiget af de samme positive elementer som de øvrige
europæiske aktiemarkeder med stigende vækst- og
forbrugertillid samt faldende arbejdsløshed. Selskabernes
regnskaber har generelt været positive med stigende
indtjening og omsætning. Regnskaberne for 3. kvartal
2017 var dog noget mere varierede, hvor flere selskaber
påpegede, at stigningen i den danske krone begynder at
påvirke eksporten.

Der var stor spredning på afkastet for de store danske
selskaber. I toppen lå transportselskabet DSV sammen
med enzymproducenten Novozymes og ingredienspro-
ducenten Chr. Hansen. Smykkevirksomheden Pandora og
vindmølleproducenten Vestas Wind Systems lå i bunden
med negative afkast.

Transportselskabet DSV fortsatte sin positive udvikling
fra 2016 med en positiv udvikling i både omsætning
og indtjening, der var bedre end forventet. DSV øgede
forventningerne til helårsresultatet i forbindelse med
halvårsregnskabet.

Ingrediensproducenten Chr. Hansens aktiekurs havde en
meget positiv udvikling frem til årsresultatet i oktober,
hvor forventningerne til 2018 blev nedjusteret. Aktiekur-
sen faldt lidt tilbage i de sidste måneder af året, men
forhindrede dog ikke et flot afkast i 2017.

Insulinproducenten Novo Nordisk havde et udfordrende
1. halvår grundet det prispres, selskabets produkter
var udsat for i USA. Regnskabstallene for 2. kvartal var
bedre end ventet, blandt andet drevet af et stærkt salg af
Tresiba og Victoza, hvilket var positivt. Det var også posi-
tivt, at Novo Nordisk venter et lavere prispres i 2018 end

2017. Aktiekursen er siden offentliggørelsen af regnskabet
steget og slutter året med et pænt positivt afkast.

Vindmølleproducenten Vestas Wind Systems blev ramt af
et kraftigt kursfald i forbindelse med offentliggørelsen af
regnskabet for 3. kvartal, hvor det kom frem, at branchen
er ramt af prispres. En ny amerikansk skattereform frygte-
des samtidig at kunne reducere salget af vindmøller til det
amerikanske marked.

Forventninger

Afkastpotentialet på det danske aktiemarked ventes i
2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling
i Danmark såvel som på de danske eksportmarkeder.
Det er forventningen, at det globale økonomiske op-
sving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt
strammes – primært i USA.

Den synkrone globale økonomiske fremgang fortsætter
ind i 2018, i takt med at investeringerne fortsat tiltager.
Den økonomiske fremgang vil påvirke det danske aktie-
marked positivt og specielt de danske eksportselskaber.

Indtjeningsvæksten i de danske virksomheder har været
stærk de foregående år, men forventningerne til den
fremtidige indtjening er mere varieret ved indgangen til
2018 og må betegnes som relativt svag. Regnskabssæ-
sonen i november 2017 var skuffende, og flere selskabers
indtjeningsforventninger for 2018 blev nedjusterede.

Skattereformen i USA kan også komme til at påvirke
nogle af de store danske eksportselskaber som Novo
Nordisk og Vestas Wind Systems. Novo Nordisk er ramt
af et øget prispres på selskabets insulinprodukter i USA,
og Vestas Wind Systems kan blive ramt, hvis tilskuddet til
alternativ energi afskaffes.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter om-
kostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller
højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere
som følge af den aktive forvaltning.

Danske aktier fokus

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	25
2 Renteudgifter	-199	-198
3 Udbytter	27.325	28.369
I alt renter og udbytter	27.126	28.196
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	181.619	17.737
Handelsomkostninger	-3.810	-3.395
I alt kursgevinster og -tab	177.809	14.342
Andre indtægter	121	78
I alt indtægter	205.056	42.616
5 Administrationsomkostninger	-18.651	-17.358
Resultat før skat	186.405	25.258
6 Skat	-5	-484
Årets nettoresultat	186.400	24.774
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	167.955	133.117
7 Overført til udlodning næste år	433	112
Overført til investorernes formue	18.012	-108.455
I alt disponeret	186.400	24.774

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.954	25.912
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
I alt likvide midler	5.984	25.942
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.304.285	1.120.994
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	14.684	12.260
I alt kapitalandele	1.318.969	1.133.254
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.046	14.938
Aktuelle skatteaktiver	71	65
I alt andre aktiver	16.117	15.003
Aktiver i alt	1.341.070	1.174.199
Passiver		
8 Investorernes formue	1.336.887	1.164.097
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.667	1.422
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.516	8.680
I alt anden gæld	4.183	10.102
Passiver i alt	1.341.070	1.174.199

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	90,4	121,1	373,7	24,8	186,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	217,3	428,9	548,9	643,1	711,7
Investorernes formue mio. kr.	363,3	766,3	1.252,1	1.164,1	1.336,9
Udbytte i pct. pr andel	31,10	30,60	49,10	20,70	23,60
Indre værdi pr. andel ultimo	167,2	178,7	228,1	181,0	187,9
Ændring i indre værdi i pct.	46,0	27,5	46,7	2,2	16,6
Kurs ultimo	167,4	178,9	228,2	180,8	188,2
Afkast målt på kurs i pct.	45,8	27,2	46,3	1,9	16,9
Afkast på benchmark	38,3	17,2	30,8	3,2	16,8
Omkostningsprocent	1,244	1,219	1,362	1,472	1,472
Porteføljens omsætningshastighed	1,496	1,405	1,660	1,540	1,400

Danske aktier fokus

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	25
Renteudgifter	-199	-198
I alt renter	-199	-173

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	27.294	25.707
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31	2.662
I alt udbytter	27.325	28.369

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	181.950	14.049
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-331	3.688
I alt aktier	181.619	17.737
Handelsomkostninger	-3.810	-3.395
I alt kursgevinster og -tab	177.809	14.342

Bruttohandelsomkostninger	4.060	3.690
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-250	-295
Nettohandelsomkostninger	3.810	3.395

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	37	0
Øvrige omkostninger	4	0	0	-7
Fast administrationshonorar	18.647	0	17.327	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	18.651	0	17.364	-6
Administrationsomkostninger i alt		18.651		17.358

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	112	181
Renteindtægter og udbytter	27.325	28.368
Andre indtægter	121	78
Ikke refunderbare udbytteskatter	-11	-549
Kursgevinster/tab	153.690	119.826
Administrationsomkostninger	-18.651	-17.358
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	5.802	2.684
Til rådighed for udlodning	168.388	133.230
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	167.955	133.117
Overført til næste år	433	112
I alt disponeret	168.388	133.230

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	643.076	1.164.097	548.891	1.252.114
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-132.185		-271.226
Emissioner i året	95.599	168.031	146.511	253.605
Indløsninger i året	-27.000	-49.565	-52.326	-95.609
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		109		439
Foreslået udlodning		167.955		133.117
Overført til udlodning næste år		433		112
Overført fra resultatopgørelsen		18.012		-108.455
I alt investoreernes formue	711.675	1.336.887	643.076	1.164.097

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.318.969	98,7	1.133.254	97,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.318.969	98,7	1.133.254	97,4
Øvrige aktiver og passiver	17.918	1,3	30.843	2,6
Formue i alt	1.336.887	100,0	1.164.097	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016		
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Bank	195	0	75,200	14.684

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.563.657	1.569.529
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.846.315	2.070.083
Samlet kursværdi	3.409.972	3.639.612

Danske aktier fokus

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	2.750	93.122
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,21 %	8,00 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,21 %	8,16 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	2.750	93.122
I alt	2.750	93.122

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MORGAN USA	2.750	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	17.875
WELLS FARGO	0	40.858
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	0	4.482
MORGAN	0	29.907
I alt	2.750	93.122

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	121	102
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	21	18

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
Likvide midler USD	2.898	42.642
- Obligationer udstedt af andre stater USD	0	406
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	0	18.967
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	0	35.815
Modtagen sikkerhed i alt	2.898	97.830

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	577
1 - 3 måneder	0	124
3 måneder - 1 år	0	2.760
> 1 år	0	51.727
Ubestemt løbetid	2.898	42.642
I alt	2.898	97.830

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Den Amerikanske Centralbank FED	2.898	42.642
Finland	0	284
Storbritannien	0	35.815
Belgien	0	6.995
Tyskland	0	376
Holland	0	430
USA	0	406
Frankrig	0	10.237
Østrig	0	645

Danske aktier fokus

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	54	9
--	----	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	2.898	97.830

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Emerging Markets

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2004

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010308170

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	17,0
Sharpe ratio	0,3
Tracking Error	2,8
Active Share	68,4
Markedets standardafvigelse	17,2
Markedets sharpe ratio	0,3
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	9,2

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,670

Landefordeling

	procent
Sydkorea	21,3
Taiwan	15,0
Kina	12,6
Sydafrika	7,7
Caymanøerne	7,2
Hongkong	6,7
Brasilien	6,7
Rusland	5,4
Indien	4,2
Thailand	3,7
Indonesien	3,1
Tyrkiet	2,6
Øvrige	3,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
115	128	137	132	135

Nordea Invest Emerging Markets investerer i aktier fra mindre udviklede økonomier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i aktier fra emerging markets-landene. Disse svinger typisk mere i kurs end aktier noteret på de udviklede aktiemarkeder. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Emerging Markets var 15,1 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 5,8 procentpoint lavere end benchmark, som steg 20,7 pct. Afkastet var dermed ikke tilfredsstillende og lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det lavere afkast kan primært henføres til afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af mindre konjunkturfølsomme aktier, der ikke steg så meget som de cykliske aktier. Landeeksponeringen har også trukket ned i afkastet. Afdelingen er overvægtet i Rusland og Tyrkiet. Efter store kursstigninger i 2016 startede det russiske aktiemarked med kursfald i første halvdel af 2017 på grund af lavere oliepriser, samt at mange investorer hjemtog gevinsterne fra 2016. Midt på året begyndte aktiemarkedet at stige igen, men ikke nok til at indhente det tabte fra første halvår. En undervægt i Kina trak også ned i afkastet. Afdelingen var blandt andet undervægtet i internetselskabet Tencent, der steg markant.

Emerging Markets

En overvægt i Sydkorea bidrog positivt til afkastet, primært grundet investeringen i Samsung Electronics. I Sydkorea har aktiemarkedet udviklet sig positivt. Stigningerne kom primært i første halvdel af året, hvorefter markedet fladede ud grundet Nordkoreas misilaffyringer, som skabte nogen usikkerhed på markedet.

Markedsudviklingen

Aktiemarkederne i emerging markets-landene gav som helhed de mest positive afkast i 2017, men udviklingen var differentieret landene og regionerne imellem. Afkastet var også præget af store udsving i valutakurserne over for de vestlige valutaer. Aktiemarkederne i Fjernøsten kom bedst gennem 2017, hvor både aktiemarkedet i Hongkong og Shanghai/Shenzhen sluttede året med tocifrede stigninger. Aktiemarkederne på Taiwan og i Korea sluttede ligeledes året med store afkast.

Aktiemarkederne i Latinamerika havde en mere uensartet udvikling. Med undtagelse af aktiemarkedet i Mexico og Colombia udviste markederne store stigninger i lokal valuta, mens afkastene i danske kroner var noget mindre. Brasilien nød godt af stigende priser på jernmalm, som er en stor eksportvare til blandt andet Kina. En stigende oliepris var også positivt for udviklingen i Brasilien. Efter flere års politisk usikkerhed var 2017 et mere roligt år.

På trods af stigende oliepriser faldt det russiske aktiemarked tilbage, mens aktiemarkedet i Tyrkiet steg kraftigt i lokal valuta, men langt mindre målt i danske kroner. Det russiske aktiemarked havde en skuffende udvikling på trods af højere olie- og gaspriser samt en stabilisering af økonomien. Modsat blev de mindre østeuropæiske aktiemarkeder positivt præget af den økonomiske vækst i Vesteuropa.

Aktiemarkederne i Fjernøsten var primært begunstiget af en meget positiv udvikling inden for informationsteknologi, hvor flere af de ledende selskaber steg betydeligt. Tencent Holdings i Kina fordoblede sin børsværdi. Selskabet er et konglomerat, der primært driver sin forretning gennem internettet, blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Selskabets sociale netværk har nu en større børsværdi end Facebook. Sunny Optical, der blandt

andet producerer linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året. Aktiemarkedet udviklede sig positivt og lod sig ikke påvirke af krisen med Nordkorea.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i emerging markets-landene ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionerne og på globalt plan.

Udsigterne for de asiatiske økonomier er overordnet solide, selvom Kina begynder at vise tegn på den længe ventede afmatning i retning af mere bæredygtige væksthøjder for økonomien. Den kinesiske regering vil fortsat forsøge at reducere udlånsvæksten og bremse væksten på ejendomsmarkedet. Den positive udvikling i den globale økonomiske vækst skaber et generelt godt miljø for de asiatiske aktiemarkeder i 2018.

Det indiske aktiemarked forventes at fortsætte den positive trend, som aktiemarkedet havde igennem 2017. Den økonomiske vækst i Indien har gennem 2017 været hæmmet af nye skattereformer samt oprydning af nødlidende lån i mange af bankerne. Nye økonomiske reformer ventes imidlertid at bane vej for en stigning i væksten og dermed understøtte aktiemarkedet.

I Østeuropa ser udviklingen mere udfordrende ud på trods af en generelt solid økonomisk udvikling. En positiv økonomisk udvikling i Vesteuropa er ligeledes positiv for en række af de østeuropæiske lande. Stigningen i olieprisen har været positiv for specielt Rusland, men ser nu ud til at stabilisere sig.

I Latinamerika ser Brasilien nu ud til at være på vej ud af recessionen primært grundet en positiv udvikling i eksporten. Privatforbruget viser samtidig tegn på bedring efter en lang svag periode.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Emerging Markets

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	1.142	170
2 Renteudgifter	-111	-100
3 Udbytter	130.974	97.128
I alt renter og udbytter	132.005	97.198
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	478.521	371.576
Afledte finansielle instrumenter	31.453	15.279
Valutakonti	-20.773	-2.102
Øvrige aktiver/passiver	-58	131
Handelsomkostninger	-398	-43
I alt kursgevinster og -tab	488.745	384.841
Andre indtægter	1.067	503
I alt indtægter	621.817	482.542
5 Administrationsomkostninger	-62.372	-41.473
Resultat før skat	559.445	441.069
6 Skat	-15.111	-12.797
Årets nettoresultat	544.334	428.272
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	206.418	109.297
7 Overført til udlodning næste år	131	1.339
Overført til investorernes formue	337.785	317.637
I alt disponeret	544.334	428.272

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	144.154	140.238
Indestående i andre pengeinstitutter	2.055	4.483
I alt likvide midler	146.209	144.721
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.096.472	3.350.887
I alt kapitalandele	4.096.472	3.350.887
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.282	18.418
Mellemværende vedr. handelsafvikling	254	741
Aktuelle skatteaktiver	74	74
I alt andre aktiver	16.610	19.233
Aktiver i alt	4.259.291	3.514.841
Passiver		
8 Investorernes formue	4.253.680	3.509.572
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.611	4.621
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	646
I alt anden gæld	5.611	5.267
Passiver i alt	4.259.291	3.514.841

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-67,3	297,6	37,7	428,3	544,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.305,5	2.345,2	1.485,0	2.376,0	2.580,2
Investorernes formue mio. kr.	3.204,6	3.559,6	2.136,9	3.509,6	4.253,7
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,90	17,20	4,60	8,00
Indre værdi pr. andel ultimo	139,0	151,8	143,9	147,7	164,9
Ændring i indre værdi i pct.	-2,0	9,2	-4,7	16,7	15,1
Kurs ultimo	138,4	149,7	142,5	147,7	165,2
Afkast målt på kurs i pct.	-3,8	8,1	-4,3	17,5	15,3
Afkast på benchmark	-6,8	11,2	-5,0	14,1	20,7
Omkostningsprocent	1,661	1,585	1,661	1,547	1,582
Porteføljens omsætningshastighed	0,022	0,006	0,000	0,050	0,140

Emerging Markets

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	1.114	166
Indestående i andre pengeinstitutter	28	4
Renteudgifter	-111	-100
I alt renter	1.031	70

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	130.974	97.128

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	478.521	371.576
Valutaterminsforretninger/futures	1	0
Aktieterminer/futures	31.452	15.279
I alt afledte finansielle instrumenter	31.453	15.279
Valutakonti	-20.773	-2.102
Øvrige aktiver/passiver	-58	131
Handelsomkostninger	-398	-43
I alt kursgevinster og -tab	488.745	384.841

Bruttohandelsomkostninger	1.651	1.284
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.253	-1.241
Nettohandelsomkostninger	398	43

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	3	0
Øvrige omkostninger	64	0	0	-29
Fast administrationshonorar	62.308	0	41.496	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	62.372	0	41.499	-26
Administrations -omkostninger i alt		62.372		41.473

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	1.339	1.034
Renteindtægter og udbytter	132.116	97.853
Andre indtægter	1.067	503
Ikke refunderbare udbytteskatter	-15.108	-11.797
Kursgevinster/tab	144.811	47.108
Administrationsomkostninger	-62.372	-41.749
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.696	17.684
Til rådighed for udlodning	206.549	110.636
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	206.418	109.297
Overført til næste år	131	1.339
I alt disponeret	206.549	110.636

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-værdi	2016	Formue-værdi
Cirkulerende andele			Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	2.376.012	3.509.572	1.485.003	2.136.914
Tilgang ved fusion	0	0	26.982	33.789
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-108.538		-263.269
Emissioner i året	382.214	589.509	988.264	1.345.737
Indløsninger i året	-178.005	-282.543	-124.237	-174.412
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.346		2.541
Foreslået udlodning		206.418		109.297
Overført til udlodning næste år		131		1.339
Overført fra resultatopgørelsen		337.785		317.637
I alt investorenes formue	2.580.221	4.253.680	2.376.012	3.509.572

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
i 1.000 kr.			i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.096.472	96,3	3.350.887	95,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	4.096.472	96,3	3.350.887	95,5
Øvrige aktiver og passiver	157.208	3,7	158.685	4,5
Formue i alt	4.253.680	100,0	3.509.572	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	-57.336	-130.022
Kursværdi af salg af værdipapirer	245.338	411.239
Samlet kursværdi	188.002	281.217

Emerging Markets

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	35.066	38.375
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,82 %	1,09 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,10 %	3,08 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	35.066	38.375
I alt	35.066	38.375

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
DEUTSCHE BANK	10.999	0
MERRILL LYNCH	10.511	0
CREDIT SUISSE GROUP	7.651	0
MORGAN	3.985	0
UBS	1.919	0
MORGAN	0	6.101
UBS	0	10.720
BNP	0	3.211
CREDIT SUISSE GROUP	0	17.354
DEUTSCHE BANK	0	989
I alt	35.066	38.375

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt	1.067	658
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	188	116

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	8.614	8.499
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	10.875	28.358
- Obligationer udstedt af andre stater	10.488	0
- Obligationer udstedt af andre stater	7.623	3.828
Likvide midler	183	0
Modtagen sikkerhed i alt	37.782	40.686

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	23	0
7 dage - 1 måned	10	1.666
1 - 3 måneder	1.159	1.674
3 måneder - 1 år	687	3.651
> 1 år	35.720	33.695
Ubestemt løbetid	183	0
I alt	37.782	40.686

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	10.875	28.358
Japansk	10.488	0
USA	7.623	3.828
Frankrig	2.652	3.587
Tyskland	2.154	354
Østrig	1.243	634
Holland	1.195	419
Belgien	1.027	3.221
Finland	342	285
Den Amerikanske Centralbank FED	183	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	4	165

Emerging Markets

Navne på depotbanker og fordelingen af

Sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	37.782	40.686

Derivater

købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	54.837	95.667
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
UBS Ltd

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Europa

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010265693

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Europe net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,8
Sharpe ratio	0,5
Tracking Error	2,5
Active Share	81,4
Information ratio	-0,4
Markedets standardafvigelse	14,3
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,680

Landefordeling

	procent
England	28,3
Holland	13,2
Tyskland	12,7
Frankrig	11,1
Schweiz	10,0
Danmark	6,5
Sverige	5,9
Irland	3,7
Italien	3,2
Norge	2,5
Øvrige	2,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
109	126	148	147	118

Nordea Invest Europa investerer fortrinsvis i europæiske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Europa. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i europæiske aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Europa var 9,1 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,3 procentpoint lavere end benchmark, som steg 10,4 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens sektorallokering bidrog negativt til afkastet og kan henføres til en overvægt i energisektoren, hvilket ikke helt kunne opvejes af et positivt bidrag fra overvægten i IT-aktier. Den primære forklaring på det relative afkast er en negativ aktieudvælgelse. Smykkevirksomheden Pandora havde også et udfordrende år, hvor selskabet mistede en tredjedel af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerhed omkring omsætningsudviklingen i USA, samt af at udenlandske investorer foretog betydelige salg af aktien. Olieelskabet Tullow Oil klarede sig dårligere end sektoren trods en stigende oliepris. Dette skyldes primært en svag regnskabsbalance og generel usikkerhed om relevansen af deres forretningsmodel. Aktierne i Tullow Oil blev solgt tidligt på året.

Europa

FinecoBank, den ledende onlinebank i Italien, bidrog omvendt positivt til det relative afkast drevet af stigende indtægter på opsparingsprodukter, udlån og handel med værdipapirer. Den tyske halvlederproducent Infineon Technologies klarede sig ligeledes godt på baggrund af øget efterspørgsel efter selskabets halvledermoduler, der i stigende grad indgår i energieffektive biler, herunder el- og hybridbiler.

Markedsudviklingen

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne, og alle markeder sluttede året med positive afkast.

Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året. Det var selskaberne i IT-sektoren samt de mindre og mellemstore selskaber, der udviste de bedste afkast i løbet af året. Globalt havde IT-sektoren en meget positiv udvikling på baggrund af nye investeringer, nye produkter samt en større brug af internettet. Investorernes risikovillighed understøttede den positive udvikling i de små og mellemstore selskaber.

I Europa blev væksten fortsat forbedret, hvilket gav en positiv baggrund for en højere vækst i virksomhedernes overskud og omsætning. Privatforbruget har også vist fremgang, da beskæftigelsen er forbedret i det sydlige Europa, og grundet det lave renteniveau. I Spanien og Italien er bilsalget for eksempel steget kraftigt efter en lang periode med svage salgstal.

Det engelske aktiemarked har givet et noget lavere afkast end de andre store europæiske aktiemarkeder. Baggrunden skal findes i de igangværende Brexit-forhandlinger, som endnu ikke er færdigforhandlet, og for danske investorer også i den svage udvikling i det engelske pund over for danske kroner. Bank of England (BoE) valgte som den første af de store europæiske central-

banker at hæve renten for at styre en relativt høj inflation.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Europa ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionen og på globalt plan. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt. En stigende euro over for den amerikanske dollar vil imidlertid reducere forventningerne til indtjeningen ved indgangen til 2018.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Europa

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	35
2 Renteudgifter	-260	-293
3 Udbytter	98.708	87.320
I alt renter og udbytter	98.448	87.062
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	202.266	57.723
Valutakonti	842	390
Øvrige aktiver/passiver	-698	78
Handelsomkostninger	-7.643	-5.574
I alt kursgevinster og -tab	194.767	52.617
Andre indtægter	317	1.632
I alt indtægter	293.532	141.311
5 Administrationsomkostninger	-39.438	-35.554
Resultat før skat	254.094	105.757
6 Skat	-1.824	-9.223
Årets nettoresultat	252.270	96.534
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	258.162	22.544
7 Overført til udlodning næste år	1.358	1.101
Overført til investorernes formue	-7.250	72.890
I alt disponeret	252.270	96.534

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	15.334	24.219
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	15.363	24.248
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	194.698	244.244
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.803.027	2.559.089
I alt kapitalandele	2.997.725	2.803.333
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.538	780
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	15
Aktuelle skatteaktiver	9.930	8.634
I alt andre aktiver	12.468	9.429
Aktiver i alt	3.025.556	2.837.010
Passiver		
8 Investorernes formue	3.020.970	2.833.794
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.498	3.219
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.088	0
I alt anden gæld	4.586	3.219
Passiver i alt	3.025.556	2.837.010

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	291,6	104,7	339,5	96,5	252,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.926,2	2.861,8	2.567,1	2.818,0	2.775,9
Investorernes formue mio. kr.	2.431,2	2.482,6	2.525,3	2.833,8	3.021,0
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	0,00	0,80	9,30
Indre værdi pr. andel ultimo	83,1	86,8	98,4	100,6	108,8
Ændring i indre værdi i pct.	11,8	4,4	13,4	2,2	9,1
Kurs ultimo	82,7	87,9	99,3	100,2	108,9
Afkast målt på kurs i pct.	9,8	6,2	13,0	0,9	9,6
Afkast på benchmark	19,8	6,6	8,5	2,2	10,4
Omkostningsprocent	1,394	1,355	1,363	1,356	1,362
Porteføljens omsætningshastighed	0,506	0,469	0,470	0,410	0,580

Europa

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	35
Renteudgifter	-260	-293
I alt renter	-260	-258

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	9.126	6.353
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	89.582	80.967
I alt udbytter	98.708	87.320

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	20.782	-36.980
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	181.484	94.703
I alt aktier	202.266	57.723
Valutakonti	842	390
Øvrige aktiver/passiver	-698	78
Handelsomkostninger	-7.643	-5.574
I alt kursgevinster og -tab	194.767	52.617

Bruttohandelsomkostninger	8.668	6.533
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.025	-959
Nettohandelsomkostninger	7.643	5.574

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	21	0	0	-23
Fast administrationshonorar	39.417	0	35.573	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	39.438	0	35.574	-20
Administrationsomkostninger i alt		39.438		35.554

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	1.101	90
Renteindtægter og udbytter	98.708	94.244
Andre indtægter	317	1.632
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.819	-11.536
Kursgevinster/tab	204.038	-23.124
Administrationsomkostninger	-39.438	-37.359
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.387	-302
Til rådighed for udlodning	259.520	23.645
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	258.162	22.544
Overført til næste år	1.358	1.101
I alt disponeret	259.520	23.645

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	2.817.957	2.833.794	2.567.108	2.525.264
Tilgang ved fusion	0	0	267.271	236.406
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-21.887		0
Emissioner i året	235.735	244.676	292.879	267.006
Indløsninger i året	-277.759	-287.883	-309.301	-291.419
Foreslået udlodning		258.162		22.544
Overført til udlodning næste år		1.358		1.101
Overført fra resultatopgørelsen		-7.250		72.890
I alt investoreernes formue	2.775.933	3.020.970	2.817.957	2.833.794

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.997.725	99,2	2.803.333	98,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	2.997.725	99,2	2.803.333	98,9
Øvrige aktiver og passiver	23.245	0,8	30.461	1,1
Formue i alt	3.020.970	100,0	2.833.794	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.321.040	1.120.265
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.419.797	1.164.529
Samlet kursværdi	2.740.837	2.284.794

Europa

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån

	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Markedsværdi af udlånte aktier	69.667	34.761
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,31 %	1,23 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,31 %	1,24 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	69.667	34.761
I alt	69.667	34.761

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MERRILL LYNCH Storbritannien	69.667	0
DEUTSCHE BANK	0	13.647
CREDIT SUISSE GROUP	0	12.884
UBS	0	8.231
I alt	69.667	34.761

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	317	2.299
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	56	406

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater	EUR	67.096	7.604
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	6.006	292
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater	GBP	0	28.760
Modtagen sikkerhed i alt		73.102	36.657

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	1.459	1.183
1 - 3 måneder	1.617	1.278
3 måneder - 1 år	598	2.760
> 1 år	69.428	31.437
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	73.102	36.657

Europa

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)

	2017	2016
Belgien	27.127	2.313
Frankrig	22.788	1.684
Østrig	9.654	2.395
USA	6.006	292
Tyskland	4.346	261
Holland	2.298	309
Finland	883	642
Storbritannien	0	28.760

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
--	------	------

- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for
værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden
kontantsikkerhed genanvendes ikke.

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	9	489
---	---	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
--	------	------

- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 73.102 36.657

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder
overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer
udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Europa Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 1997

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015960983

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Europe Small Cap net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	12,7
Sharpe ratio	1,0
Tracking Error	3,2
Active Share	91,7
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	13,7
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	8,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,710

Landefordeling	procent
England	20,2
Schweiz	15,1
Frankrig	14,3
Italien	9,6
Tyskland	8,4
Spanien	6,8
Holland	5,1
Østrig	4,2
Finland	3,8
Irland	3,6
Danmark	3,2
Sverige	2,4
Caymanøerne	2,1
Øvrige	1,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
123	151	189	210	214

Nordea Invest Europa Small Cap investerer primært i aktier fra små og mellemstore europæiske selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier fra små og mellemstore selskaber uden for Europa. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier fra små og mellemstore europæiske selskaber. Risikoen knytter sig især til fire forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabs-specifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Europa Small Cap var 22,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 3,6 procentpoint højere end benchmark, som steg 19,2 pct. Afkastet var dermed meget tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens positive afkast kan primært henføres til aktieudvælgelsen. Blandt andet steg aktierne i Temenos og Ströer markant. Temenos er et tysk selskab, der laver IT-software til bankindustrien. De nyder godt af et øget investeringsbehov i IT, fordi bankerne i lang tid ikke har investeret tilstrækkeligt i nye IT-systemer. Ströer er et tysk digitalt medieselskab, som laver online reklame- og kommunikationsløsninger. De har leveret resultater, der er bedre end forventet, grundet en øget effektivisering

Europa Small Cap

af salgsprocessen samt et bedre produktmix. Det engelske selskab Greencore bidrog negativt til afkastet. Selskabet, som er storproducent af fødevarer såsom sandwich, frosne pizzaer og sushi, gennemførte tidligere på året et stort opkøb i USA, som ikke forløb som planlagt, og derfor skabte det nervøsitet hos nogle investorer. Det engelske selskab RPC, producent af specialiserede plastprodukter, trak også ned i afkastet. De har også lavet et relativt stort opkøb i USA, som nogle investorer har betragtet som risikabelt. Blandt andet afdelingens undervægt i IT trak ned i afkastet.

Markedsudviklingen

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne, og alle markederne sluttede året med positive afkast.

Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året. Det var selskaberne i IT-sektoren samt de mindre og mellemstore selskaber, der udviste de bedste afkast i løbet af året. Globalt havde IT-sektoren en meget positiv udvikling på baggrund af nye investeringer, nye produkter samt en større brug af internettet. Investorerne risikovillighed understøttede den positive udvikling i de små og mellem-store selskaber.

I Europa blev væksten fortsat forbedret, hvilket gav en positiv baggrund for en højere vækst i virksomhedernes overskud og omsætning. Privatforbruget har også vist fremgang, da beskæftigelsen er forbedret i det sydlige Europa, og grundet det lave renteniveau. I Spanien og Italien er bilsalget for eksempel steget kraftigt efter en lang periode med svage salgstal.

Det engelske aktiemarked har givet et noget lavere afkast end de andre store europæiske aktiemarkeder. Baggrunden skal findes i de igangværende Brexit-forhandlinger, som endnu ikke er færdigforhandlet, og for dan-

ske investorer også i den svage udvikling i det engelske pund over for danske kroner. Bank of England (BoE) valgte som den første af de store europæiske centralbanker at hæve renten for at styre en relativt høj inflation.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Europa ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionen og på globalt plan. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt. En stigende euro over for den amerikanske dollar vil imidlertid reducere forventningerne til indtjeningen ved indgangen til 2018.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Europa Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	3
2 Renteudgifter	-99	-51
3 Udbytter	8.537	8.110
I alt renter og udbytter	8.438	8.062
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	68.417	-6.244
Valutakonti	-24	-471
Øvrige aktiver/passiver	-12	-1
Handelsomkostninger	-661	-536
I alt kursgevinster og -tab	67.720	-7.252
I alt indtægter	76.158	810
5 Administrationsomkostninger	-5.187	-4.973
Resultat før skat	70.971	-4.163
6 Skat	644	-875
Årets nettoresultat	71.615	-5.038
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	31.437	16.455
7 Overført til udlodning næste år	97	76
Overført til investorernes formue	40.081	-21.569
I alt disponeret	71.615	-5.038

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.715	3.609
Indestående i andre pengeinstitutter	28	29
I alt likvide midler	7.743	3.638
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	420.237	278.562
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	11.484	14.251
I alt kapitalandele	431.721	292.813
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	319	153
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.302	0
Aktuelle skatteaktiver	473	337
I alt andre aktiver	2.094	490
Aktiver i alt	441.558	296.941
Passiver		
8 Investorernes formue	440.077	296.576
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	542	365
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	939	0
I alt anden gæld	1.481	365
Passiver i alt	441.558	296.941

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	61,2	11,0	71,5	-5,0	71,6
Cirkulerende andele, mio kr.	154,4	146,4	153,5	145,6	186,0
Investorernes formue mio. kr.	327,2	305,6	366,9	296,6	440,1
Udbytte i pct. pr andel	11,20	18,40	31,90	11,30	16,90
Indre værdi pr. andel ultimo	211,9	208,7	239,0	203,7	236,6
Ændring i indre værdi i pct.	20,6	3,8	23,5	-0,3	22,8
Kurs ultimo	210,0	205,9	238,6	202,6	236,9
Afkast målt på kurs i pct.	18,1	3,2	25,0	-0,8	23,6
Afkast på benchmark	33,4	6,3	23,8	0,5	19,2
Omkostningsprocent	1,446	1,446	1,423	1,442	1,422
Porteføljens omsætningshastighed	0,569	0,599	0,690	0,460	0,490

Europa Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	3
Renteudgifter	-99	-51
I alt renter	-99	-48

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.695	7.888
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	842	222
I alt udbytter	8.537	8.110

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	0	-1
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	67.943	-8.234
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	474	1.991
I alt aktier	68.417	-6.244
Valutakonti	-24	-471
Øvrige aktiver/passiver	-12	-1
Handelsomkostninger	-661	-536
I alt kursgevinster og -tab	67.720	-7.252

Bruttohandelsomkostninger	902	779
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-241	-243
Nettohandelsomkostninger	661	536

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	2016		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	14	0	0	-3
Fast administrationshonorar	5.173	0	4.976	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.187	0	4.976	-3
Administrationsomkostninger i alt		5.187		4.973

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	76	71
Renteindtægter og udbytter	8.536	8.111
Ikke refunderbare udbytteskatter	495	-880
Kursgevinster/tab	23.503	16.436
Administrationsomkostninger	-5.187	-4.973
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.111	-2.233
Til rådighed for udlodning	31.534	16.533
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	31.437	16.455
Overført til næste år	97	76
I alt disponeret	31.534	16.533

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2016 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	145.623	296.576	153.498	366.858
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-16.285		-53.139
Emissioner i året	41.897	91.191	29.247	61.018
Indløsninger i året	-1.500	-3.070	-37.122	-73.366
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		50		243
Foreslået udlodning		31.437		16.455
Overført til udlodning næste år		97		76
Overført fra resultatopgørelsen		40.081		-21.569
I alt investoreernes formue	186.020	440.077	145.623	296.576

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent	2016 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	431.720	98,1	292.813	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	431.720	98,1	292.813	98,7
Øvrige aktiver og passiver	8.356	1,9	3.763	1,3
Formue i alt	440.077	100,0	296.576	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	115.122	107.833
Kursværdi af salg af værdipapirer	155.623	206.701
Samlet kursværdi	270.745	314.534

Fjernøsten

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 1993

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010197839

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI AC Asia excl Japan net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	16,9
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	3,7
Active Share	69,1
Information ratio	0,4
Markedets standardafvigelse	16,3
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,880

Landefordeling

	procent
Caymanøerne	24,8
Indien	19,3
Sydkorea	18,5
Taiwan	15,1
Hongkong	8,1
Kina	7,9
Singapore	3,2
Øvrige	3,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
133	145	168	170	176

Nordea Invest Fjernøsten investerer i aktier fra Asien eksklusive Japan, samt Australien og New Zealand, ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Asien og Oceanien, dog ikke fra Japan. Afdelingen kan endvidere investere op til 20 pct. af formuen i andele i andre afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i fjernøstlige aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Fjernøsten var 32,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 7,9 procentpoint højere end benchmark, som steg 24,6 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og opfyldte forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering i IT-sektoren og selskabsudvælgelsen inden for denne sektor. Investeringerne i de to kinesiske selskaber Sunny Optical Technology og Alibaba var blandt de største bidragsydere til afkastet. Sunny Optical Technology, der blandt andet producerer linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året grundet et fortsat stort salg af kameralinser til mobilindustrien. Holdingselskabet Alibaba, hvis primære aktivitet er handel via internettet, udviklede sig også positivt på baggrund af en stigende omsætning via internettet.

Afdelingens overvægt af indiske aktier bidrog også positivt til afkastet.

Fjernøsten

Den positive udvikling i Indien kan primært henføres til en fortsat høj økonomisk vækst samt premierminister Narendra Modi og hans reformprogrammer. Blandt de indiske aktier var det hovedsageligt selskaberne inden for finans, infrastruktur og privatforbrug, der bidrog mest til afkastet.

Negative bidrag til afkastet sås blandt de mere defensive selskaber i Fjernøsten.

Markedsudviklingen

Aktiemarkederne i Fjernøsten var de markeder, der leverede de bedste afkast i 2017, hvor både aktiemarkedet i Hongkong og Shanghai/Shenzhen sluttede året med to-cifrede stigninger. Aktiemarkederne på Taiwan og i Korea sluttede ligeledes året med store afkast.

Aktiemarkederne i Fjernøsten nød godt af det synkrone globale opsving og meget positiv udvikling inden for IT, hvor flere af de ledende asiatiske selskaber steg betydeligt i løbet af året.

På det kinesiske aktiemarked steg Tencent Holdings og Sunny Optical Technology betydeligt. Tencent Holdings i Kina fordoblede sin børsværdi. Selskabet er et konglomerat, der primært driver sin forretning via internettet, blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Selskabets sociale netværk har nu en større børsværdi end Facebook. Sunny Optical Technology, der blandt andet producerer linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året grundet et fortsat stort salg af kameralinser til mobilindustrien. Bilproducenten Geely, som blandt andet ejer Volvo, fik sin aktiekurs mere end fordoblet. Investorenes tro på, at selskabet vil blive en ledende producent af elbiler, lå til grund for den meget positive udvikling i aktiekursen. De mere traditionelle selskaber som China Mobile, Lenovo og CITIC faldt tilbage i løbet af året.

Aktiemarkedet i Hongkong leverede det største afkast i lokal valuta. I danske kroner var afkastet noget mindre grundet den svage udvikling i Hongkong-dollar. Stigningerne i Hongkong var primært drevet af de kinesiske selskaber, der er børsnoteret i Hongkong.

I Korea har aktiemarkedet udviklet sig positivt. Stigningerne kom primært i første halvdel af året, hvorefter

markedet fladede ud grundet Nordkoreas missilaffyringer, som skabte nogen usikkerhed på markedet.

Det indiske aktiemarked kom også positivt gennem året, hvor investorerne så gode muligheder på baggrund af en økonomi, der i 2016 voksede hurtigere end den kinesiske. Mange reformer er samtidig med til at forbedre forretningsmiljøet i landet. De mindre aktiemarkeder i Malaysia, Thailand, Filippinerne og Indonesien kom også positivt gennem året.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Fjernøsten ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionen og på globalt plan. Den positive udvikling i den globale økonomiske vækst skaber et generelt godt miljø for de asiatiske aktiemarkeder i 2018.

Udsigterne for de asiatiske økonomier er overordnet solide, selvom Kina er begyndt at vise tegn på den længe ventede afmatning i retning af mere bæredygtige vækst-niveauer for økonomien. Den kinesiske regering ventes fortsat at forsøge at reducere udlånsvæksten og bremse væksten på ejendomsmarkedet. Væksten i indtjeningen for de kinesiske selskaber ventes fortsat at være understøttet af den stabile økonomiske vækst, og det forventes, at indtjeningsvæksten vil fortsætte ind i 2018.

Det indiske aktiemarked forventes at fortsætte den positive trend, som aktiemarkedet viste i 2017. Den økonomiske vækst i Indien har gennem 2017 været hæmmet af nye skattereformer samt oprydning af nødlidende lån i mange af bankerne. Nye økonomiske reformer ventes imidlertid at bane vejen for en stigning i væksten og dermed understøtte aktiemarkedet.

De mindre aktiemarkeder i Fjernøsten ventes fortsat at være præget af den positive udvikling i den globale vækst, der skaber gode muligheder for en række eksportselskaber. En svag amerikansk dollar vil ligeledes øge fleksibiliteten i landenes penge- og finanspolitik.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Fjernøsten

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	96	23
2 Renteudgifter	-263	-175
3 Udbytter	21.258	19.763
I alt renter og udbytter	21.091	19.611
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	449.396	46.106
Afledte finansielle instrumenter	1	-22
Valutakonti	-1.204	688
Øvrige aktiver/passiver	-56	25
Handelsomkostninger	-3.526	-3.274
I alt kursgevinster og -tab	444.611	43.523
Andre indtægter	785	323
I alt indtægter	466.487	63.457
5 Administrationsomkostninger	-25.552	-15.617
Resultat før skat	440.935	47.840
6 Skat	-2.706	-2.920
Årets nettoresultat	438.229	44.920
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	102.059	71.797
7 Overført til udlodning næste år	1.190	1.174
Overført til investorernes formue	334.980	-28.051
I alt disponeret	438.229	44.920

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	41.298	26.118
Indestående i andre pengeinstitutter	27	27
I alt likvide midler	41.325	26.145
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.049.634	1.245.642
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	24.880
I alt kapitalandele	2.049.634	1.270.522
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.913	1.674
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.670	10.978
I alt andre aktiver	10.583	12.652
Aktiver i alt	2.101.542	1.309.319
Passiver		
8 Investorernes formue	2.080.828	1.284.966
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.738	1.714
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	17.976	22.639
I alt anden gæld	20.714	24.353
Passiver i alt	2.101.542	1.309.319

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-29,2	176,1	68,2	44,9	438,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.185,3	1.044,9	959,4	1.465,2	1.890,0
Investorerne formue mio. kr.	1.058,1	1.069,7	957,6	1.285,0	2.080,8
Udbytte i pct. pr andel	3,00	7,70	15,50	4,90	5,40
Indre værdi pr. andel ultimo	89,3	102,4	99,8	87,7	110,1
Ændring i indre værdi i pct.	-2,1	18,6	3,6	5,5	32,6
Kurs ultimo	88,7	101,0	98,9	87,6	110,8
Afkast målt på kurs i pct.	-4,4	17,7	4,2	5,9	33,5
Afkast på benchmark	-0,7	17,3	1,4	8,2	24,6
Omkostningsprocent	1,640	1,604	1,609	1,557	1,562
Porteføljens omsætningshastighed	0,441	0,424	0,400	0,740	0,630

Fjernøsten

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	96	23
Renteudgifter	-263	-175
I alt renter	-167	-152

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21.258	19.763

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	0	-1
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	449.746	46.800
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-350	-693
I alt aktier	449.396	46.106
Valutaterminsforsretninger/futures	1	-22
Valutakonti	-1.204	688
Øvrige aktiver/passiver	-56	25
Handelsomkostninger	-3.526	-3.274
I alt kursgevinster og -tab	444.611	43.523

Bruttohandelsomkostninger	4.732	4.417
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.206	-1.143
Nettohandelsomkostninger	3.526	3.274

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	17	0	0	-10
Fast administrationshonorar	25.535	0	15.626	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	25.552	0	15.626	-9
Administrationsomkostninger i alt		25.552		15.617

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	1.174	395
Renteindtægter og udbytter	21.354	19.780
Andre indtægter	785	323
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.706	-1.544
Kursgevinster/tab	90.597	56.795
Administrationsomkostninger	-25.552	-15.617
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	17.597	12.838
Til rådighed for udlodning	103.249	72.970
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	102.059	71.797
Overført til næste år	1.190	1.174
I alt disponeret	103.249	72.970

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	1.465.245	1.284.966	959.392	957.576
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-72.094		-142.620
Emissioner i året	468.871	471.966	547.064	460.384
Indløsninger i året	-44.130	-42.363	-41.211	-35.645
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		124		351
Foreslået udlodning		102.059		71.797
Overført til udlodning næste år		1.190		1.174
Overført fra resultatopgørelsen		334.980		-28.051
I alt investoreernes formue	1.889.986	2.080.828	1.465.245	1.284.966

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.049.634	98,5	1.245.642	96,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	24.880	1,9
I alt finansielle instrumenter	2.049.634	98,5	1.270.522	98,9
Øvrige aktiver og passiver	31.194	1,5	14.444	1,1
Formue i alt	2.080.828	100,0	1.284.966	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	704.335	605.697
Kursværdi af salg af værdipapirer	874.007	894.311
Samlet kursværdi	1.578.342	1.500.008

Besiddelser af noterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5 %

Navn	Hjemsted	2017	2017	2016
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea ML - China A-Shares				
Fund II Y-USD	Luxembourg	0	0	10,8

Fjernøsten

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	54.545	6.103
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,62 %	0,47 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	6,17 %	1,09 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	54.545	6.103
I alt	54.545	6.103

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
CREDIT SUISSE GROUP	20.916	0
MERRILL LYNCH	19.581	0
UBS	6.937	0
CITIGROUP	4.506	0
DEUTSCHE BANK	2.604	0
UBS	0	2.855
DEUTSCHE BANK	0	3.249
I alt	54.545	6.103

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	785	422
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	139	75

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 31.946	613
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 7.308	5.833
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 19.207	0
Modtagen sikkerhed i alt	58.461	6.446

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	414	411
1 - 3 måneder	1.059	438
3 måneder - 1 år	1.241	758
> 1 år	55.748	4.838
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	58.461	6.446

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
USA	19.207	0
Frankrig	12.054	0
Belgien	10.041	15
Storbritannien	7.308	5.833
Østrig	5.183	488
Tyskland	3.043	0
Holland	1.135	0
Finland	490	110

Fjernøsten

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	32	68
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	58.461	6.446

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Global Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 1998

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0016050974

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med Thompson,
Siegel and Walmsley

Benchmark

MSCI World Small Cap net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,2
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	4,2
Active Share	97,3
Information ratio	-0,5
Markedets standardafvigelse	14,6
Markedets sharpe ratio	1,0
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,600

Landefordeling	procent
USA	50,5
Japan	12,9
England	7,3
Tyskland	4,2
Danmark	3,5
Australien	2,9
Canada	2,7
Holland	2,3
Bermuda	2,2
Øvrige	11,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	131	186	210	234

Nordea Invest Global Small Cap investerer primært i globale aktier fra små selskaber ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale aktier. Risikoen knytter sig især til fire forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktie-markedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Global Small Cap steg 1,6 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 6,3 procentpoint lavere end benchmark, som steg 7,9 pct. Afkastet var således utilfredsstillende og lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens skuffende afkast kan primært henføres til en relativt stor vægt i sektoren for langvarige forbrugsgoder, som udviklede sig svagt i løbet af året. En relativt stor kontantandel trak også ned i afkastet. Aktieudvælgelsen inden for energisektoren var ikke optimal. Antero Resources og Range Resources var de største negative bidragsydere og udviklede sig svagt gennem året.

Generelt var det de mere defensive sektorer som forsyning, sundhedspleje og telecom, der leverede de mindste afkast. Investorernes fokus var rettet mod de cykliske sektorer grundet den globale økonomiske vækst og en mindre arbejdsløshed, der øgede privatforbruget rundt om i verden.

Global Small Cap

Investeringerne i finanssektoren udviklede sig positivt og kan primært henføres til væksten i den globale økonomi samt forventning om et højere renteniveau i USA og England. Blandt de største bidragsydere til afkastet i finanssektoren kan nævnes Ally Financial, Intermediate Capital Group PLC og Gaming and Leisure Properties. De mindre selskaber inden for stabilt forbrug havde generelt et positivt år, og det nød afdelingen godt af.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. De større selskaber gav et marginalt bedre afkast end gruppen af mindre selskaber. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Den globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart

flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping ventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA. Small-cap-aktier tilbyder investorerne mere plads til vækst, men giver også større risiko og større kursudsving.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Global Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	6	2
2 Renteudgifter	-239	-10
3 Udbytter	8.664	5.370
I alt renter og udbytter	8.431	5.362
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	2.507	18.618
Afledte finansielle instrumenter	-5	0
Valutakonti	-176	82
Øvrige aktiver/passiver	-10	-5
Handelsomkostninger	-193	-144
I alt kursgevinster og -tab	2.123	18.551
I alt indtægter	10.554	23.913
5 Administrationsomkostninger	-5.458	-2.383
Resultat før skat	5.096	21.530
6 Skat	-987	-600
Årets nettoresultat	4.109	20.930
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	19.276	16.204
7 Overført til udlodning næste år	822	303
Overført til investorernes formue	-15.989	4.423
I alt disponeret	4.109	20.930

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.833	5.615
Indestående i andre pengeinstitutter	28	30
I alt likvide midler	21.861	5.645
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.067	1.485
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	418.383	164.936
I alt kapitalandele	424.450	166.421
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	754	321
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.053	0
Aktuelle skatteaktiver	71	36
I alt andre aktiver	1.878	357
Aktiver i alt	448.189	172.423
Passiver		
8 Investorernes formue	447.411	172.205
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	580	218
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	198	0
I alt anden gæld	778	218
Passiver i alt	448.189	172.423

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	43,1	17,9	21,6	20,9	4,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	621,6	500,1	451,6	426,4	1.204,8
Investorernes formue mio. kr.	189,3	169,3	172,2	172,2	447,4
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	2,70	3,80	1,60
Indre værdi pr. andel ultimo	30,5	33,9	38,1	40,4	37,1
Ændring i indre værdi i pct.	28,1	11,2	12,6	14,3	1,6
Kurs ultimo	30,3	34,0	38,3	40,5	37,3
Afkast målt på kurs i pct.	29,4	12,0	12,6	14,1	1,6
Afkast på benchmark	23,1	18,0	11,3	15,7	7,9
Omkostningsprocent	1,717	2,026	1,652	1,484	1,446
Porteføljens omsætningshastighed	1,115	1,744	0,430	0,390	0,600

Global Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	6	2
Renteudgifter	-239	-10
I alt renter	-233	-8

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	238	36
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.426	5.334
I alt udbytter	8.664	5.370

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	148	426
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.359	18.192
I alt aktier	2.507	18.618
Valutaterminforretninger/futures	-5	0
Valutakonti	-176	82
Øvrige aktiver/passiver	-10	-5
Handelsomkostninger	-193	-144
I alt kursgevinster og -tab	2.123	18.551

Bruttohandelsomkostninger	577	156
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-384	-12
Nettohandelsomkostninger	193	144

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0	0	-2
Fast administrationshonorar	5.452	0	2.385	0
Opdelte				
administrations- omkostninger i alt	5.458	0	2.385	-2
Administrations- omkostninger i alt		5.458		2.383

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	303	214
Renteindtægter og udbytter	8.670	5.372
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.023	-604
Kursgevinster/tab	13.845	14.196
Administrationsomkostninger	-5.458	-2.383
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.760	-287
Til rådighed for udlodning	20.097	16.508
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	19.276	16.204
Overført til næste år	822	303
I alt disponeret	20.097	16.508

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2016 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	426.434	172.205	451.576	172.179
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-21.095		-11.923
Emissioner i året	778.336	291.968	1.638	554
Indløsninger i året	0	0	-26.780	-9.537
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		224		1
Foreslået udlodning		19.276		16.205
Overført til udlodning næste år		822		303
Overført fra resultatopgørelsen		-15.989		4.423
I alt investoreernes formue	1.204.770	447.411	426.434	172.205

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent	2016 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	424.450	94,9	166.421	96,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	424.450	94,9	166.421	96,6
Øvrige aktiver og passiver	22.961	5,1	5.784	3,4
Formue i alt	447.411	100,0	172.205	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	65.004	48.543
Kursværdi af salg af værdipapirer	112.529	75.170
Samlet kursværdi	177.533	123.713

Globale Aktier Indeks

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2012

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060451623

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,6
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	0,4
Active Share	6,8
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	13,7
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,590

Landefordeling

	procent
USA	58,2
Japan	8,9
England	5,4
Frankrig	3,9
Tyskland	3,5
Canada	3,5
Schweiz	3,2
Australien	2,5
Holland	2,5
Øvrige	8,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107	131	188	-	-

Nordea Invest Globale Aktier Indeks investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er passivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabs-specifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Globale Aktier Indeks steg 7,4 pct. i 2017, hvilket var omtrent på niveau med benchmark, som steg 7,7 pct. Afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med benchmark. Afdelingen er passivt forvaltet, og porteføljen er sammensat med henblik på at afspejle afdelingens benchmark. Et afkast noget under benchmark, efter omkostninger, vurderes derfor at være tilfredsstillende

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også

Globale Aktier Indeks

understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes

strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen, idet dens formål er at følge et markedsindeks så tæt som muligt, at give et afkast (efter omkostninger) noget under afdelingens benchmark.

Globale Aktier Indeks

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	112	23
2 Renteudgifter	-49	-23
3 Udbytter	16.040	11.679
I alt renter og udbytter	16.103	11.679
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	34.744	37.969
Afledte finansielle instrumenter	2.401	1.553
Valutakonti	-1.313	579
Øvrige aktiver/passiver	-37	1
Handelsomkostninger	-20	-31
I alt kursgevinster og -tab	35.775	40.071
Andre indtægter	43	51
I alt indtægter	51.921	51.801
5 Administrationsomkostninger	-3.729	-2.248
Resultat før skat	48.192	49.553
6 Skat	-1.453	-1.178
Årets nettoresultat	46.739	48.375
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	35.005	21.986
7 Overført til udlodning næste år	373	343
Overført til investorernes formue	11.361	26.046
I alt disponeret	46.739	48.375

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.876	18.246
Indestående i andre pengeinstitutter	458	818
I alt likvide midler	15.334	19.064
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.067	3.206
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	846.604	467.617
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	9	64
I alt kapitalandele	852.680	470.887
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	808	511
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.058	118
Aktuelle skatteaktiver	267	202
I alt andre aktiver	9.133	831
Aktiver i alt	877.147	490.782
Passiver		
8 Investoreernes formue	870.491	490.516
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	388	225
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.268	41
I alt anden gæld	6.656	266
Passiver i alt	877.147	490.782

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	37,1	76,2	44,0	48,4	46,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	285,8	285,2	208,2	349,0	603,5
Investoreernes formue mio. kr.	350,1	407,9	311,7	490,5	870,5
Udbytte i pct. pr andel	2,60	8,70	21,00	6,30	5,80
Indre værdi pr. andel ultimo	122,5	143,0	149,7	140,6	144,2
Ændring i indre værdi i pct.	20,6	19,2	10,3	10,2	7,4
Kurs ultimo	123,6	144,0	151,1	141,2	145,1
Afkast målt på kurs i pct.	19,7	19,1	10,5	9,4	7,5
Afkast på benchmark	21,2	19,3	10,7	10,3	7,7
Omkostningsprocent	0,571	0,550	0,600	0,554	0,545
Porteføljens omsætningshastighed	0,005	0,000	0,000	0,120	0,370

Globale Aktier Indeks

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	108	22
Indestående i andre pengeinstitutter	4	1
Renteudgifter	-49	-23
I alt renter	63	0

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	95	70
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	15.945	11.609
I alt udbytter	16.040	11.679

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	548	-350
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.135	38.371
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	61	-52
I alt aktier	34.744	37.969
Valutaterminforretninger/futures	-3	0
Aktieterminer/futures	2.404	1.553
I alt afledte finansielle instrumenter	2.401	1.553
Valutakonti	-1.313	579
Øvrige aktiver/passiver	-37	1
Handelsomkostninger	-20	-31
I alt kursgevinster og -tab	35.775	40.071

Bruttohandelsomkostninger	327	167
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-307	-136
Nettohandelsomkostninger	20	31

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	12	0	0	-4
Fast administrationshonorar	3.717	0	2.251	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	3.729	0	2.251	-3
Administrations- omkostninger i alt		3.729		2.248

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	343	52
Renteindtægter og udbytter	16.153	11.702
Andre indtægter	43	51
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.525	-1.186
Kursgevinster/tab	14.570	10.708
Administrationsomkostninger	-3.729	-2.248
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	9.525	3.249
Til rådighed for udlodning	35.380	22.329
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	35.005	21.986
Overført til næste år	373	343
I alt disponeret	35.380	22.329

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2016 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	348.981	490.516	208.244	311.686
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-23.730		-58.408
Emissioner i året	299.478	419.959	148.218	198.949
Indløsninger i året	-44.924	-63.340	-7.481	-10.326
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		347		240
Foreslået udlodning		35.005		21.986
Overført til udlodning næste år		373		343
Overført fra resultatopgørelsen		11.361		26.046
I alt investoreernes formue	603.535	870.491	348.981	490.516

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent	2016 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	852.671	98,0	470.823	96,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	9	0,0	64	0,0
I alt finansielle instrumenter	852.680	98,0	470.887	96,0
Øvrige aktiver og passiver	17.811	2,0	19.629	4,0
Formue i alt	870.491	100,0	490.516	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017 Stk./nom	31.12.2016 Stk./nom	Kurs	Kursværdi
JPMorgan Chase	12	7	106,940	8.109
Nordea Bank	10	6	99,300	718

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	-16.240	-11.962
Kursværdi af salg af værdipapirer	36.091	106.263
Samlet kursværdi	19.851	94.301

Globale Aktier Indeks

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	14.609	4.251
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,68 %	0,87 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,71 %	0,90 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	14.609	4.251
I alt	14.609	4.251

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MERRILL LYNCH	4.482	0
DEUTSCHE BANK	3.150	0
UBS	2.160	0
CREDIT SUISSE GROUP	1.723	0
DEUTSCHE BANK	907	0
CITIGROUP	691	0
VIRTU	490	0
MERRILL LYNCH	433	0
CREDIT SUISSE GROUP	201	0
JEFFERIES	145	0
CITADEL	99	0
CITIGROUP	66	0
MIZUHO	47	0
BNP	16	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	229
UBS	0	2.362
DEUTSCHE BANK	0	157
CITIGROUP	0	163
BNP	0	245
KCG	0	637
JEFFERIES	0	110
MERRILL LYNCH	0	348
I alt	14.609	4.251

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Årsrapport 2017

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt	85 %	43
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	8
		12

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	5.585
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	3.392
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	820
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	2.582
Likvide midler	USD	3.200
Modtagen sikkerhed i alt	15.578	4.497

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbstransaktioner og salgs- og tilbagekøbstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	725
7 dage - 1 måned	131	25
1 - 3 måneder	469	74
3 måneder - 1 år	361	70
> 1 år	11.417	1.963
Ubestemt løbetid	3.200	1.641
I alt	15.578	4.497

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	3.392	408
Den Amerikanske Centralbank FED	3.200	1.641
USA	2.582	2.363
Frankrig	2.056	18
Belgien	1.738	25
Japansk	820	0
Østrig	814	28
Tyskland	581	3
Holland	297	3
Finland	98	7

Globale Aktier Indeks

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
--	------	------

- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	21	40
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
--	------	------

- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 15.578 4.497

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	14.003	17.334
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
UBS Ltd

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Globale UdbytteAktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 1985

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010265503

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 12,8

Sharpe ratio 0,7

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 5,3

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,560

Landefordeling	procent
USA	51,7
Japan	9,9
Tyskland	6,2
Frankrig	4,9
Canada	4,9
Schweiz	3,6
Taiwan	3,5
Kina	2,6
England	2,4
Holland	2,3
Øvrige	8,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
103	118	158	148	127

Nordea Invest Globale UdbytteAktier investerer globalt i selskaber med en attraktiv profil med hensyn til udbytte og/eller tilbagekøb af aktier. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Globale UdbytteAktier var 3,2 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med de globale aktiemarkeder.

Det lavere afkast kan primært henføres til afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af aktier, der giver et højere udbytte, men er mindre konjunkturfølsomme og derfor ikke viste så store kursstigninger som mere konjunkturfølsomme aktier i den aktuelle markedssituation.

I sektoren for stabilt forbrug trak den hollandske supermarkeds kæde Ahold Delhaize og det amerikanske fødevarerelskab General Mills ned i afkastet. Det var den såkaldte Amazon-effekt, hvor flere og flere handler via internettet, der ramte disse selskaber. Denne effekt ramte også en række andre selskaber i afdelingen, blandt andet det engelske reklamebureau WPP.

På trods af stigende oliepriser bidrog en undervægt i energisektoren positivt til afkastet. Blandt andet steg ExxonMobil pænt grundet selskabets mere defensive karakter.

Globale UdbytteAktier

Afdelingens overvægt i den amerikanske sundheds-plejesektor var ligeledes en positiv bidragsyder. Afdelingen har en række investeringer i sundhedsforsikringselskaber, der historisk har betalt en høj marginalskat, og med den nye amerikanske skatterreform, der blev vedtaget sidst på året, ventes disse selskaber opnå en ekstra skattefordel.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA. En større rentestigning i USA end forventet kan give udfordringer for dividendeaktier i løbet af året.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med markedet for udbytteaktier globalt, eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Globale UdbytteAktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	89	31
2 Renteudgifter	-562	-461
3 Udbytter	117.556	100.601
I alt renter og udbytter	117.083	100.171
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	56.836	180.231
Afledte finansielle instrumenter	-6	-18
Valutakonti	-772	574
Øvrige aktiver/passiver	-199	18
Handelsomkostninger	-892	-606
I alt kursgevinster og -tab	54.967	180.199
Andre indtægter	48	605
I alt indtægter	172.098	280.975
5 Administrationsomkostninger	-51.564	-40.216
Resultat før skat	120.534	240.759
6 Skat	-13.663	-12.156
Årets nettoresultat	106.871	228.603
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-858.808	-1.237.409
Overført til investorernes formue	965.679	1.466.012
I alt disponeret	106.871	228.603

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	31.365	56.654
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	31.394	56.683
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	5.586	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.838.055	3.231.506
I alt kapitalandele	2.843.641	3.231.506
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.739	5.763
Mellemværende vedr. handelsafvikling	28.829	0
Aktuelle skatteaktiver	2.454	1.414
I alt andre aktiver	34.022	7.177
Aktiver i alt	2.909.057	3.295.366
Passiver		
8 Investorernes formue	2.900.804	3.291.226
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.870	4.140
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.383	0
I alt anden gæld	8.253	4.140
Passiver i alt	2.909.057	3.295.366

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	9,9	117,4	108,2	228,6	106,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	173,9	2.300,6	2.736,4	4.116,4	3.513,9
Investorernes formue mio. kr.	100,4	1.613,5	2.059,0	3.291,2	2.900,8
Indre værdi pr. andel ultimo	57,8	70,1	75,2	80,0	82,6
Ændring i indre værdi i pct.	10,7	21,4	7,3	6,3	3,2
Kurs ultimo	57,5	70,3	75,8	80,2	83,1
Afkast målt på kurs i pct.	10,5	22,2	7,8	5,8	3,6
Afkast på benchmark	21,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Omkostningsprocent	1,715	1,500	1,531	1,479	1,517
Porteføljens omsætningshastighed	1,135	0,239	0,240	0,210	0,460

Globale UdbytteAktier

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	89	31
Renteudgifter	-562	-461
I alt renter	-473	-430

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	117.556	100.601

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	-2.005	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	58.841	180.231
I alt aktier	56.836	180.231
Valutaterminforretninger/futures	-6	-18
Valutakonti	-772	574
Øvrige aktiver/passiver	-199	18
Handelsomkostninger	-892	-606
I alt kursgevinster og -tab	54.967	180.199

Bruttohandelsomkostninger	1.842	1.159
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-950	-553
Nettohandelsomkostninger	892	606

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	2
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-8	0
Øvrige omkostninger	64	0	0	-10
Fast administrationshonorar	51.500	0	40.232	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	51.564	0	40.224	-8
Administrationsomkostninger i alt		51.564		40.216

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Tab overført fra sidste år	-1.237.224	-827.981
Renteindtægter og udbytter	117.645	100.614
Andre indtægter	48	605
Ikke refunderbare udbytteskatter	-14.782	-13.235
Kursgevinster/tab	136.907	-71.275
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	138.598	-426.137
Til rådighed for udlodning	-858.808	-1.237.409
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-858.808	-1.237.409
I alt disponeret	-858.808	-1.237.409

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	4.116.382	3.291.226	2.736.399	2.059.039
Emissioner i året	705.292	573.309	1.443.018	1.047.741
Indløsninger i året	-1.307.772	-1.071.288	-63.035	-45.241
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		686		1.083
Overført til modregning i udlodning næste år		-858.808		-1.237.409
Overført fra resultatopgørelsen		965.679		1.466.012
I alt investorenes formue	3.513.902	2.900.804	4.116.382	3.291.226

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.843.641	98,0	3.231.506	98,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	2.843.641	98,0	3.231.506	98,2
Øvrige aktiver og passiver	57.163	2,0	59.720	1,8
Formue i alt	2.900.804	100,0	3.291.226	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
JPMorgan Chase	61	84	106,940	40.305

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	693.800	551.898
Kursværdi af salg af værdipapirer	744.643	590.023
Samlet kursværdi	1.438.443	1.141.921

Globale UdbytteAktier

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	6.809	13.986
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,23 %	0,42 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,25 %	0,45 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	6.809	13.986
I alt	6.809	13.986

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
UBS Storbritannien	2.971	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	2.377	0
VIRTU USA	1.461	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	1.027
UBS	0	6.229
MERRILL LYNCH	0	5.780
KCG	0	948
I alt	6.809	13.986

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	48	791
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	8	140

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	1.937	5.456
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	3.788	7.201
Likvide midler	USD	1.660	999
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	0	1.170
Modtagen sikkerhed i alt		7.384	14.826

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	892
1 - 3 måneder	317	975
3 måneder - 1 år	201	1.538
> 1 år	5.206	10.421
Ubestemt løbetid	1.660	999
I alt	7.384	14.826

Globale UdbytteAktier

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)

	2017	2016
Storbritannien	3.788	7.201
Den Amerikanske Centralbank FED	1.660	999
Frankrig	949	134
Belgien	448	180
Tyskland	206	21
Østrig	147	4.713
Finland	102	376
Holland	85	32
USA	0	1.170

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	11	418

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	7.384	14.826

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Indien

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2009

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060144962

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med ICICI
Prudential Asset Management

Benchmark

MSCI India 10/40 net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	19,0
Sharpe ratio	0,8
Tracking Error	5,7
Active Share	59,3
Information ratio	0,8
Markedets standardafvigelse	20,1
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	9,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,730

Sektorfordeling

	procent
Finans	23,4
It	15,5
Stabilt forbrug	13,8
Industri	11,3
Forsyning	10,4
Cyklisk forbrug	9,1
Energi	6,0
Telecom	5,7
Råvarer	4,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
125	142	210	156	-

Nordea Invest Indien investerer fortrinsvis i indiske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Indien, og op til 10 pct. af afdelingens formue kan placeres kontant. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i indiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Indien var 25,2 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 3,1 procentpoint højere end benchmark, som steg 22,0 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med benchmark eller højere.

Den positive udvikling i Indien kan primært henføres til en fortsat høj økonomisk vækst samt premierminister Narendra Modis reformprogrammer. Reformprogrammerne har dog fra tid til anden skabt lidt nedgang i væksten gennem året.

Blandt de indiske aktier var det hovedsageligt selskaberne inden for finans, infrastruktur og privatforbrug, der bidrog mest til afkastet. Investorerne fokuserer på de cykliske sektorer grundet den globale økonomiske vækst og en mindre arbejdsløshed, der øgede privatforbruget rundt omkring i Verden. I finanssektoren var de privatejede banker som

Indien

ICICI Bank og HDFC Bank de største bidragsydere til afkastet, mens den statsejede bank State Bank of India bidrog lidt mindre. Inden for infrastruktur udviklede det store stålselskab Tata Steel sig positivt, efter af de kinesiske stålselskaber har reduceret kapaciteten.

Generelt var det de mere defensive sektorer som forsyning, sundhedspleje og telecom, der leverede de mindste afkast.

Markedsudviklingen

Det indiske aktiemarked nåede nye rekordhøjder efter en positiv udvikling i 2017. Den gode positive udvikling kan primært henføres til positive signaler om landets økonomi og politisk medvind til premierminister Narendra Modi og hans reformprogrammer.

Fokus i indisk økonomi var på inflationen og reformprogrammer, der yderligere kan stimulere væksten i landet og understøtte udbygningen af landets infrastruktur. Inflationen er under kontrol, efter at den de sidste 2 år er faldet fra et niveau på 11 pct. til i omegnen af 4 pct. Den faldende inflation har fået nationalbanken til at nedsætte renten og samtidig stabiliseret den indiske valuta.

Den økonomiske vækst har gennem 2017 været holdt tilbage af en pengeombytning, der skabte udfordringer, da nationalbanken ikke havde trykt nok nye sedler. Da en stor del af den indenlandske handel fortsat foregår med kontanter, hæmmede det væksten i økonomien. Indførelsen af moms var også medvirkende til at holde den økonomiske vækst tilbage. Sidst på året blev fokus igen rettet mod vækst i økonomien, og væksten forventes nu at overgå væksten i Kina. Den økonomiske udvikling i Indien bliver understøttet af øget privatforbrug og en stigning i eksporten, som bliver støttet af væksten i den globale økonomi.

Det var primært de mere konjunkturfølsomme selskaber inden for finans, infrastruktur og privatforbrug, der udviste de største stigninger gennem året. Bajaj Finance og Indiabulls Housing Finance udviste begge en meget positiv udvikling støttet af et lavere renteniveau. Maruti Suzuki India, der producerer små privatbiler og mindre lastbiler,

nød godt af den øgede velstand blandt den indiske middelklasse.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i Indien ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet og på globalt plan.

Det indiske aktiemarked forventes at fortsætte den positive trend, som aktiemarkedet var i gennem 2017. Den økonomiske vækst i Indien har gennem 2017 været hæmmet af nye skattereformer, blandt andet indførelsen af moms. Den økonomiske vækst har også været hæmmet af en oprydning af nødlidende lån i mange af de store banker. Endelig har en pengeombytning kortvarigt begrænset væksten, da nationalbanken ikke havde trykt nok nye pengesedler. Nye økonomiske reformer forventes imidlertid at bane vejen for en stigning i væksten og erhvervslivets tillid og dermed understøtte aktiemarkedet.

Ved indgangen til 2018 er det indiske aktiemarked prisfastsat højere end de øvrige emerging markets' aktiemarkeder. Prisfastsættelsen er dog på et historisk højt gennemsnit, men med en højere økonomisk vækst i Indien forventes værdifastsættelsen ikke at være en udfordring for aktiemarkedet. Den økonomiske vækst i Indien er nu højere end i Kina, og det kan få flere investorer til at flytte investeringer fra Kina til Indien.

Indien råder stort set ikke over egne energiresourcer og importerer næsten al den olie, som landet forbruger. Stigningen i olieprisen ventes derfor at forværre handelsbalancen og kan øge inflationen den kommende tid.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Indien

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	20	6
2 Renteudgifter	-55	-21
3 Udbytter	3.636	2.565
I alt renter og udbytter	3.601	2.550
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	56.561	12.739
Valutakonti	-404	-369
Øvrige aktiver/passiver	-1	-6
Handelsomkostninger	-313	-258
I alt kursgevinster og -tab	55.843	12.106
I alt indtægter	59.444	14.656
5 Administrationsomkostninger	-4.166	-2.437
Årets nettoresultat	55.278	12.219
Resultatdisponering		
6 Foreslået udlodning	37.777	14.499
6 Overført til udlodning næste år	45	129
Overført til investorernes formue	17.456	-2.409
I alt disponeret	55.278	12.219

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.739	6.963
Indestående i andre pengeinstitutter	28	27
I alt likvide midler	8.767	6.990
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	345.147	189.562
I alt kapitalandele	345.147	189.562
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.287	3.274
Aktiver i alt	358.201	199.826
Passiver		
7 Investorernes formue	357.749	196.541
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	452	256
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.029
I alt anden gæld	452	3.285
Passiver i alt	358.201	199.826

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-5,6	49,9	4,4	12,2	55,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	109,6	100,9	115,9	142,1	222,2
Investorernes formue mio. kr.	110,5	154,3	163,6	196,5	357,7
Udbytte i pct. pr andel	0,00	19,60	14,20	10,20	17,00
Indre værdi pr. andel ultimo	100,8	153,0	141,2	138,3	161,0
Ændring i indre værdi i pct.	-2,7	51,7	3,4	10,0	25,2
Kurs ultimo	100,0	150,7	139,3	138,2	161,6
Afkast målt på kurs i pct.	-3,0	50,7	3,5	11,2	25,5
Afkast på benchmark	-8,0	40,8	5,1	1,5	22,0
Omkostningsprocent	1,797	1,720	1,892	1,529	1,515
Porteføljens omsætningshastighed	0,697	0,909	0,630	0,700	0,670

Indien

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	20	6
Renteudgifter	-55	-21
I alt renter	-35	-15

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.636	2.565

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	56.561	12.739
Valutakonti	-404	-369
Øvrige aktiver/passiver	-1	-6
Handelsomkostninger	-313	-258
I alt kursgevinster og -tab	55.843	12.106

Bruttohandelsomkostninger	472	318
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-159	-60
Nettohandelsomkostninger	313	258

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Andre omkostninger				
ifbm. formueplejen	0	0	-1	0
Øvrige omkostninger	14	0	0	-1
Fast administrationshonorar	4.152	0	2.439	0
Opdelte				
administrations- omkostninger i alt	4.166	0	2.438	-1
Administrations- omkostninger i alt		4.166		2.437

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	129	11
Renteindtægter og udbytter	3.656	2.569
Kursgevinster/tab	30.440	12.518
Administrationsomkostninger	-4.166	-2.437
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.763	1.967
Til rådighed for udlodning	37.822	14.627
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	37.777	14.499
Overført til næste år	45	129
I alt disponeret	37.822	14.627

7. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017 Cirkule- rende andele	Formue- værdi	2016 Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	142.146	196.541	115.934	163.641
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-14.843		-16.108
Emissioner i året	80.073	120.631	30.812	42.252
Indløsninger i året	0	0	-4.600	-5.498
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		142		35
Foreslået udlodning		37.777		14.499
Overført til udlodning næste år		45		129
Overført fra resultatopgørelsen		17.456		-2.409
I alt investorenes formue	222.219	357.749	142.146	196.541

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent	2016 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	345.147	96,5	189.562	96,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	345.147	96,5	189.562	96,4
Øvrige aktiver og passiver	12.602	3,5	6.979	3,6
Formue i alt	357.749	100,0	196.541	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	109.947	93.258
Kursværdi af salg af værdipapirer	144.313	128.180
Samlet kursværdi	254.259	221.438

Japan

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010112432

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Japan net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	18,4
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	2,9
Active Share	72,5
Information ratio	-0,5
Markedets standardafvigelse	18,0
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	0,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,510

Sektorfordeling

procent

Industri	22,6
Cyklisk forbrug	22,4
Finans	18,5
Stabilt forbrug	10,2
Telecom	8,8
It	7,6
Råvarer	4,7
Industrial	2,3
Øvrige	2,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
110	134	173	170	161

Nordea Invest Japan investerer fortrinsvis i japanske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Japan. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i japanske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Japan var 9,5 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,4 procentpoint højere end benchmark, som steg 9,1 pct. Afkastet svarede dermed til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer i de mindre og mellemstore selskaber, som udviklede sig positivt gennem året. De mindre og mellemstore selskaber nød generelt godt af den spirende vækst i japansk økonomi og et stigende privatforbrug grundet en meget lav arbejdsløshed. De store selskaber udviklede sig generelt også positivt, men noget mindre.

Blandt afdelingens enkelte investeringer er Daifuku en af de største bidragsydere til afkastet. Selskabet producerer og installerer pakkesorteringsanlæg til blandt andet de store internetselskaber som Amazon. Et stigende globalt behov for Semiconductors påvirkede investeringen

Japan

i Tokyo Electron positivt. Komatsu, et markedsledende selskab inden for entreprenørmaskiner, købte en mindre konkurrent på et optimalt tidspunkt med efterfølgende positiv udvikling i aktiekursen. Investeringen i den mindre bilproducent Subaru trak ned i afkastet. Skuffende regnskabstal og uklar strategi omkring elbiler trak ned i kursen.

Markedsudviklingen

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt specielt i den sidste del af året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel efter IT-komponenter og semiconductors. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover. Konflikten med Nordkorea satte kun sporadiske spor på aktiemarkedet.

I første halvdel af året lå aktiemarkedet fladt grundet en relativt høj valutakurs for den japanske yen, der presede eksportselskaberne. Der var også fortsat tvivl, om regeringens førte politik ville sætte gang i inflationen og det indenlandske forbrug. De mere konjunkturfølsomme sektorer som rederierne og kemiproducenterne havde imidlertid en positiv udvikling grundet det synkrone globale opsving, der var startet i begyndelsen af året.

Kvartalsrapporterne, der blev offentliggjort hen over året, var positive, og i de fleste tilfælde overgik de forventningerne. Forventningerne til den fremtidige indtjening blev også opjusteret. Det globale økonomiske opsving fik også de japanske eksportvirksomheder til at se mere positivt på udviklingen, og det fik for alvor aktiekurserne til at stige i årets sidste kvartal.

Ved årets afslutning var de største afkast i de mere konjunkturfølsomme sektorer som kemi, komponenter til fremstillingsindustrien og industri, der ikke kun nød godt af det globale opsving, men også en indenlandsk økonomi, der var begyndt at vise positive tegn.

Afkastet for danske investorer blev dog noget lavere end

målt i lokal valuta grundet svækkelsen af den japanske yen over for danske kroner.

Forventninger

Afkastpotentialet på det japanske aktiemarked ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske udvikling i den japanske økonomi såvel som udviklingen på Japans vigtigste eksportmarkeder på globalt plan.

Japansk økonomi har gennem de sidste 7 kvartaler vist vækst på baggrund af væksten i den globale økonomi samt en stigning i det private forbrug i Japan. En svagere japansk valuta har ligeledes hjulpet de store japanske eksportselskaber, og denne udvikling forventes at fortsætte ind i 2018.

Den politiske situation er også mere stabil, efter at statsminister Shinzo Abe sikrede sig en overlegen sejr ved valget i oktober. Sejren betyder, at regeringen kan fortsætte den økonomiske politik, der støtter en svagere japansk valuta og reformer, der gavner erhvervslivet.

Situationen i Nordkorea har betydet, at den japanske valuta har mistet noget af sin appeal som sikker valuta, og det kan i den kommende tid betyde en svækkelse der reducerer afkastet, målt i danske kroner. En tilspidsning af situationen mellem Nordkorea og USA kan medføre et usikkert aktiemarked i Japan.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Japan

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	17
2 Renteudgifter	-189	-229
3 Udbytter	31.489	28.559
I alt renter og udbytter	31.300	28.347
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	112.260	-22.382
Afledte finansielle instrumenter	6.651	-5.980
Valutakonti	-1.697	3.911
Øvrige aktiver/passiver	-12	-29
Handelsomkostninger	-431	-256
I alt kursgevinster og -tab	116.771	-24.736
Andre indtægter	70	154
I alt indtægter	148.141	3.765
5 Administrationsomkostninger	-19.742	-18.384
Resultat før skat	128.399	-14.619
6 Skat	-4.723	-3.846
Årets nettoresultat	123.676	-18.465
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	134.428	0
7 Overført til udlodning næste år	1.155	0
Overført til investorernes formue	-11.907	-18.465
I alt disponeret	123.676	-18.465

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	61.999	44.202
Indestående i andre pengeinstitutter	1.173	1.032
I alt likvide midler	63.172	45.234
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.825.664	1.071.055
I alt kapitalandele	1.825.664	1.071.055
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.937	992
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.885	5.702
I alt andre aktiver	4.822	6.694
Aktiver i alt	1.893.658	1.122.983
Passiver		
8 Investorernes formue	1.891.223	1.121.709
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.346	1.274
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	89	0
I alt anden gæld	2.435	1.274
Passiver i alt	1.893.658	1.122.983

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	209,5	128,2	359,0	-18,5	123,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.837,5	2.345,7	1.571,7	1.091,5	1.680,4
Investorernes formue mio. kr.	2.256,2	1.965,3	1.574,8	1.121,7	1.891,2
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	0,00	0,00	8,00
Indre værdi pr. andel ultimo	79,5	83,8	100,2	102,8	112,5
Ændring i indre værdi i pct.	22,3	5,4	19,6	2,6	9,5
Kurs ultimo	80,4	82,9	99,5	102,7	112,8
Afkast målt på kurs i pct.	23,6	3,1	20,0	3,2	9,9
Afkast på benchmark	21,7	9,1	22,3	5,1	9,1
Omkostningsprocent	1,431	1,445	1,457	1,453	1,410
Porteføljens omsætningshastighed	0,176	0,183	0,270	0,230	0,780

Japan

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	14
Indestående i andre pengeinstitutter	0	3
Renteudgifter	-189	-229
I alt renter	-189	-212

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31.489	28.559

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	112.260	-22.382
Aktiemerminer/futures	6.651	-5.980
Valutakonti	-1.697	3.911
Øvrige aktiver/passiver	-12	-29
Handelsomkostninger	-431	-256
I alt kursgevinster og -tab	116.771	-24.736

Bruttohandelsomkostninger	717	643
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-286	-387
Nettohandelsomkostninger	431	256

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	2
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	10	0	0	-19
Fast administrationshonorar	19.732	0	18.400	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	19.742	0	18.401	-17
Administrationsomkostninger i alt		19.742		18.384

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Tab overført fra sidste år	0	-149.516
Renteindtægter og udbytter	31.488	28.561
Andre indtægter	70	154
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.723	-3.846
Kursgevinster/tab	95.458	113.529
Administrationsomkostninger	-19.742	-17.521
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	33.033	28.639
Til rådighed for udlodning	135.584	0
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	134.428	0
Overført til næste år	1.155	0
I alt disponeret	135.584	0

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investoreernes formue primo	1.091.510	1.121.709	1.571.748	1.574.761
Emissioner i året	702.644	767.042	437.547	419.493
Indløsninger i året	-113.800	-122.479	-917.785	-855.725
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.275		1.645
Foreslået udlodning		134.428		0
Overført til udlodning næste år		1.155		0
Overført fra resultatopgørelsen		-11.907		-18.465
I alt investoreernes formue	1.680.354	1.891.223	1.091.510	1.121.709

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.825.664	96,5	1.071.055	95,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.825.664	96,5	1.071.055	95,5
Øvrige aktiver og passiver	65.559	3,5	50.654	4,5
Formue i alt	1.891.223	100,0	1.121.709	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	606.372	279.120
Kursværdi af salg af værdipapirer	626.253	291.637
Samlet kursværdi	1.232.625	570.757

Japan

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån

	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2016

Markedsværdi af udlånte aktier	4.038	0
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,21 %	0,00 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,22 %	0,00 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	4.038	0
I alt	4.038	0

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016
MERRILL LYNCH Storbritannien	3.554	0
CITIGROUP Storbritannien	485	0
I alt	4.038	0

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	70	201
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	12	35

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	697	0
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	63	0
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	3.538	0
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	0	0
Modtagen sikkerhed i alt		4.297	0

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	4.297	0
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	4.297	0

Japan

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)

	2017	2016
Japansk	3.538	0
Frankrig	349	0
Tyskland	169	0
Holland	139	0
Storbritannien	63	0
Østrig	24	0
Finland	16	0
USA	0	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	24	136

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	4.297	0

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	54.005	38.535
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Kina

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2008

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060134302

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Golden Dragon net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	18,1
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	3,6
Active Share	52,6
Information ratio	0,1
Markedets standardafvigelse	17,7
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	2,120

Sektorfordeling

	procent
Finans	33,7
Telecom	22,6
It	18,0
Stabilt forbrug	10,5
Råvarer	4,5
Technology	3,2
Cyklisk forbrug	2,8
Energi	2,1
Øvrige	2,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
131	145	181	172	-

Nordea Invest Kina investerer fortrinsvis i aktier fra Kina, Hongkong og Taiwan ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Kina, Hongkong og Taiwan. Afdelingen kan endvidere investere op til 10 pct. af formuen i andele i andre afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier fra Kina, Hongkong og Taiwan. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Kina var 30,7 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 4,3 procentpoint højere end benchmark, som steg 26,5 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens aktieudvælgelse. China Foods leverede et flot afkast. Selskabet, der blandt andet tapper og distribuerer Coca-Cola, valgte at frasælge en række selskaber for at koncentrere selskabet omkring drikkevarer. Provenuet fra frasalgene tilfaldt aktionærerne i form af ekstra udbytte. China YuHua Education var også blandt aktierne med de bedste afkast. Selskabet viste en solid vækst med tilsvarende indtjeningsfremgang.

Afdelingens undervægt inden for energi og finans bidrog positivt til

Kina

afkastet. Tilsvarende trak investeringerne inden for stabilt forbrug ned i afkastet.

China Resources Pharmaceutical og Tong Ren Tang Technologies trak ned i afkastet. China Resources Pharmaceuticals aktiekurs blev holdt nede, da investorerne gennem året fokuserede på den mere konjunkturfølsomme del af markedet. Tong Ren Tang Technologies, som producerer og distribuerer kinesisk medicin, har foretaget en restrukturering af salgsafdelingen, der midlertidigt bremsede omsætningen og indtjeningen nede.

Markedsudviklingen

Aktiemarkederne i Kina, Hongkong og Taiwan, som alle er en del af afdelingens investeringsunivers, udviklede sig positivt i 2017. Aktiemarkedet i Hongkong sluttede året med det største afkast, med det kinesiske aktiemarked lige efter. Afkastene for danske investorer blev dog noget reduceret grundet udviklingen i valutakurserne. Alle markederne nød godt af det synkrone globale opsving, og specielt selskaberne inden for IT-sektoren oplevede store stigninger.

På det kinesiske aktiemarked steg Tencent Holdings og Sunny Optical Technology betydeligt. Tencent Holdings fordoblede sin børsværdi. Selskabet er et konglomerat, der primært driver forretning via internettet, blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Selskabets sociale netværk har nu en større børsværdi end Facebook. Sunny Optical Technology, der blandt andet producerer linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året grundet et fortsat stort salg af kameralinser til mobilindustrien. Bilproducenten Geely, som blandt andet ejer Volvo, fik aktiekursen mere end fordoblet. Investorerne tro på, at selskabet vil blive en ledende producent af elbiler, lå til grund for den meget positive udvikling i aktiekursen. De mere traditionelle selskaber som China Mobile, Lenovo og CITIC faldt tilbage i løbet af året.

Aktiemarkedet i Hongkong leverede det største afkast i lokal valuta. I danske kroner var afkastet noget mindre grundet den svage udvikling i Hongkong-dollar. Stigningerne i Hongkong var primært drevet af de kinesiske

selskaber, der er børsnoteret i Hongkong.

På Taiwan var aktiestigningerne primært i de mere konjunkturfølsomme sektorer som IT og industri.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Kina, Hongkong og Taiwan ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene og på globalt plan.

Væksten i den kinesiske økonomi ser ud til at aftage efter et år med flere positive økonomiske overraskelser. Den lavere vækst skyldes regeringens forsøg på at begrænse væksten i udlån, til specielt ejendomsmarkedet, og dermed undgå en ejendomsboble. En udvikling, der forventes at fortsætte i 2018.

Væksten i privatforbruget og servicesektoren forventes at fortsætte på nuværende niveau, og dermed understøtte regeringens mål, om at ændre økonomien fra en eksportdrevet økonomi til en mere serviceorienteret økonomi. Regeringens stramning af kreditgivningen rammer derfor ikke de mindre selskaber, der skal være med til at skabe en større servicesektor i de kommende år.

Præsident Xi konsoliderede sin magt på den 19. partikongres, ved at blive skrevet ind i forfatningen, hvilket betyder, at han vil fortsætte med at påvirke politikken, selv efter at hans anden og sidste officielle 5-årsperiode slutter.

Indtjeningsvæksten i de kinesiske selskaber ventes at blive understøttet af en mere stabil vækst i økonomien, samt mere stabile valutakurser. Det forventes derfor, at indtjeningsvæksten i de kinesiske selskaber vil være højere, end for de globale aktiemarkeder.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Kina

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	19	7
2 Renteudgifter	-24	-35
3 Udbytter	8.551	8.315
I alt renter og udbytter	8.546	8.287
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	93.430	3.462
Afledte finansielle instrumenter	-5	-580
Valutakonti	-402	507
Øvrige aktiver/passiver	3	-22
Handelsomkostninger	-1.305	-1.599
I alt kursgevinster og -tab	91.721	1.768
Andre indtægter	154	46
I alt indtægter	100.421	10.101
5 Administrationsomkostninger	-5.760	-6.421
Resultat før skat	94.661	3.680
6 Skat	-803	-1.644
Årets nettoresultat	93.858	2.036
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	61.774	42.380
7 Overført til udlodning næste år	60	40
Overført til investorernes formue	32.024	-40.384
I alt disponeret	93.858	2.036

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.754	9.112
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
I alt likvide midler	6.784	9.142
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	322.907	358.562
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	13.264
I alt kapitalandele	322.907	371.826
Afledte finansielle instrumenter:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	3.825
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	41	130
Aktiver i alt	329.732	384.923
Passiver		
8 Investorernes formue	328.511	384.040
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	455	547
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	766	336
I alt anden gæld	1.221	883
Passiver i alt	329.732	384.923

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	28,1	119,5	81,0	2,0	93,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.005,4	675,7	461,1	460,6	337,6
Investorernes formue mio. kr.	887,1	711,5	493,7	384,0	328,5
Udbytte i pct. pr andel	0,00	7,10	24,50	9,20	18,30
Indre værdi pr. andel ultimo	88,2	105,3	107,1	83,4	97,3
Ændring i indre værdi i pct.	4,2	19,3	7,2	3,7	30,7
Kurs ultimo	89,2	103,8	105,9	83,5	98,0
Afkast målt på kurs i pct.	3,6	16,4	7,5	4,2	31,1
Afkast på benchmark	2,3	22,4	3,3	8,2	26,5
Omkostningsprocent	1,627	1,657	1,656	1,669	1,673
Porteføljens omsætningshastighed	0,310	0,372	0,360	0,840	1,070

Kina

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	19	7
Renteudgifter	-24	-35
I alt renter	-5	-28

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.551	8.315

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	93.617	3.843
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-187	-381
I alt aktier	93.430	3.462
Valutaterminsforretninger/futures	13	0
Aktieterminer/futures	-18	-580
I alt afledte finansielle instrumenter	-5	-580
Valutakonti	-402	507
Øvrige aktiver/passiver	3	-22
Handelsomkostninger	-1.305	-1.599
I alt kursgevinster og -tab	91.721	1.768
Bruttohandelsomkostninger	1.626	1.890
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-321	-291
Nettohandelsomkostninger	1.305	1.599

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	3	0	0	-6
Fast administrationshonorar 5.757		0	6.425	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.760	0	6.426	-5
Administrationsomkostninger i alt		5.760		6.421

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	40	299
Renteindtægter og udbytter	8.570	8.321
Andre indtægter	154	46
Ikke refunderbare udbytteskatter	-803	-791
Kursgevinster/tab	73.005	40.604
Administrationsomkostninger	-5.760	-6.421
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-13.372	363
Til rådighed for udlodning	61.834	42.421
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	61.774	42.380
Overført til næste år	60	40
I alt disponeret	61.834	42.421

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investoreernes formue primo	460.648	384.040	461.077	493.708
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-42.380		-100.276
Emissioner i året	25.110	19.257	72.361	55.656
Indløsninger i året	-148.194	-126.324	-72.790	-67.084
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		60		0
Foreslået udlodning		61.774		42.380
Overført til udlodning næste år		60		40
Overført fra resultatopgørelsen		32.024		-40.384
I alt investoreernes formue	337.564	328.511	460.648	384.040

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	322.907	98,3	362.387	94,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	13.264	3,5
I alt finansielle instrumenter	322.907	98,3	375.651	97,8
Øvrige aktiver og passiver	5.604	1,7	8.389	2,2
Formue i alt	328.511	100,0	384.040	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	264.913	220.440
Kursværdi af salg af værdipapirer	356.081	427.279
Samlet kursværdi	620.994	647.719

Besiddelser af noterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5 %

Navn	Hjemsted	2017 Egenkapital 1.000 kr.	2017 Ejerandel i %	2016 Ejerandel i %
Nordea ML - China A-Shares				
Fund II Y-USD	Luxembourg	0	0	5,8

Kina

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	4.713	2.850
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,43 %	0,74 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,11 %	1,01 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	4.713	2.850
I alt	4.713	2.850

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
CITIGROUP Storbritannien	1.836	0
UBS Storbritannien	1.344	0
MORGAN USA	701	0
CREDIT SUISSE GROUP USA	571	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	260	0
BNP	0	728
MORGAN	0	2.123
I alt	4.713	2.850

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	154	60
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	27	11

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	2.411	519
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	1.130	1.728
- Obligationer udstedt af andre stater USD	216	778
Likvide midler USD	1.361	0
Modtagen sikkerhed i alt	5.117	3.026

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	41
1 - 3 måneder	57	0
3 måneder - 1 år	78	223
> 1 år	3.622	2.761
Ubestemt løbetid	1.361	0
I alt	5.117	3.026

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Frankrig	1.592	458
Den Amerikanske Centralbank FED	1.361	0
Storbritannien	1.130	1.728
Tyskland	405	0
Belgien	221	59
USA	216	778
Østrig	142	0
Finland	47	2
Holland	5	0

Kina

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	13	37

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	5.117	3.026

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Klima og Miljø

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2009

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060192185

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 15,8

Sharpe ratio 0,9

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 10,6

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,690

Landefordeling	procent
USA	39,5
Tyskland	12,4
Frankrig	9,8
Japan	7,4
Canada	4,0
Israel	3,7
Sverige	3,5
England	3,5
Holland	3,4
Irland	2,8
Brasilien	2,3
Øvrige	7,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
116	152	206	213	-

Nordea Invest Klima og Miljø investerer globalt i aktier fra selskaber, der direkte eller indirekte er beskæftiget med aktiviteter til forbedring af klimaet og miljøet. Investeringerne foretages ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i aktier fra klima- og miljørelaterede selskaber. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Klima og Miljø var 15,7 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men afkastet var markant højere end forventningen om et afkast på niveau med de globale aktiemarkeder.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer inden for området ressourceudnyttelse. Den tyske halvlederproducent Infineon Technologies klarede sig godt på baggrund af øget efterspørgsel på selskabets halvleder-moduler, der i stigende grad indgår i energi-effektive biler, herunder el- og hybridbiler. Det amerikanske selskab ANSYS, der leverer simuleringssoftware til en lang række innovative og klimafokuserede brancher, oplevede accelererende vækst, hvilket også blev belønnet af aktiemarkedet. Aktiekursen på amerikanske Teradyne steg kraftigt på baggrund af øget global efterspørgsel efter energieffektive industriautomatiseringsløsninger og robotteknologier. Amerikanske Acuity Brands, der leverer LED-belysning til industrien, bidrog derimod

Klima og Miljø

negativt til afkastet på baggrund af et salg, der var lavere end ventet, efter år med kraftig vækst. Middleby (USA) oplevede ligeledes lavere efterspørgsel efter selskabets energieffektive køkkenmaskiner til professionel brug. På grund af usikkerhed om skattereformen i USA var kunderne generelt tilbageholdende med nyinvesteringer i 2017.

Markedsudviklingen

Investeringer inden for klima- og miljørelaterede aktier gav et positivt afkast i 2017. Klima- og miljørelaterede selskaber nød generelt godt af et øget fokus på alternativ energi og behovet for at beskytte miljøet og begrænse den globale opvarmning.

Investeringer inden for klima- og miljørelaterede aktier har generelt været understøttet af en positiv udvikling på de globale aktiemarkeder og det synkrone globale op-sving i økonomierne. Donald Trump og dennes udtalelser om miljø og energiforbrug fik ikke nogen nævneværdig indflydelse på aktiemarkedet for klima- og miljørelaterede aktier i løbet af året.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter.

Forventninger

Afkastpotentialet på det globale marked for klima- og miljørelaterede aktier ventes i 2018 at afhænge af udviklingen i den globale økonomi. Den amerikanske administrations politik på miljø- og klimaområdet er en risikofaktor.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med de globale aktiemarkeder eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Klima og Miljø

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	5	2
2 Renteudgifter	-61	-9
3 Udbytter	3.815	1.518
I alt renter og udbytter	3.759	1.511
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	33.130	18.631
Afledte finansielle instrumenter	-1	-1
Valutakonti	243	-86
Øvrige aktiver/passiver	6	-1
Handelsomkostninger	-401	-185
I alt kursgevinster og -tab	32.977	18.358
Andre indtægter	426	108
I alt indtægter	37.162	19.977
5 Administrationsomkostninger	-3.648	-1.466
Resultat før skat	33.514	18.511
6 Skat	-281	-265
Årets nettoresultat	33.233	18.246
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	64.310	20.134
7 Overført til udlodning næste år	39	31
Overført til investorernes formue	-31.116	-1.919
I alt disponeret	33.233	18.246

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.694	5.180
Indestående i andre pengeinstitutter	26	28
I alt likvide midler	3.720	5.208
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.522	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	429.512	143.636
I alt kapitalandele	436.034	143.636
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	508	45
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.551	12
Aktuelle skatteaktiver	83	61
I alt andre aktiver	2.142	118
Aktiver i alt	441.896	148.962
Passiver		
8 Investorernes formue	439.641	146.589
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	545	177
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.710	2.196
I alt anden gæld	2.255	2.373
Passiver i alt	441.896	148.962

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	20,5	8,2	10,5	18,2	33,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	65,2	63,7	70,1	110,6	331,5
Investorernes formue mio. kr.	90,3	82,2	93,7	146,6	439,6
Udbytte i pct. pr andel	22,00	12,00	19,70	18,20	19,40
Indre værdi pr. andel ultimo	138,5	129,1	133,7	132,5	132,6
Ændring i indre værdi i pct.	23,1	9,8	12,3	17,2	15,7
Kurs ultimo	137,5	129,4	135,2	132,8	133,7
Afkast målt på kurs i pct.	22,5	10,9	13,3	15,7	16,3
Omkostningsprocent	1,567	1,543	1,614	1,467	1,416
Porteføljens omsætningshastighed	0,566	0,600	0,460	0,670	1,260

Klima og Miljø

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	5	2
Renteudgifter	-61	-9
I alt renter	-56	-7

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.815	1.518

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	-93	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	33.223	18.631
I alt aktier	33.130	18.631
Valutaterminforretninger/futures	-1	-1
Valutakonti	243	-86
Øvrige aktiver/passiver	6	-1
Handelsomkostninger	-401	-185
I alt kursgevinster og -tab	32.977	18.358

Bruttohandelsomkostninger	738	259
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-337	-74
Nettohandelsomkostninger	401	185

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	Andel af	2016	Andel af
	Afdelings-	fællesomk.	Afdelings-	fællesomk.
	direkte		direkte	
Øvrige omkostninger	16	0	0	-1
Fast administrationshonorar	3.632	0	1.467	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	3.648	0	1.467	-1
Administrationsomkostninger i alt		3.648		1.466

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	31	37
Renteindtægter og udbytter	3.820	1.520
Andre indtægter	426	108
Ikke refunderbare udbytteskatter	-303	-247
Kursgevinster/tab	28.761	15.583
Administrationsomkostninger	-3.648	-1.466
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	35.261	4.631
Til rådighed for udlodning	64.348	20.166
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	64.310	20.134
Overført til næste år	39	31
I alt disponeret	64.348	20.166

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-	2016	Formue-
	Cirkule-	værdi	Cirkule-	værdi
	rende		rende	
	andele		andele	
Investoreernes formue primo	110.625	146.589	70.095	93.712
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-20.474		-13.936
Emissioner i året	220.871	280.230	41.030	49.204
Indløsninger i året	0	0	-500	-637
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		63		0
Foreslået udlodning		64.310		20.134
Overført til udlodning næste år		39		31
Overført fra resultatopgørelsen		-31.116		-1.919
I alt investoreernes formue	331.496	439.641	110.625	146.589

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	436.034	99,2	143.636	98,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	436.034	99,2	143.636	98,0
Øvrige aktiver og passiver	3.607	0,8	2.953	2,0
Formue i alt	439.641	100,0	146.589	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	153.631	53.135
Kursværdi af salg af værdipapirer	197.563	83.496
Samlet kursværdi	351.194	136.631

Klima og Miljø

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	11.350	2.504
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,58 %	1,71 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,73 %	1,76 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	11.350	2.504
I alt	11.350	2.504

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
DEUTSCHE BANK Storbritannien	4.057	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	4.038	0
MORGAN USA	2.881	0
UBS Storbritannien	374	0
MORGAN	0	1.314
CITIGROUP	0	1.191
I alt	11.350	2.504

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	426	141
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	75	25

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater EUR	1.300	0
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	3.139	0
Likvide midler EUR	4.216	0
Likvide midler USD	3.412	2.632
Modtagen sikkerhed i alt	12.066	2.632

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	334	0
3 måneder - 1 år	83	0
> 1 år	4.022	0
Ubestemt løbetid	7.627	2.632
I alt	12.066	2.632

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Den Europæiske Centralbank	4.216	0
Den Amerikanske Centralbank FED	3.412	2.632
Storbritannien	3.139	0
Frankrig	648	0
Tyskland	351	0
Østrig	155	0
Holland	145	0

Klima og Miljø

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	269	118
--	-----	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	12.066	2.632

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Nordic Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 1997

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015974695

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Carnegie Nordic Small Cap gross return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	12,9
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	4,4
Active Share	74,8
Information ratio	0,3
Markedets standardafvigelse	13,7
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	11,6
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,570

Landefordeling

	procent
Sverige	58,8
Finland	15,9
Danmark	14,3
Norge	5,8
Schweiz	5,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
114	166	223	227	287

Nordea Invest Nordic Small Cap investerer fortrinsvis i aktier fra små og mellemstore nordiske selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier fra små og mellemstore selskaber uden for Norden. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier fra små og mellemstore nordiske selskaber. Risikoen knytter sig især til fire forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Nordic Small Cap var 14,2 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 6,1 procentpoint højere end benchmark, som steg 8,0 pct. Afkastet var meget tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens positive udvikling kan primært henføres til aktieudvælgelsen. Blandt afdelingens største bidragsyder til afkastet var Fenix Outdoor, Sectra, Bang & Olufsen og MTG. Fenix Outdoors vigtigste brand, Fjällräven, fik for alvor fat i de store markeder i USA og Kina, hvor vækstmulighederne er store. Selskabet har samtidig oparbejdet et godt salg via internettet. Fenix Outdoors udfordringer på det tyske marked, hvor selskabet opererer under navnet Globetrotter, blev stabiliseret gennem året. Sectra, som udvikler IT-udstyr til hospitaler, vokser fortsat hurtigt, og selskabets produkter vinder nu indpas på de amerikanske hospitaler. Sectra vandt også en række

Nordic Small Cap

vigtige priser i USA, som ventes at ville understøtte og gavne salget. Bang & Olufsen bidrog også til afdelingens afkast. Det er primært B&O's nye produkter som B&O PLAY og høretelefoner, som løftede omsætningen.

Afdelingens investering i Clas Ohlson trak ned i afdelingens afkast. Clas Ohlsons omsætning stagnerede gennem året, og det trak ned i aktiekursen. Det besluttedes at beholde aktien grundet en stabil indtjening og en høj udbyttebetaling.

Markedsudviklingen

Det nordiske marked for mindre og mellemstore aktier udviklede sig samlet set positivt i 2017, men gav et noget mindre afkast end de store selskaber i de nordiske lande og globalt set. Investorenes fokus var rettet mod de store teknologiselskaber og eksportselskaber, der umiddelbart vil få gavn af det økonomiske opsving.

De nordiske aktiemarkeder var positivt påvirket af dels det synkrone globale opsving, dels en positiv udvikling i de nordiske lande med højere vækst, lavere arbejdsløshed og bedre forbrugertillidstal generelt. Det norske aktiemarked var understøttet af en stigende oliepris. De store svenske eksportselskaber blev understøttet af det globale opsving samt en svag svensk krone, der gjorde selskaberne mere konkurrencedygtige. På det finske aktiemarked holdt økonomiske udfordringer aktiemarkedet tilbage, men året endte med et mindre positivt afkast.

Selskabernes regnskaber var generelt bedre end ventet gennem året, hvilket kan tolkes som en vending i konjunkturerne. På det norske aktiemarked blev nogle af selskaberne inden for olieservice-sektoren og energisektoren ramt af et lavt aktivitetsniveau i sektoren som helhed.

Der var stor spredning i afkastene på de nordiske aktiemarkeder for small-cap-selskaberne. De danske small-cap-selskaber leverede et flot afkast og bedre end de store selskaber. I den modsatte ende lå det norske aktiemarked for small-cap-selskaber med et lille tab. Der var flere af selskaberne i olieservice- og efterforskningssektoren, der trak ned, efter økonomiske udfordringer. Det svenske og finske aktiemarked for small-cap-selskaber kom ud af året med fornuftige afkast.

Forventninger

Afkastpotentialitet på de nordiske aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene, og på landenes vigtige eksportmarkeder i Europa og USA. Udviklingen i olieprisen er endvidere en vigtig faktor for den norske økonomi.

De nordiske aktiemarkeder ventes understøttet af den positive udvikling i den globale økonomi, og det norske aktiemarked af stigningen i olieprisen.

Det svenske aktiemarked er meget eksportorienteret, og derfor meget afhængig af de internationale konjunkturer samt udviklingen i valutakurserne over for den svenske krone. En svækket svensk krone i kombination med stigende global vækst, ventes at påvirke det svenske aktiemarked positivt. Modsat er de kraftige prisstigninger på ejendomsmarkedet en usikkerhedsfaktor, for udviklingen på aktiemarkedet.

Den positive udvikling i norsk økonomi og olieprisen understøtter en stigende indtjening i virksomhederne, samtidig med at forventningerne til renteniveauet forventes at styrke den norske krone. Selvom udviklingen er positiv, ses der imidlertid bedre muligheder på andre aktiemarkeder end det norske.

2017 startede positivt for de finske virksomheder med en indtjening, der overraskede investorerne positivt. Regnskaberne har imidlertid i sidste halvdel af 2017 været uden positive overraskelser, og prisfastsættelsen af aktiemarkedet har været relativt høj.

Indtjeningsvæksten i de danske virksomheder har været stærk de foregående år, men forventningerne til den fremtidige indtjening er mere varierede ved indgangen til 2018 og må betegnes som relativt svag. Regnskabssæsonen i november 2017 var skuffende, og flere selskabers indtjeningsforventninger for 2018 blev nedjusterede.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordic Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1	3
2 Renteudgifter	-161	-72
3 Udbytter	8.305	7.655
I alt renter og udbytter	8.145	7.586
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	35.567	32.947
Valutakonti	52	-35
Øvrige aktiver/passiver	0	-3
Handelsomkostninger	-148	-206
I alt kursgevinster og -tab	35.471	32.703
Andre indtægter	111	71
I alt indtægter	43.727	40.360
5 Administrationsomkostninger	-4.767	-3.816
Resultat før skat	38.960	36.544
6 Skat	-375	-894
Årets nettoresultat	38.585	35.650
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	35.343	28.572
7 Overført til udlodning næste år	53	57
Overført til investorernes formue	3.189	7.021
I alt disponeret	38.585	35.650

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	11.796	3.723
Indestående i andre pengeinstitutter	28	30
I alt likvide midler	11.824	3.753
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	33.437	40.339
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	349.339	246.889
I alt kapitalandele	382.776	287.228
Aktiver i alt	394.600	290.981
Passiver		
8 Investorernes formue	394.088	290.638
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	478	341
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	34	2
I alt anden gæld	512	343
Passiver i alt	394.600	290.981

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	60,7	19,8	75,2	35,7	38,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	125,2	123,1	106,1	107,0	140,3
Investorernes formue mio. kr.	325,6	303,9	302,1	290,6	394,1
Udbytte i pct. pr andel	29,90	27,30	46,60	26,70	25,20
Indre værdi pr. andel ultimo	260,0	246,9	284,8	271,6	281,0
Ændring i indre værdi i pct.	25,9	6,5	26,9	14,7	14,2
Kurs ultimo	260,8	243,7	283,4	272,7	281,6
Afkast målt på kurs i pct.	25,7	4,7	27,8	15,5	14,0
Afkast på benchmark	28,1	7,2	24,4	15,3	8,0
Omkostningsprocent	1,469	1,422	1,433	1,421	1,419
Porteføljens omsætningshastighed	0,406	0,431	0,450	0,460	0,450

Nordic Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	1	3
Renteudgifter	-161	-72
I alt renter	-160	-69

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	845	652
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.460	7.003
I alt udbytter	8.305	7.655

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	5.545	1.473
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	30.056	31.474
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-34	0
I alt aktier	35.567	32.947
Valutakonti	52	-35
Øvrige aktiver/passiver	0	-3
Handelsomkostninger	-148	-206
I alt kursgevinster og -tab	35.471	32.703

Bruttohandelsomkostninger	285	214
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-137	-8
Nettohandelsomkostninger	148	206

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	17	0	0	-3
Fast administrationshonorar	4.750	0	3.819	0
Opdelte				
administrations- omkostninger i alt	4.767	0	3.819	-3
Administrations- omkostninger i alt		4.767		3.816

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	57	58
Renteindtægter og udbytter	8.306	7.657
Andre indtægter	111	71
Ikke refunderbare udbytteskatter	-375	-894
Kursgevinster/tab	23.613	25.345
Administrationsomkostninger	-4.767	-3.816
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	8.451	208
Til rådighed for udlodning	35.397	28.630
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	35.343	28.572
Overført til næste år	53	57
I alt disponeret	35.397	28.630

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investoreernes formue primo	107.011	290.638	106.057	302.059
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-26.547		-48.956
Emissioner i året	42.740	118.049	1.954	4.628
Indløsninger i året	-9.500	-27.021	-1.000	-2.756
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		384		13
Foreslået udlodning		35.343		28.572
Overført til udlodning næste år		53		57
Overført fra resultatopgørelsen		3.189		7.021
I alt investoreernes formue	140.251	394.088	107.011	290.638

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	382.776	97,1	287.228	98,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	382.776	97,1	287.228	98,8
Øvrige aktiver og passiver	11.312	2,9	3.410	1,2
Formue i alt	394.088	100,0	290.638	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	61.311	72.324
Kursværdi af salg af værdipapirer	120.867	175.221
Samlet kursværdi	182.179	247.545

Nordic Small Cap

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	14.594	3.616
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	3,70 %	1,24 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,82 %	1,26 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	14.594	3.616
I alt	14.594	3.616

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MORGAN Storbritannien	8.775	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	2.108	0
MERRILL LYNCH USA	1.131	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	1.008	0
BNP Frankrig	822	0
CITIGROUP Storbritannien	751	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	1.194
UBS	0	371
DEUTSCHE BANK	0	1.556
MORGAN	0	495
I alt	14.594	3.616

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	111	93
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	20	16

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	8.130	697
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	3.132	2.032
- Obligationer udstedt af andre stater USD	3.065	28
Likvide midler USD	1.182	1.099
Modtagen sikkerhed i alt	15.508	3.856

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	52	0
7 dage - 1 måned	67	63
1 - 3 måneder	427	58
3 måneder - 1 år	313	173
> 1 år	13.467	2.463
Ubestemt løbetid	1.182	1.099
I alt	15.508	3.856

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	3.132	2.032
USA	3.065	28
Frankrig	2.728	268
Tyskland	2.163	25
Belgien	1.527	229
Den Amerikanske Centralbank FED	1.182	1.099
Holland	661	29
Finland	546	35
Østrig	505	111

Nordic Small Cap

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	11	39

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	15.508	3.856

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

North America Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 2017

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060831451

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI North America net return 100%

Nøgletal

Active Share 52,8

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 8,8

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,650

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
-	-	-	-	-

Nordea Invest North America Enhanced investerer fortrinsvis i aktier fra USA. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeks-strategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit benchmark indeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, som ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier fra USA og Canada. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabs-specifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest North America Enhanced var 8,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,0 procentpoint højere end benchmark, som steg 7,5 pct. Afkastet var tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast omtrent på niveau med benchmark.

Afdelingen blev oprettet den 15. september 2017 og har således kun eksisteret i en kort periode af året. Afdelingen har dog i den korte periode givet et positivt afkast, såvel absolut som relativt til benchmark

Afdelingens afkast blev understøttet af en positiv udvikling i den amerikanske økonomi med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og vedtagelsen af den nye skattereform sidst på året.

Det positive resultat kan primært henføres til investeringerne i sundhedsplejesektoren og IT-sektoren. Både Anthem og UnitedHealth Group udviklede sig positivt. De to selskaber har historisk betalt en høj marginal-

North America Enhanced

skat, og med den nye amerikanske skattereform, der blev vedtaget sidst på året, vil disse selskaber opnå en ekstra skattefordel. Facebook og Adobe var også væsentlige positive bidragsydere til afkastet. Bank of America og fondsselskabet T. Rowe Price Group bidrog også positivt uden nogle selskabsspecifikke selskabsnyheder.

Det store industrikonglomerat General Electric havde en skuffende udvikling efter et svagt kvartalsregnskab, der blev offentliggjort sidst på året.

Markedsudviklingen

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende indenlandske vækst, mindre arbejdsløshed samt større erhvervstillid. Sidst på året skabte håbet om en gennemgribende skattereform, med store lettelser optimisme blandt selskaberne.

Den amerikanske økonomi leverede overordnet positive nøgletal gennem hele året. Økonomien kører på det hurtigste niveau siden 2014, og arbejdsløsheden befinder sig på det laveste niveau der længe er set. Inflationen lå fortsat lavt gennem året, men ved indgangen til 2018 er tendensen stigende grundet den lave arbejdsløshed. Den amerikanske centralbank FED begyndte at stramme pengepolitikken og hævede igen renten i december.

Grundet væksten i økonomien er det primært den mere konjunkturfølsomme del af aktiemarkedet, der udviste de største stigninger. En række industriselskaber endte året med store stigninger, for eksempel Boeing, Caterpillar og Home Depot. Boeing leverede flere passagerfly og havde en stor ordreindgang. Caterpillar, som blandt andet producerer entreprenørustyr, nød godt af en øget byggeaktivitet samt en lille fremgang i mineindustrien. Home Depot kom positivt gennem året grundet en stigende aktivitet i boligbyggeriet. Home depot sælger byggemaskiner, værktøj og byggematerialer i store dele af USA.

Øgede investeringer og en kraftig stigning i brug af IT har generelt støttet denne sektor. Apple havde igen et positivt år med stigende salg og højere indtjening. Alphabet (Google) øgede indtjeningen, og aktiekursen nåede et ny

rekordniveau. Salget af annoncer på Google og YouTube voksede hurtigere end i 2016 og lå til grund for den høje indtjening i selskabet.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i Nordamerika ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet samt udviklingen i den amerikanske dollar.

Den amerikanske økonomi forventes fortsat at blive drevet frem af privatforbruget, som udgør en væsentlig del af den samlede amerikanske efterspørgsel. Det er primært et stærkt arbejdsmarked samt et lavt renteniveau, der understøtter privatforbruget. Renteniveauet forventes at blive højere i 2018 og vil muligvis påvirke privatforbruget, hvis det stiger mere end forventet.

Regnskaberne for tredje kvartal 2017 overgik forventningerne og viste stigende indtjeningsmarginaler samt en meget positiv udvikling i omsætningen. Ved indgangen til 2018 forventes en fortsat positiv udvikling i regnskaberne.

Ved indgangen til 2018 forhandlede der fortsat om en større omlægning af skattesystemet, som ville give de amerikanske selskaber skattelettelser og dermed øge selskabernes indtjening yderligere.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) omtrent på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den delvist aktive forvaltning.

North America Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017 *
Renter og udbytter:	
Renteindtægter	7
Renteudgifter	-7
2 Udbytter	1.029
I alt renter og udbytter	1.029
3 Kursgevinster og -tab:	
Kapitalandele	4.955
Afledte finansielle instrumenter	140
Valutakonti	129
Øvrige aktiver/passiver	-27
Handelsomkostninger	-3
I alt kursgevinster og -tab	5.194
I alt indtægter	6.223
4 Administrationsomkostninger	-311
Resultat før skat	5.912
5 Skat	-223
Årets nettoresultat	5.689
Resultatdisponering	
6 Foreslået udlodning	2.374
6 Overført til udlodning næste år	82
Overført til investorernes formue	3.233
I alt disponeret	5.689

* Perioden 12.09.2017 - 31.12.2017

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	7.894
Indestående i andre pengeinstitutter	222
I alt likvide midler	8.116
Kapitalandele	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	358.304
I alt kapitalandele	358.304
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	348
Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.158
I alt andre aktiver	9.506
Aktiver i alt	375.926
Passiver	
7 Investorernes formue	368.891
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	163
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.872
I alt anden gæld	7.035
Passiver i alt	375.926

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2017 *
Årets nettoresultat, mio. kr.	5,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	339,1
Investorernes formue mio. kr.	368,9
Udbytte i pct. pr andel	0,70
Indre værdi pr. andel ultimo	108,8
Ændring i indre værdi i pct.	8,8
Kurs ultimo	109,6
Afkast målt på kurs i pct.	8,6
Omkostningsprocent	0,160
Porteføljens omsætningshastighed	0,900

* Omfatter perioden 12.09.2017 - 31.12.2017

North America Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2017
Indestående i depotselskab	7
Renteudgifter	-7
I alt renter	0

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.029

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.955
Aktiemerker/futures	140
Valutakonti	129
Øvrige aktiver/passiver	-27
Handelsomkostninger	-3
I alt kursgevinster og -tab	5.194

Bruttohandelsomkostninger	74
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-71
Nettohandelsomkostninger	3

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0
Fast administrationshonorar	305	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	311	0
Administrationsomkostninger i alt		311

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017
Renteindtægter og udbytter	1.036
Ikke refunderbare udbytteskatter	-223
Kursgevinster/tab	947
Administrationsomkostninger	-311
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.005
Til rådighed for udlodning	2.454
Som disponeres således	
Foreslået udlodning	2.374
Overført til næste år	82
I alt disponeret	2.454

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Emissioner i året	339.072	362.740
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		462
Foreslået udlodning		2.374
Overført til udlodning næste år		82
Overført fra resultatopgørelsen		3.233
I alt investorenes formue	339.072	368.891

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	358.304	97,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	358.304	97,1
Øvrige aktiver og passiver	10.587	2,9
Formue i alt	368.891	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017 Stk./nom	31.12.2016 Stk./nom	Kurs	Kursværdi
JPMorgan Chase	9	0	106,940	6.243

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	12.592
Kursværdi af salg af værdipapirer	12.262
Samlet kursværdi	24.853

North America Enhanced

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke foretaget udlån eller lån af aktier i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke indgået total return swap aftaler, købs- og tilbagesalgsaftaler eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser.

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	7.467	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
UBS Ltd



Stabile Aktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2006

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060048304

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 11,2

Sharpe ratio 1,1

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 6,8

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,600

Landefordeling	procent
USA	56,4
Japan	10,7
England	4,8
Canada	4,7
Frankrig	3,7
Schweiz	3,3
Tyskland	2,4
Øvrige	13,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
104	125	183	217	222

Nordea Invest Stabile Aktier investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet med fokus på at give et stabilt absolut afkast med mindre udsving end den generelle markedsudvikling.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, om end afdelingen kan afdække en del af denne risiko.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Stabile Aktier var 3,6 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men forvaltes ud fra en defensiv strategi, hvor målet er, at afdelingen skal udvise en mere stabil kursudvikling end de globale aktiemarkeder. Som en konsekvens af denne strategi ventes afdelingen at falde mindre, når markedet falder, ligesom afdelingen ventes at stige mindre, når markedet stiger.

Afdelingens afkast var i 2017 noget lavere end for de globale aktiemarkeder og kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering til de mere defensive sektorer i økonomien.

Givet afdelingens målsætning og dens udvikling over en årrække, anses dette for at være tilfredsstillende.

Blandt afdelingens enkeltinvesteringer trak Teva Pharmaceutical ned i afkastet grundet selskabets store gældsproblemer, samt det forhold at patenter på en række af selskabets produkter udløber i nær fremtid.

Stabile Aktier

De amerikanske medicinalsselskaber CVS Health og Merck trak også ned i afkastet.

Afdelingen har en række investeringer i sundhedsforsikringsselskaber i USA, der historisk har betalt en høj marginalskat, og med den nye amerikanske skattereform, der blev vedtaget sidst på året, vil disse selskaber opnå en ekstra skattefordel. Apple leverede igen et flot resultat og vil også nyde godt af den nye skattereform.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premier-

minister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end det globale aktiemarked. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabile Aktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	162	73
2 Renteudgifter	-706	-599
3 Udbytter	183.897	189.106
I alt renter og udbytter	183.353	188.580
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	68.525	649.303
Afledte finansielle instrumenter	174.362	-64.537
Valutakonti	-11.939	-2.822
Øvrige aktiver/passiver	-577	48
Handelsomkostninger	-2.128	-3.406
I alt kursgevinster og -tab	228.243	578.586
Andre indtægter	101	1.687
I alt indtægter	411.697	768.853
5 Administrationsomkostninger	-114.052	-120.451
Resultat før skat	297.645	648.402
6 Skat	-16.221	-20.974
Årets nettoresultat	281.424	627.428
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	858.868	774.787
7 Overført til udlodning næste år	4.000	2.299
Overført til investorernes formue	-581.444	-149.658
I alt disponeret	281.424	627.428

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	30.239	127.324
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	30.268	127.352
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	46.701
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.931.640	8.292.054
I alt kapitalandele	5.931.640	8.338.755
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	14.910	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.149	6.939
Mellemværende vedr. handelsafvikling	64.424	36.976
Aktuelle skatteaktiver	4.158	3.454
I alt andre aktiver	75.731	47.369
Aktiver i alt	6.052.549	8.513.476
Passiver		
8 Investorernes formue	6.040.825	8.480.262
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.303	18.141
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	8.380	10.987
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.041	4.086
I alt anden gæld	9.421	15.073
Passiver i alt	6.052.549	8.513.476

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	897,2	1.308,9	958,8	627,4	281,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.146,3	5.687,2	5.330,8	6.006,1	4.544,3
Investorernes formue mio. kr.	6.261,7	8.020,7	7.951,9	8.480,3	6.040,8
Udbytte i pct. pr andel	5,40	8,50	19,20	12,90	18,90
Indre værdi pr. andel ultimo	121,7	141,0	149,2	141,2	132,9
Ændring i indre værdi i pct.	20,4	21,1	11,6	8,4	3,6
Kurs ultimo	121,9	143,4	150,3	141,8	133,8
Afkast målt på kurs i pct.	20,6	23,0	10,5	7,9	3,8
Omkostningsprocent	1,552	1,534	1,552	1,534	1,563
Porteføljens omsætningshastighed	0,441	0,485	0,430	0,560	0,580

Stabile Aktier

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	162	73
Renteudgifter	-706	-599
I alt renter	-544	-526

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	1.010	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	182.887	189.106
I alt udbytter	183.897	189.106

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	4.389	3.797
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	64.136	645.506
I alt aktier	68.525	649.303
Valutatermsforretninger/futures	174.362	-64.537
Valutakonti	-11.939	-2.822
Øvrige aktiver/passiver	-577	48
Handelsomkostninger	-2.128	-3.406
I alt kursgevinster og -tab	228.243	578.586

Bruttohandelsomkostninger	2.989	3.959
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-861	-553
Nettohandelsomkostninger	2.128	3.406

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	9
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-5	0
Øvrige omkostninger	319	0	0	-69
Fast administrationshonorar	113.733	0	120.516	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	114.052	0	120.511	-60
Administrationsomkostninger i alt		114.052		120.451

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	2.299	239
Renteindtægter og udbytter	184.059	189.158
Andre indtægter	101	1.687
Ikke refunderbare udbytteskatter	-17.236	-20.449
Kursgevinster/tab	1.015.600	658.292
Administrationsomkostninger	-114.052	-120.451
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-207.903	68.610
Til rådighed for udlodning	862.868	777.085
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	858.868	774.787
Overført til næste år	4.000	2.299
I alt disponeret	862.868	777.085

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	6.006.102	8.480.262	5.330.810	7.951.932
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-772.885		-1.004.635
Emissioner i året	196.767	257.978	829.179	1.126.368
Indløsninger i året	-1.658.594	-2.207.087	-153.887	-222.060
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.133		1.229
Foreslået udlodning		858.868		774.787
Overført til udlodning næste år		4.000		2.299
Overført fra resultatopgørelsen		-581.444		-149.658
I alt investoreernes formue	4.544.275	6.040.825	6.006.102	8.480.262

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.931.640	98,2	8.338.755	98,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	12.607	0,2	-18.141	-0,2
I alt finansielle instrumenter	5.944.247	98,4	8.320.614	98,1
Øvrige aktiver og passiver	96.578	1,6	159.648	1,9
Formue i alt	6.040.825	100,0	8.480.262	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.410.210	3.353.659
Kursværdi af salg af værdipapirer	4.080.234	5.404.151
Samlet kursværdi	6.490.444	8.757.809

Stabile Aktier

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	45.759	8.703
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,76 %	0,10 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,76 %	0,10 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	45.759	8.703
I alt	45.759	8.703

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
UBS Storbritannien	26.678	0
JEFFERIES USA	8.645	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	7.959	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	2.477	0
UBS	0	8.703
I alt	45.759	8.703

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	101	2.205
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	18	389

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	2.618	6
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	1.955	9.291
- Obligationer udstedt af andre stater USD	35.047	0
Likvide midler USD	9.167	0
Modtagen sikkerhed i alt	48.787	9.297

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	1.905	1.268
1 - 3 måneder	2.232	1.352
3 måneder - 1 år	4.539	1.895
> 1 år	30.945	4.783
Ubestemt løbetid	9.167	0
I alt	48.787	9.297

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
USA	35.047	0
Den Amerikanske Centralbank FED	9.167	0
Storbritannien	1.955	9.291
Østrig	843	6
Frankrig	613	0
Belgien	485	0
Tyskland	443	0
Holland	235	0

Stabile Aktier

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	32	540
--	----	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	48.787	9.297

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
DKK	1.264.121	1.674.393
USD	-1.251.514	-1.692.534

Modparter til derivattransaktioner

Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Stabile Aktier Akkumulerende

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: december 2007

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0060096030

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 9,3

Sharpe ratio 1,2

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 6,4

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,630

Landefordeling	procent
USA	56,8
Japan	10,6
England	4,6
Canada	4,6
Frankrig	3,7
Schweiz	3,3
Tyskland	2,5
Øvrige	13,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
110	122	174	201	193

Nordea Invest Stabile Aktier Akkumulerende investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet med fokus på at give et stabilt absolut afkast med mindre udsving end den generelle markedsudvikling. Afdelingen afdækker desuden størsteparten af sin valutaeksposering mod især USD.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, om end afdelingen afdækker størstedelen af denne risiko.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Stabile Aktier Akkumulerende var 9,6 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men forvaltes ud fra en defensiv strategi, hvor målet er, at afdelingen skal udvise en mere stabil kursudvikling end de globale aktiemarkeder. Som en konsekvens af denne strategi ventes afdelingen at falde mindre, når markedet falder, ligesom afdelingen ventes at stige mindre, når markedet stiger.

Afdelingen opnåede et afkast på niveau med de globale aktiemarkeder, hvilket anses for at være tilfredsstillende og er i overensstemmelse med forventningen.

Afdelingens afkast var i 2017 mere positivt end Nordea Invest Stabile Aktier og kan primært henføres til afdelingens afdækning af den amerikanske dollar, der faldt betydeligt over for danske kroner. Afdelingens relativt store eksponering til de mere defensive sektorer og en tilsvarende mindre eksponering til de mere konjunkturfølsomme sektorer trak derimod ned i afkastet. Med den positive udvikling i den globale økonomi, mindre arbejdsløshed og bedre tal for erhvervstilliden har investorernes

Stabile Aktier Akkumulerende

fokus været på sektorerne finans, IT og industri.

Blandt afdelingens enkeltinvesteringer trak Teva Pharmaceutical ned i afkastet grundet selskabets store gældsproblemer, samt at patenter på en række af selskabets produkter udløber i nær fremtid. De amerikanske medicinalselskaber CVS Health og Merck trak ned i afkastet.

Afdelingen har en række investeringer i sundhedsforsikringsselskaber i USA, der historisk har betalt en høj marginalskat, og med den nye amerikanske skattereform, der blev vedtaget sidst på året, vil disse selskaber opnå en ekstra skattefordel. Apple leverede igen et flot resultat og vil også nyde godt af den nye skattereform.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en posi-

tiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end det globale aktiemarked. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabile Aktier Akkumulerende

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	21	6
2 Renteudgifter	-75	-43
3 Udbytter	17.733	13.447
I alt renter og udbytter	17.679	13.410
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	4.547	47.590
Afledte finansielle instrumenter	53.690	-15.410
Valutakonti	1.343	-2.468
Øvrige aktiver/passiver	-64	57
Handelsomkostninger	-256	-260
I alt kursgevinster og -tab	59.260	29.509
Andre indtægter	14	97
I alt indtægter	76.953	43.016
5 Administrationsomkostninger	-11.371	-8.842
Resultat før skat	65.582	34.174
6 Skat	-1.489	-1.477
Årets nettoresultat	64.093	32.697

Årets nettoresultat 64.093 t.kr. foreslås overført til investorernes formue

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.422	14.262
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	20.451	14.290
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	3.470
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	769.170	623.304
I alt kapitalandele	769.170	626.774
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.263	2.564
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	856	516
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.035	1.607
Aktuelle skatteaktiver	120	76
I alt andre aktiver	2.011	2.199
Aktiver i alt	795.895	645.827
Passiver		
7 Investorernes formue	789.678	635.141
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.328	4.015
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.028	839
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.861	5.832
I alt anden gæld	4.889	6.671
Passiver i alt	795.895	645.827

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	57,4	51,9	23,8	32,7	64,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	239,4	311,4	312,9	366,8	416,0
Investorernes formue mio. kr.	326,8	483,5	509,3	635,1	789,7
Indre værdi pr. andel ultimo	136,5	155,3	162,8	173,1	189,8
Ændring i indre værdi i pct.	25,2	13,7	4,8	6,4	9,6
Kurs ultimo	136,5	158,8	164,9	173,6	190,8
Afkast målt på kurs i pct.	24,8	16,3	3,8	5,3	9,9
Omkostningsprocent	1,569	1,591	1,562	1,558	1,564
Porteføljens omsætningshastighed	0,424	0,460	0,470	0,480	0,510

Stabile Aktier Akkumulerende

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	21	6
Renteudgifter	-75	-43
I alt renter	-54	-37

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	88	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.645	13.447
I alt udbytter	17.733	13.447

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	404	283
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.143	47.307
I alt aktier	4.547	47.590
Valutaterminforretninger/futures	53.690	-15.410
Valutakonti	1.343	-2.468
Øvrige aktiver/passiver	-64	57
Handelsomkostninger	-256	-260
I alt kursgevinster og -tab	59.260	29.509

Bruttohandelsomkostninger	318	304
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-62	-44
Nettohandelsomkostninger	256	260

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	38	0	0	-4
Fast administrationshonorar	11.333	0	8.845	0

Opdelte administrationsomkostninger i alt	11.371	0	8.845	-3
--	---------------	----------	--------------	-----------

Administrationsomkostninger i alt	11.371	8.842
--	---------------	--------------

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	366.844	635.141	312.942	509.339
Emissioner i året	63.004	115.774	53.902	93.010
Indløsninger i året	-13.800	-25.411	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		81		95
Overført fra resultatopgørelsen		64.093		32.697
I alt investorenes formue	416.048	789.678	366.844	635.141

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	769.170	97,4	626.774	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	2.935	0,4	-1.451	-0,2
I alt finansielle instrumenter	772.105	97,8	625.323	98,5
Øvrige aktiver og passiver	17.573	2,2	9.818	1,5
Formue i alt	789.678	100,0	635.141	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	260.572	269.542
Kursværdi af salg af værdipapirer	270.486	281.401
Samlet kursværdi	531.057	550.944

Stabile Aktier Akkumulerende

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	9.339	4.874
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,18 %	0,77 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,24 %	0,79 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	9.339	4.874
I alt	9.339	4.874
Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
UBS Storbritannien	6.806	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	2.533	0
KCG	0	1.145
DEUTSCHE BANK	0	2.560
UBS	0	1.168
I alt	9.339	4.874

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	14	127
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	3	22

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater	EUR	3.556	484
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater	GBP	6.512	3.475
Likvide midler	USD	0	1.230
Modtagen sikkerhed i alt		10.068	5.189

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	170
1 - 3 måneder	492	181
3 måneder - 1 år	408	368
> 1 år	9.168	3.240
Ubestemt løbetid	0	1.230
I alt	10.068	5.189

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)		2017	2016
Storbritannien		6.512	3.475
Frankrig		1.735	0
Belgien		1.046	12
Finland		238	87
Østrig		228	385
Tyskland		220	0
Holland		91	0
Den Amerikanske Centralbank FED		0	1.230

Stabile Aktier Akkumulerende

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	1	72
---	---	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	10.068	5.189

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
AUD	-8.743	-2.725
CAD	-34.213	-21.856
CHF	-13.704	-9.527
DKK	742.279	594.982
EUR	-80.421	-62.491
GBP	-47.995	-30.065
HKD	-16.160	-9.966
JPY	-82.064	-67.873
SEK	-5.753	-4.946
SGD	-10.169	-7.018
USD	-440.122	-371.062
ILS	0	-8.903

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

USA

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010265776

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI USA net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	15,1
Sharpe ratio	1,0
Tracking Error	2,7
Active Share	74,4
Information ratio	-0,4
Markedets standardafvigelse	14,7
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,480

Sektorfordeling	procent
Stabilt forbrug	23,1
It	20,8
Finans	14,1
Cyklisk forbrug	10,9
Telecom	10,1
Industri	5,1
Forsyning	4,8
Energi	3,1
Råvarer	2,9
Industrial	2,0
Øvrige	3,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107	130	208	239	226

Nordea Invest USA investerer fortrinsvis i aktier fra USA og sekundært fra Canada og Mexico ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for USA. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier fra USA, Canada og Mexico. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest USA var 6,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,2 procentpoint højere end benchmark, som steg 6,6 pct. Afkastet var dermed i overensstemmelse forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

I sektoren for langvarige forbrugsgoder trak Foot Locker ned i afkastet. Det var den såkaldte Amazon-effekt, der ramte selskabet, hvor flere og flere handler via internettet og undgår detailforretningerne. Foot Locker er blevet solgt fra i løbet af efteråret. Kabel-TV-selskabet Comcast blev trukket ned af en øget konkurrence i sektoren.

I finanssektoren trak Capital One ned i afkastet. Selskabet har gennem året meldt om stigende hensættelser fra selskabets kreditkortforretning.

På trods af stigende oliepriser bidrog en undervægt i energisektoren positivt til afkastet. Blandt andet steg ExxonMobil pænt grundet selskabets mere defensive karakter.

USA

Afdelingens overvægt i den amerikanske sundhedsplejesektor var ligeledes en positiv bidragsyder. Afdelingen har en række investeringer i sundhedsforsikrings-selskaber, der historisk har betalt en høj marginalskat, og med den nye amerikanske skattereform, der blev vedtaget sidst på året, vil disse selskaber opnå en ekstra skattefordel.

Apple var igen en positiv bidragsyder til afkastet efter en række positive kvartalsregnskaber gennem året.

Markedsudviklingen

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende indenlandske vækst, mindre arbejdsløshed samt større erhvervstillid. Sidst på året skabte håbet om en gennemgribende skattereform, med store lettelser, optimisme blandt selskaberne.

Den amerikanske økonomi leverede overordnet positive nøgletal gennem hele året. Økonomien kører på det hurtigste niveau siden 2014, og arbejdsløsheden befinder sig på det laveste niveau der længe er set. Inflationen lå fortsat lavt gennem året, men ved indgangen til 2018 er tendensen stigende grundet den lave arbejdsløshed. Den amerikanske centralbank FED begyndte at stramme pengepolitikken og hævede igen renten i december.

Grundet væksten i økonomien er det primært den mere konjunkturfølsomme del af aktiemarkedet, der udviste de største stigninger. En række industriselskaber endte året med store stigninger, for eksempel Boeing, Caterpillar og Home Depot. Boeing leverede flere passagerfly og havde en stor ordreindgang. Caterpillar, som blandt andet producerer entreprenørustyr, nød godt af en øget byggeaktivitet samt en lille fremgang i mineindustrien. Home Depot kom positivt gennem året grundet en stigende aktivitet i boligbyggeriet. Home depot sælger byggemaskiner, værktøj og byggematerialer i store dele af USA. Øgede investeringer og en kraftig stigning i brug af IT har generelt støttet denne sektor. Apple havde igen et positivt år med stigende salg og højere indtjening. Alphabet (Google) øgede indtjeningen, og aktiekursen nåede et ny rekordniveau. Salget af annoncer på Google og YouTube

voksede hurtigere end i 2016 og lå til grund for den høje indtjening i selskabet.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i USA ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet samt udviklingen i den amerikanske dollar.

Den amerikanske økonomi forventes fortsat at blive drevet frem af privatforbruget, som udgør en væsentlig del af den samlede amerikanske efterspørgsel. Det er primært et stærkt arbejdsmarked samt et lavt renteniveau, der understøtter privatforbruget. Renteniveauet forventes at blive højere i 2018 og vil muligvis påvirke privatforbruget, hvis det stiger mere end forventet.

Regnskaberne for tredje kvartal 2017 overgik forventningerne og viste stigende indtjeningsmarginaler samt en meget positiv udvikling i omsætningen. Ved indgangen til 2018 forventes en fortsat positiv udvikling i regnskaberne.

Ved indgangen til 2018 forhandlede der fortsat om en større omlægning af skattesystemet, som ville give de amerikanske selskaber en større skattelettelse og dermed øge selskabernes indtjening yderligere.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

USA

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	142	97
2 Renteudgifter	-276	-805
3 Udbytter	81.664	93.616
I alt renter og udbytter	81.530	92.908
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	176.748	346.504
Afledte finansielle instrumenter	-15	0
Valutakonti	-944	-1.743
Øvrige aktiver/passiver	10	-30
Handelsomkostninger	-308	-474
I alt kursgevinster og -tab	175.491	344.257
Andre indtægter	5	19
I alt indtægter	257.026	437.184
5 Administrationsomkostninger	-46.762	-50.966
Resultat før skat	210.264	386.218
6 Skat	-11.407	-13.019
Årets nettoresultat	198.857	373.199
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	474.412	349.509
7 Overført til udlodning næste år	437	1.517
Overført til investorernes formue	-275.992	22.173
I alt disponeret	198.857	373.199

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	39.217	63.322
Indestående i andre pengeinstitutter	28	28
I alt likvide midler	39.245	63.350
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.582.776	4.294.890
I alt kapitalandele	2.582.776	4.294.890
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.706	5.370
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	21.134
I alt andre aktiver	1.706	26.504
Aktiver i alt	2.623.727	4.384.744
Passiver		
8 Investorernes formue	2.596.489	4.358.262
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.284	5.334
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	23.954	21.148
I alt anden gæld	27.238	26.482
Passiver i alt	2.623.727	4.384.744

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	749,0	742,6	402,8	373,2	198,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.828,1	2.680,1	2.721,5	3.603,2	2.186,2
Investorernes formue mio. kr.	2.761,2	3.369,0	3.547,6	4.358,3	2.596,5
Udbytte i pct. pr andel	0,00	10,00	18,50	9,70	21,70
Indre værdi pr. andel ultimo	97,6	125,7	130,4	121,0	118,8
Ændring i indre værdi i pct.	24,3	28,8	11,2	9,2	6,8
Kurs ultimo	97,0	128,4	131,4	121,7	119,9
Afkast målt på kurs i pct.	24,5	32,3	9,7	8,8	7,1
Afkast på benchmark	26,1	28,1	12,4	13,8	6,6
Omkostningsprocent	1,482	1,429	1,443	1,414	1,462
Porteføljens omsætningshastighed	0,298	0,255	0,310	0,350	0,540

USA

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	142	97
Renteudgifter	-276	-805
I alt renter	-134	-708

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	81.664	93.616

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	0	-3
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	176.748	346.507
I alt aktier	176.748	346.504
Valutaterminforretninger/futures	-15	0
Valutakonti	-944	-1.743
Øvrige aktiver/passiver	10	-30
Handelsomkostninger	-308	-474
I alt kursgevinster og -tab	175.491	344.257

Bruttohandelsomkostninger	707	723
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-399	-249
Nettohandelsomkostninger	308	474

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	4
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-2	0
Øvrige omkostninger	8	0	0	-29
Fast administrationshonorar	46.754	0	50.993	0

Opdelte administrationsomkostninger i alt **46.762** **0** **50.991** **-25**

Administrationsomkostninger i alt **46.762** **50.966**

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	1.517	622
Renteindtægter og udbytter	81.807	93.651
Andre indtægter	5	19
Ikke refunderbare udbytteskatter	-11.407	-13.019
Kursgevinster/tab	623.289	263.255
Administrationsomkostninger	-46.762	-50.966
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-173.600	57.463
Til rådighed for udlodning	474.850	351.025
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	474.412	349.509
Overført til næste år	437	1.517
I alt disponeret	474.850	351.025

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investoreernes formue primo	3.603.181	4.358.262	2.721.508	3.547.607
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-331.419		-495.659
Emissioner i året	152.726	175.788	980.464	1.051.489
Indløsninger i året	-1.569.679	-1.808.308	-98.791	-119.760
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.309		1.386
Foreslået udlodning		474.412		349.509
Overført til udlodning næste år		437		1.517
Overført fra resultatopgørelsen		-275.992		22.173
I alt investoreernes formue	2.186.228	2.596.489	3.603.181	4.358.262

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.582.776	99,5	4.294.890	98,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	2.582.776	99,5	4.294.890	98,5
Øvrige aktiver og passiver	13.713	0,5	63.372	1,5
Formue i alt	2.596.489	100,0	4.358.262	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
JPMorgan Chase	123	242	106,940	81.479

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	518.211	777.899
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.224.937	1.765.812
Samlet kursværdi	1.743.147	2.543.711

USA

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån

	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2016

Markedsværdi af udlånte aktier	27.720	0
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,07 %	0,00 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,06 %	0,00 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	27.720	0
I alt	27.720	0

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016
UBS Storbritannien	27.720	0
I alt	27.720	0

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	5	25
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	1	4

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af andre stater USD	29.799	0
Modtagen sikkerhed i alt	29.799	0

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	1.995	0
1 - 3 måneder	2.085	0
3 måneder - 1 år	4.441	0
> 1 år	21.278	0
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	29.799	0

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
USA	29.799	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0	14
--	---	----

USA

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	29.799	0

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Østeuropa

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 1996

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0015919591

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Europe 10/40 net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	21,3
Sharpe ratio	-0,1
Tracking Error	3,3
Active Share	36,6
Information ratio	-0,2
Markedets standardafvigelse	22,0
Markedets sharpe ratio	-0,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	8,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,780

Landefordeling

	procent
Rusland	49,3
Tyrkiet	19,6
Polen	10,6
Ungarn	7,2
Tjekkiet	5,4
Grækenland	3,3
Øvrige	4,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107	136	94	85	68

Nordea Invest Østeuropa investerer fortrinsvis i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i eller har hovedaktivitet i Østeuropa, samt i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i eller har hovedaktivitet i lande inden for den europæiske periferi med potentiale til økonomisk forbedring, herunder Tyrkiet. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i østeuropæiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Østeuropa var 6,7 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,9 procentpoint højere end benchmark, som steg 5,8 pct. Afkastet var tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Den positive performance i afdelingen kan primært henføres til aktieudvælgelsen, mens landeallokeringen trak lidt ned i performance. En overvægt i Rusland trak ned i afkastet på trods af stigende oliepriser og en russisk økonomi, som igen er begyndt at vokse. Afdelingens undervægt i Polen trak også ned i afkastet. Det polske aktiemarked viste positive takter grundet en række økonomiske reformer samt en stigende eksport til Vesteuropa.

Blandt afdelingens positive bidragsydere var den ledende russiske bank

Østeuropa

Sberbank samt Globaltrans Investment, der begge blev understøttet af en større aktivitet i den russiske økonomi. I Tyrkiet steg energiselskabet Tupras Turkiye Petrol og industriselskabet Tekfen Holding.

De russiske energiselskaber Novatek, Gazprom og Lukoil trak alle ned i afkastet på trods af stigende oliepriser. Flere investorer havde ventet, at den vestlige verdens lande ville ophæve sanktionerne mod Rusland, men i stedet for er sanktionerne blevet strammet, og det vil især ramme energiselskaberne.

Markedsudviklingen

Det russiske aktiemarked havde en skuffende udvikling på trods af højere olie- og gaspriser samt en stabilisering af økonomien. Modsat blev de mindre østeuropæiske aktiemarkeder positivt præget af den økonomiske vækst i Vesteuropa.

Efter store kursstigninger i 2016 startede det russiske aktiemarked med kursfald i første halvdel af 2017 grundet lavere oliepriser, og fordi mange investorer hjemtog gevinsterne fra 2016. Forholdet mellem Rusland og Donald Trump blev også skærpet grundet beskyldninger om russisk indblanding i den amerikanske valgkamp. En strid mellem to af Ruslands største selskaber, Rosneft og Sistema, endte med store kursfald for begge selskaber. Midt på året begyndte aktiemarkedet at stige igen, men ikke nok til at indhente det tabte fra første halvår. Aktiemarkedet blev understøttet af en stigende økonomisk vækst samt stigninger i oliepriserne.

Både det polske og ungarske aktiemarked udviklede sig begge positivt. Begge landes økonomier blev understøttet af den positive udvikling i de vesteuropæiske økonomier. Polen har også gennemført en række reformer, som er blevet positivt modtaget af investorerne, og har samtidig en høj økonomisk vækstrate.

Det tyrkiske aktiemarked havde en meget positiv udvikling, men noget mindre i danske kroner grundet valutakursudviklingen. Efter en folkeafstemning blev præsident Erdogans magt styrket, og det har påvirket

aktiemarkedet positivt. Et aktiemarked, der var billigt prisfastsat i begyndelsen af året, højere økonomisk vækst samt en lempeligere udlånspolitik var yderligere katalysatorer for stigningen på aktiemarkedet.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedene i Østeuropa ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene og på globalt plan. Udviklingen i energi- og råvarepriserne er en afgørende faktor for russiske aktier, der udgør knap halvdelen af afdelingens formue.

Den økonomiske udvikling i Østeuropa forventes at udvikle sig i positiv retning i specielt Rusland og Polen. Økonomisk vækst i Vesteuropa ventes at påvirke den økonomiske vækst i de østeuropæiske lande positivt. Det forventes dog, at vækstraterne i Østeuropa har toppet og vil flade ud i 2018.

I Østeuropa forventes det fortsat at være indenlandske såvel som geopolitiske udfordringer, primært i Rusland og Tyrkiet, der vil præge udviklingen på aktiemarkedene.

Centralbanken i Rusland forventes at føre en neutral pengepolitik efter rentenedsættelserne i 2017, mens en meget svag tyrkisk lira kan medføre, at den tyrkiske centralbank kan blive tvunget til at gennemføre yderligere renteforhøjelser i 2018.

Geopolitik er en vigtig risikofaktor for det russiske aktiemarked. De seneste sanktioner, USA har indført mod Rusland, er ved indgangen til 2018 endnu ikke trådt i kraft. Ruslands involvering i Mellemøsten og især Syrien vil også være en risikofaktor ved investering på det russiske aktiemarked.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Østeuropa

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	23	10
2 Renteudgifter	-88	-56
3 Udbytter	13.863	7.601
I alt renter og udbytter	13.798	7.555
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	9.637	54.538
Valutakonti	-366	-335
Øvrige aktiver/passiver	-2	-11
Handelsomkostninger	-28	-30
I alt kursgevinster og -tab	9.241	54.162
Andre indtægter	15	17
I alt indtægter	23.054	61.734
5 Administrationsomkostninger	-4.988	-3.485
Resultat før skat	18.066	58.249
6 Skat	95	-964
Årets nettoresultat	18.161	57.285
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-105.342	-120.624
Overført til investorernes formue	123.504	177.909
I alt disponeret	18.161	57.285

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.246	11.157
Indestående i andre pengeinstitutter	28	27
I alt likvide midler	7.274	11.184
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	278.145	257.958
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2	0
I alt kapitalandele	278.147	257.958
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.160	598
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	76
Aktuelle skatteaktiver	93	88
I alt andre aktiver	1.253	762
Aktiver i alt	286.674	269.904
Passiver		
8 Investorernes formue	286.252	269.525
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	422	379
Passiver i alt	286.674	269.904

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-142,1	-166,2	5,3	57,3	18,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	265,4	87,2	52,4	72,0	71,6
Investorernes formue mio. kr.	1.013,8	255,6	148,8	269,5	286,3
Indre værdi pr. andel ultimo	382,1	293,1	283,9	374,5	399,7
Ændring i indre værdi i pct.	-10,5	-23,3	-3,1	31,9	6,7
Kurs ultimo	379,9	288,9	283,3	372,2	399,8
Afkast målt på kurs i pct.	-10,3	-24,0	-1,9	31,4	7,4
Afkast på benchmark	-8,5	-19,9	-4,8	29,0	5,8
Omkostningsprocent	1,811	1,828	1,959	1,786	1,794
Porteføljens omsætningshastighed	0,169	0,000	0,090	0,170	0,190

Østeuropa

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	23	10
Renteudgifter	-88	-56
I alt renter	-65	-46

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.863	7.601

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.663	54.538
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-26	0
I alt aktier	9.637	54.538
Valutakonti	-366	-335
Øvrige aktiver/passiver	-2	-11
Handelsomkostninger	-28	-30
I alt kursgevinster og -tab	9.241	54.162

Bruttohandelsomkostninger	43	71
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-15	-41
Nettohandelsomkostninger	28	30

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	225	0	0	-4
Fast administrationshonorar	4.763	0	3.489	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.988	0	3.489	-4
Administrationsomkostninger i alt		4.988		3.485

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Tab overført fra sidste år	-120.618	-78.650
Renteindtægter og udbytter	13.885	7.611
Andre indtægter	15	17
Ikke refunderbare udbytteskatter	95	-989
Kursgevinster/tab	1.016	-15.084
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	264	-33.529
Til rådighed for udlodning	-105.343	-120.624
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-105.342	-120.624
I alt disponeret	-105.343	-120.624

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	71.976	269.525	52.415	148.793
Emissioner i året	4.667	17.928	24.161	75.364
Indløsninger i året	-5.022	-19.457	-4.600	-12.295
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		94		378
Overført til modregning i udlodning næste år		-105.342		-120.624
Overført fra resultatopgørelsen		123.504		177.909
I alt investorenes formue	71.621	286.252	71.976	269.525

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	278.145	97,2	257.958	95,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	2	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	278.147	97,2	257.958	95,7
Øvrige aktiver og passiver	8.105	2,8	11.567	4,3
Formue i alt	286.252	100,0	269.525	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	22.495	30.395
Kursværdi af salg af værdipapirer	28.166	33.971
Samlet kursværdi	50.660	64.367

Østeuropa

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har udlånt værdipapirer i regnskabsperioden, men har ingen åben låneposition i slutningen af perioden. Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, repo aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2017

Markedsværdi af udlånte aktier	0	4.681
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,00 %	1,74 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,00 %	8,93 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	0	4.681
I alt	0	4.681

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
DEUTSCHE BANK	0	831
CREDIT SUISSE GROUP	0	3.040
MERRILL LYNCH	0	810
I alt	0	4.681

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt	85 %	15
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	3
		4

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstaterEUR	0	2.053
- Obligationer udstedt af andre staterUSD	0	228
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstaterGBP	0	2.687
Modtagen sikkerhed i alt	0	4.968

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	7
3 måneder - 1 år	0	153
> 1 år	0	4.808
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	0	4.968

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	0	2.687
Belgien	0	540
USA	0	228
Finland	0	121
Frankrig	0	401
Tyskland	0	62
Holland	0	75
Østrig	0	855

Østeuropa

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0	0

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	0	4.968

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Emerging Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 2015

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060586394

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	19,0
Sharpe ratio	0,3
Tracking Error	4,1
Active Share	74,2
Information ratio	1,6
Markedets standardafvigelse	13,4
Markedets sharpe ratio	1,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,890

Landefordeling

	procent
Caymanøerne	19,2
Indien	16,6
Sydkorea	14,0
Taiwan	12,1
Kina	6,6
Brasilien	5,7
Hongkong	4,9
Rusland	4,5
Sydafrika	3,8
England	3,6
Øvrige	9,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
129	-	-	-	-

Nordea Invest Emerging Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af aktier fra emerging markets-lande, men kan investere op til 10 pct. uden for disse. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i aktier fra emerging markets-landene. Disse svinger typisk mere i kurs end aktier noteret på de udviklede aktiemarkeder. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markeds-mæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Emerging Stars var 28,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 8,0 procentpoint højere end benchmark, som steg 20,7 pct. Dette er meget tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering i IT og selskabsudvælgelsen inden for denne sektor. Investeringerne i de to kinesiske selskaber Sunny Optical Technology og Alibaba var blandt de største bidragydere til afkastet. Sunny Optical Technology, der blandt andet producerer linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året grundet et fortsat stort salg af kameratelefoner til mobilindustrien. Holdingselskabet Alibaba, hvis primære aktivitet er handel via internettet, udviklede sig også positivt på baggrund af en stigende omsætning via internettet.

Det store forsikringselskab Ping An bidrog også positivt. Selskabet har nydt godt af væksten i den kinesiske økonomi samt en bredere

Emerging Stars

kundekreds med den stigende velstand i den kinesiske befolkning.

Afdelingens overvægt i indiske aktier bidrog også positivt til afkastet. Den positive udvikling i Indien kan primært henføres til en fortsat høj økonomisk vækst samt premierminister Narendra Modi og hans reformprogrammer. Blandt de indiske aktier var det hovedsageligt selskaberne inden for finans, infrastruktur og privatforbrug, der bidrog mest til afkastet. Negative bidrag til afkastet sås blandt de mere defensive selskaber i Fjernøsten.

Markedsudviklingen

Aktiemarkederne i emerging markets-landene gav som helhed de mest positive afkast i 2017, men udviklingen var differentieret landene og regionerne imellem. Afkastet var også præget af store udsving i valutakurserne over for de vestlige valutaer. Aktiemarkederne i Fjernøsten kom bedst gennem 2017, hvor både aktiemarkedet i Hongkong og Shanghai/Shenzhen sluttede året med to cifrede stigninger. Aktiemarkederne på Taiwan og i Korea sluttede ligeledes året med store afkast.

Aktiemarkederne i Latinamerika havde en mere uensartet udvikling. Med undtagelse af aktiemarkedet i Mexico og Colombia udviste markederne store stigninger i lokal valuta, mens afkastene i danske kroner var noget mindre.

På trods af stigende oliepriser faldt det russiske aktiemarked tilbage, mens aktiemarkedet i Tyrkiet steg kraftigt i lokal valuta, men langt mindre målt i danske kroner.

Aktiemarkederne i Fjernøsten var primært begunstiget af en meget positiv udvikling inden for IT, hvor flere af de ledende selskaber steg betydeligt. Tencent Holdings i Kina fordoblede sin børsværdi. Selskabet er et konglomerat, der primært driver sin forretning via internettet, blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Selskabets sociale netværk har nu en større børsværdi end Facebook. Sunny Optical Technology der producerer blandt andet linser til mobiltelefoner, var også blandt de aktier, der steg mest i løbet af året. Aktiemarkedet udviklede sig positivt og lod sig ikke mærke af krisen med Nordkorea.

Blandt aktiemarkederne i Latinamerika nød Brasilien godt af stigende priser på jernmalm, som er en stor eksportvare til blandt andet Kina. En stigende oliepris var også positivt for udviklingen i Brasilien. Efter flere års

politisk usikkerhed var 2017 et mere roligt år.

Det russiske aktiemarked havde en skuffende udvikling på trods af højere olie- og gaspriser samt en stabilisering af økonomien. Modsat blev de mindre østeuropæiske aktiemarkeder positivt præget af den økonomiske vækst i Vesteuropa.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i emerging markets-landene ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionerne og på globalt plan.

Udsigterne for de asiatiske økonomier er overordnet solide, selvom Kina er begyndt at vise tegn på den længe ventede afmatning i retning af mere bæredygtige væksthiveauer for økonomien. Den kinesiske regering vil fortsat forsøge at reducere udlånsvæksten og bremse væksten på ejendomsmarkedet. Den positive udvikling i den globale økonomiske vækst skaber et generelt godt miljø for de asiatiske aktiemarkeder i 2018.

Det indiske aktiemarked forventes at fortsætte den positive trend, som aktiemarkedet var i gennem 2017. Den økonomiske vækst i Indien har gennem 2017 været hæmmet af nye skattereformer samt oprydning af nødlidende lån i mange af bankerne. Nye økonomiske reformer vil imidlertid bane vejen for en stigning i væksten og dermed understøtte aktiemarkedet.

I Østeuropa ser udviklingen mere udfordrende ud på trods af en generelt solid økonomisk udvikling. En positiv økonomisk udvikling i Vesteuropa er ligeledes positiv for en række af de østeuropæiske lande. Stigningen i olieprisen har været positivt specielt Rusland, men ser nu ud til at stabilisere sig.

I Latinamerika ser Brasilien nu ud til at være på vej ud af recessionen primært grundet en positiv udvikling i eksporten. Privatforbruget viser samtidig tegn på bedring efter en lang svag periode.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Emerging Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	24	12
2 Renteudgifter	-52	-36
3 Udbytter	6.918	14.046
I alt renter og udbytter	6.890	14.022
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	122.906	42.844
Afledte finansielle instrumenter	-2	0
Valutakonti	51	608
Øvrige aktiver/passiver	7	2
Handelsomkostninger	-725	-1.649
I alt kursgevinster og -tab	122.237	41.805
Andre indtægter	147	51
I alt indtægter	129.274	55.878
5 Administrationsomkostninger	-7.646	-8.507
Resultat før skat	121.628	47.371
6 Skat	-838	-968
Årets nettoresultat	120.790	46.403
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-5.386	-66.554
Overført til investorernes formue	126.176	112.957
I alt disponeret	120.790	46.403

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	12.329	4.617
Indestående i andre pengeinstitutter	26	29
I alt likvide midler	12.355	4.646
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	553.429	507.836
I alt kapitalandele	553.429	507.836
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	640	673
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.774	2.875
I alt andre aktiver	3.414	3.548
Aktiver i alt	569.198	516.030
Passiver		
8 Investorernes formue	562.017	511.455
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	708	717
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.473	3.858
I alt anden gæld	7.181	4.575
Passiver i alt	569.198	516.030

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2015 *	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	-108,2	46,4	120,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	649,8	580,1	495,0
Investorernes formue mio. kr.	525,3	511,5	562,0
Indre værdi pr. andel ultimo	80,9	88,2	113,5
Ændring i indre værdi i pct.	-19,5	9,0	28,8
Kurs ultimo	80,0	88,2	114,3
Afkast målt på kurs i pct.	-19,9	10,3	29,7
Afkast på benchmark	0,0	0,0	20,8
Omkostningsprocent	0,882	1,654	1,658
Porteføljens omsætningshastighed	0,200	0,610	0,900

* Omfatter perioden 29.04.2015 - 31.12.2015

Emerging Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	24	12
Renteudgifter	-52	-36
I alt renter	-28	-24

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.918	14.046

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	122.906	42.844
Valutaterminsforretninger/futures	-2	0
Valutakonti	51	608
Øvrige aktiver/passiver	7	2
Handelsomkostninger	-725	-1.649
I alt kursgevinster og -tab	122.237	41.805

Bruttohandelsomkostninger	1.597	1.903
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-872	-254
Nettohandelsomkostninger	725	1.649

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-1	0
Øvrige omkostninger	15	0	0	0
Fast administrationshonorar 7.631		0	8.508	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	7.646	0	8.507	0
Administrationsomkostninger i alt		7.646		8.507

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Tab overført fra sidste år	-66.539	-35.992
Renteindtægter og udbytter	6.942	14.054
Andre indtægter	147	51
Ikke refunderbare udbytteskatter	-838	-964
Kursgevinster/tab	41.817	-52.087
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13.085	8.384
Til rådighed for udlodning	-5.386	-66.554
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-5.386	-66.554
I alt disponeret	-5.386	-66.554

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	580.133	511.455	649.751	525.348
Emissioner i året	177.263	191.400	23.729	19.119
Indløsninger i året	-262.426	-261.989	-93.347	-79.453
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		361		38
Overført til modregning i udlodning næste år		-5.386		-66.554
Overført fra resultatopgørelsen		126.176		112.957
I alt investoreernes formue	494.970	562.017	580.133	511.455

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	553.429	98,5	507.836	99,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	553.429	98,5	507.836	99,3
Øvrige aktiver og passiver	8.588	1,5	3.619	0,7
Formue i alt	562.017	100,0	511.455	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	184.803	307.373
Kursværdi af salg af værdipapirer	192.349	320.835
Samlet kursværdi	377.152	628.208

Emerging Stars

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	8.699	2.668
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,55 %	0,52 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,99 %	1,19 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	8.699	2.668
I alt	8.699	2.668

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MERRILL LYNCH Storbritannien	4.492	0
UBS Storbritannien	3.495	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	611	0
CITIGROUP Storbritannien	101	0
DEUTSCHE BANK	0	2.461
KCG	0	145
BNP	0	62
I alt	8.699	2.668

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	147	67
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	26	12

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	6.059	463
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	2.799	2.136
- Obligationer udstedt af andre stater USD	391	0
Likvide midler USD	0	225
Modtagen sikkerhed i alt	9.249	2.824

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	95	0
1 - 3 måneder	300	0
3 måneder - 1 år	232	109
> 1 år	8.622	2.490
Ubestemt løbetid	0	225
I alt	9.249	2.824

Emerging Stars

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)

	2017	2016
Storbritannien	2.799	2.136
Frankrig	2.330	0
Belgien	2.298	11
Østrig	724	368
USA	391	0
Tyskland	358	0
Finland	178	84
Holland	171	0
Den Amerikanske Centralbank FED	0	225

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	2	31

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	9.249	2.824

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Global Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2003

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010301324

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World All Country Free net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,6
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	7,3
Active Share	89,6
Information ratio	0,1
Markedets standardafvigelse	14,6
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,820

Landefordeling

	procent
USA	48,5
England	9,6
Irland	6,7
Japan	6,6
Frankrig	4,2
Schweiz	3,9
Danmark	3,4
Tyskland	2,9
Caymanøerne	2,9
Hongkong	2,5
Taiwan	2,1
Øvrige	6,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
116	135	186	213	205

Nordea Invest Global Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af børsnoterede aktier fra hele verden, men kan også placere op til 10 pct. i unoterede aktier og i andele i andre danske eller udenlandske investeringsforeninger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Global Stars var 16,1 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 7,0 procentpoint højere end benchmark, som steg 9,0 pct. Afkastet var dermed meget tilfredsstillende og i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens aktieudvælgelse, men også sektorallokeringen og landeallokeringen bidrog positivt.

Det største positive bidrag til afkastet blev leveret af det japanske selskab Nabtesco. Selskabet producerer reduktionsgear til robotindustrien og nyder godt af en stigende automatisering i industrien. Kosmetikelskabet Estée Launders positive udvikling kan primært tilskrives et øget salg via tax-free/rejsehandelen. Volvo udviklede sig specielt positivt i første halvdel af året grundet den globale økonomiske vækst. Det besluttedes at sælge Volvo i maj grundet den kraftige kursstigning.

Global Stars

Det amerikanske selskab Tractor Supply trak ned i afkastet. Selskabet er en stor detailkæde, der sælger et bredt udvalg af udstyr til udendørsliv. Selskabet blev dels ramt af en generel nedgang i branchen, dels af dårligt vejr, som holdt salget tilbage. Signature Bank faldt tilbage efter et flot kvartalsregnskab, hvor investorerne valgte at hjemtage gevinsten. Reckitt Benckiser, der producerer og sælger udstyr til hjemmet, trak også ned i afkastet. Selskabet blev ramt af en række forskellige faktorer, blandt andet et hackerangreb og integrationen af et nyopkøbt selskab.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkedene. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkedene. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af

IT-komponenter. Valget sidst på året sikrede premierminister Shinzo Abes liberale demokratiske parti et klart flertal, og gav dermed anledning til forventninger om en mere stabil politik fremover.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Global Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	70	15
2 Renteudgifter	-11	-51
3 Udbytter	8.156	10.411
I alt renter og udbytter	8.215	10.375
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	62.106	62.157
Afledte finansielle instrumenter	-1.759	-68
Valutakonti	-180	-952
Øvrige aktiver/passiver	-3	47
Handelsomkostninger	-890	-1.285
I alt kursgevinster og -tab	59.274	59.899
I alt indtægter	67.489	70.274
5 Administrationsomkostninger	-6.572	-6.626
Resultat før skat	60.917	63.648
6 Skat	1.230	-1.490
Årets nettoresultat	62.147	62.158
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	48.868	62.333
7 Overført til udlodning næste år	12	267
Overført til investorernes formue	13.267	-442
I alt disponeret	62.147	62.158

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	12.298	15.865
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
I alt likvide midler	12.328	15.895
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	14.510	8.882
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	409.793	411.316
I alt kapitalandele	424.303	420.198
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	111	254
Aktuelle skatteaktiver	749	1.064
I alt andre aktiver	860	1.318
Aktiver i alt	437.491	437.411
Passiver		
8 Investorernes formue	436.905	436.832
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	586	579
Passiver i alt	437.491	437.411

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	94,4	58,0	37,8	62,2	62,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	295,8	441,8	395,1	387,2	387,8
Investorernes formue mio. kr.	440,8	664,8	451,1	436,8	436,9
Udbytte i pct. pr andel	14,20	44,40	17,70	16,10	12,60
Indre værdi pr. andel ultimo	149,0	150,5	114,2	112,8	112,6
Ændring i indre værdi i pct.	23,7	11,5	0,5	15,5	16,1
Kurs ultimo	149,5	150,7	115,6	113,3	113,5
Afkast målt på kurs i pct.	24,4	11,2	1,3	14,3	16,4
Afkast på benchmark	0,0	0,0	10,7	10,0	9,0
Omkostningsprocent	1,593	1,581	1,610	1,560	1,574
Porteføljens omsætningshastighed	0,591	0,990	1,280	1,890	0,750

Global Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	70	15
Renteudgifter	-11	-51
I alt renter	59	-36

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	230	272
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.926	10.139
I alt udbytter	8.156	10.411

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	2.458	-6.769
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	59.648	68.926
I alt aktier	62.106	62.157
Valutaterminsforretninger/futures	-1.759	-68
Valutakonti	-180	-952
Øvrige aktiver/passiver	-3	47
Handelsomkostninger	-890	-1.285
I alt kursgevinster og -tab	59.274	59.899

Bruttohandelsomkostninger	907	1.309
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-17	-24
Nettohandelsomkostninger	890	1.285

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Øvrige omkostninger	4	0	0	-6
Fast administrationshonorar	6.568	0	6.631	0
Opdelte				
administrations- omkostninger i alt	6.572	0	6.631	-5
Administrations- omkostninger i alt		6.572		6.626

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	267	214
Renteindtægter og udbytter	8.226	10.424
Ikke refunderbare udbytteskatter	1.542	-1.449
Kursgevinster/tab	45.883	59.337
Administrationsomkostninger	-6.572	-6.626
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-466	700
Til rådighed for udlodning	48.880	62.600
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	48.868	62.333
Overført til næste år	12	267
I alt disponeret	48.880	62.600

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
Cirkulerende andele			Cirkulerende andele	
Investoreernes formue primo	387.164	436.832	395.128	451.078
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-62.333		-66.933
Emissioner i året	7.681	7.756	9.127	9.752
Indløsninger i året	-7.000	-7.497	-17.091	-19.232
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		9
Foreslået udlodning		48.868		62.333
Overført til udlodning næste år		12		267
Overført fra resultatopgørelsen		13.267		-442
I alt investoreernes formue	387.845	436.905	387.164	436.832

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017	procent	2016	procent
i 1.000 kr.			i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	424.303	97,1	420.198	96,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	424.303	97,1	420.198	96,2
Øvrige aktiver og passiver	12.602	2,9	16.634	3,8
Formue i alt	436.905	100,0	436.832	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016	Kurs	Kursværdi
Stk./nom	Stk./nom			
JPMorgan Chase	13	11	106,940	8.714

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	264.664	733.280
Kursværdi af salg af værdipapirer	395.866	874.629
Samlet kursværdi	660.529	1.607.910

Nordic Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 2007

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060095735

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	14,7
Sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,520

Landefordeling	procent
Sverige	36,2
Finland	26,1
Danmark	14,3
Norge	11,8
USA	4,1
Luxembourg	2,5
Schweiz	2,4
Færøerne	2,0
Øvrige	0,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
112	132	153	150	154

Nordea Invest Nordic Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af aktier fra de nordiske lande, men kan investere op til 10 pct. uden for disse. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i nordiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabs-specifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det tredje valutarisikoen, der for aktieafdelinger typisk ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Nordic Stars var 12,2 pct. i 2017. Afdelingen følger ikke et benchmark, men afkastet var tilfredsstillende og svarede til forventningen om et afkast på niveau med markedet for nordiske aktier eller højere.

Afdelingens positive udvikling kan primært henføres til selskabsudvælgelsen. Positive bidrag kom blandt andet fra Novo Nordisk, lastbilproducenten Volvo og forsikringsselskaberne Sampo og Tryg. Volvo udviklede sig specielt positivt i første halvdel af året grundet den globale økonomiske vækst. Insulinproducenten Novo Nordisk havde et udfordrende 1. halvår grundet det prispres, selskabets produkter var udsat for i USA. Regnskabstallene for 2. kvartal var dog bedre end ventet, blandt andet drevet af et stærkt salg af Tresiba og Victoza, hvilket var positivt. Det var også positivt, at Novo Nordisk venter et lavere prispres i 2018.

Nordic Stars

Afdelingens investering i Clas Ohlson trak ned i afdelingens afkast. Clas Ohlsons omsætning stagnerede gennem året, og det trak ned i aktiekursen. Afdelingen beholdt aktien grundet en stabil indtjening og en høj udbyttebetaling. Hennes & Mauritz havde et udfordrende år med pres på indtjeningsmarginalen samt stagnerende salg.

Markedsudviklingen

Der var stor spredning i afkastene på de nordiske aktiemarkeder. Det norske og danske aktiemarked leverede de bedste afkast, modsat det svenske og finske aktiemarked med lidt mindre, men positive afkast.

De nordiske aktiemarkeder var positivt påvirket af dels det synkrone globale opsving, dels en positiv udvikling i de nordiske lande med højere vækst, lavere arbejdsløshed og bedre forbrugertilidstal generelt. Om end det norske aktiemarked var understøttet af en stigende oliepris, var et antal selskaber inden for olieservice-sektoren og energisektoren ramt af et lavere aktivitetsniveau i sektoren som helhed og af finansielle udfordringer (høj gældsbyrde). De store svenske eksportselskaber blev understøttet af det globale opsving samt en svag svensk krone, der gjorde selskaberne mere konkurrencedygtige. På det finske aktiemarked holdt økonomiske udfordringer aktiemarkedet tilbage, men året endte med et mindre positivt afkast.

Investeringer inden for bæredygtige og ansvarlige selskaber gav et positivt afkast i 2017. Bæredygtige og ansvarlige selskaber nød generelt godt af et øget fokus på alternativ energi og behovet for at beskytte miljøet, begrænse den globale opvarmning og investere ansvarligt.

Investeringer inden for bæredygtige og ansvarlige aktier har generelt været understøttet af en positiv udvikling på de globale aktiemarkeder og det synkrone globale opsving i økonomierne. Donald Trump og dennes udtalelser om miljø og energiforbrug fik ikke nogen nævneværdig indflydelse på aktiemarkedet for klima- og miljørelaterede aktier i løbet af året.

Forventninger

Afkastpotentialet på de nordiske aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene og på landenes vigtige eksportmarkeder i Europa og USA. Udviklingen i olieprisen er endvidere en vigtig faktor for den norske økonomi. De nordiske aktiemarkeder ventes understøttet af den positive udvikling i den globale økonomi, og det norske aktiemarked af stigningen i olieprisen.

Det svenske aktiemarked er meget eksportorienteret og derfor meget afhængig af de internationale konjunkturer og udviklingen i valutakurserne over for den svenske krone. En svækket svensk krone i kombination med stigende global vækst ventes at påvirke det svenske aktiemarked positivt. Modsat er de kraftige prisstigninger på ejendomsmarkedet en usikkerhedsfaktor for udviklingen på aktiemarkedet.

Den positive udvikling i norsk økonomi og olieprisen understøtter en stigende indtjening i virksomhederne, samtidig med at forventningerne til renteniveauet ventes at styrke udviklingen i den norske krone. Selvom udviklingen er positiv, ses der imidlertid bedre muligheder på andre aktiemarkeder end det norske.

2017 startede positivt for de finske virksomheder med en indtjening, der overraskede investorerne positivt. Regnskaberne har imidlertid i sidste halvdel af 2017 været uden positive overraskelser, og prisfastsættelsen af aktiemarkedet har været lidt anstrengt.

Indtjeningsvæksten i de danske virksomheder har været stærk de foregående år, men forventningerne til den fremtidige indtjening er mere varierede ved indgangen til 2018 og må betegnes som relativt svag. Regnskabssæsonen i november 2017 var skuffende, og flere selskabers indtjeningsforventninger for 2018 blev nedjusterede.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afkastet på nordiske aktier eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordic Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	0	1
2 Renteudgifter	-33	-47
3 Udbytter	3.528	4.002
I alt renter og udbytter	3.495	3.956
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	10.498	-4.410
Valutakonti	-1	-37
Øvrige aktiver/passiver	-4	2
Handelsomkostninger	-67	-96
I alt kursgevinster og -tab	10.426	-4.541
Andre indtægter	4	87
I alt indtægter	13.925	-498
5 Administrationsomkostninger	-1.497	-1.584
Resultat før skat	12.428	-2.082
6 Skat	-387	-351
Årets nettoresultat	12.041	-2.433
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	6.524	1.996
7 Overført til udlodning næste år	77	78
Overført til investorernes formue	5.440	-4.507
I alt disponeret	12.041	-2.433

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.426	1.851
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
I alt likvide midler	2.456	1.881
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	14.530	13.885
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	92.120	87.987
I alt kapitalandele	106.650	101.872
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.409
Aktuelle skatteaktiver	39	29
I alt andre aktiver	39	1.438
Aktiver i alt	109.145	105.191
Passiver		
8 Investorernes formue	109.013	104.305
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	132	126
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	760
I alt anden gæld	132	886
Passiver i alt	109.145	105.191

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	32,7	-0,9	27,9	-2,4	12,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	193,2	166,2	116,8	110,9	105,2
Investorernes formue mio. kr.	207,1	177,5	146,4	104,3	109,0
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	29,30	1,80	6,20
Indre værdi pr. andel ultimo	107,1	106,7	125,3	94,0	103,6
Ændring i indre værdi i pct.	16,7	-0,4	17,4	-0,2	12,2
Kurs ultimo	107,0	106,6	125,4	94,4	103,7
Afkast målt på kurs i pct.	14,5	-0,4	17,6	-0,3	12,0
Afkast på benchmark	21,8	9,6	0,0	0,0	0,0
Omkostningsprocent	1,416	1,394	1,426	1,412	1,405
Porteføljens omsætningshastighed	0,763	0,570	0,890	0,880	0,280

Nordic Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	0	1
Renteudgifter	-33	-47
I alt renter	-33	-46

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	580	588
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.948	3.414
I alt udbytter	3.528	4.002

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	3.947	-3.444
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.551	-966
I alt aktier	10.498	-4.410
Valutakonti	-1	-37
Øvrige aktiver/passiver	-4	2
Handelsomkostninger	-67	-96
I alt kursgevinster og -tab	10.426	-4.541

Bruttohandelsomkostninger	74	101
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-7	-5
Nettohandelsomkostninger	67	96

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	0	-2
Fast administrationshonorar	1.494	0	1.586	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	1.497	0	1.586	-2
Administrationsomkostninger i alt		1.497		1.584

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	78	107
Renteindtægter og udbytter	3.528	4.002
Andre indtægter	4	87
Ikke refunderbare udbytteskatter	-400	-379
Kursgevinster/tab	4.910	-40
Administrationsomkostninger	-1.497	-1.584
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-21	-119
Til rådighed for udlodning	6.602	2.074
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	6.524	1.996
Overført til næste år	77	78
I alt disponeret	6.602	2.074

8. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue primo	110.907	104.305	116.845	146.420
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-1.911		-33.649
Emissioner i året	46	44	3.363	2.890
Indløsninger i året	-5.730	-5.470	-9.301	-8.939
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		4		16
Foreslået udlodning		6.524		1.996
Overført til udlodning næste år		77		78
Overført fra resultatopgørelsen		5.440		-4.507
I alt investoreernes formue	105.223	109.013	110.907	104.305

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	106.650	97,8	101.872	97,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	106.650	97,8	101.872	97,7
Øvrige aktiver og passiver	2.363	2,2	2.433	2,3
Formue i alt	109.013	100,0	104.305	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016		
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Bank	64	0	99,300	4.792

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	23.481	66.913
Kursværdi af salg af værdipapirer	28.791	133.557
Samlet kursværdi	52.272	200.469

Nordic Stars

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har udlånt værdipapirer i regnskabsperioden, men har ingen åben låneposition i slutningen af perioden. Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, repo aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2017

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2016

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	4	113
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	1	20

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repo-forretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	2	35



Basis 1

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016195860

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 1,5%, MSCI World net return 11,25%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 2,25%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 17%, Nordea Constant Maturity 2 year Government Bond Index 34%, Nordea Constant Maturity 3 year Government Bond Index 34%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,6
Sharpe ratio	1,4
Tracking Error	1,0
Information ratio	1,0
Markedets standardafvigelse	1,8
Markedets sharpe ratio	1,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,010

Formuefordeling	procent
Danske obligationer	55,6
Udenlandske obligationer	3,3
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	23,1
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	18,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
103	108	121	130	150

Nordea Invest Basis 1 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig til en selskabsspecifik risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet, mens risikoen ved obligationsinvesteringerne knytter sig til udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. Både aktier og obligationer påvirkes af en markeds-mæssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt som følge af blandt andet den generelle udvikling i økonomien. Valutarisikoen på obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 1 var 2,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,2 procentpoint højere end benchmark, som steg 1,6 pct. Afkastet stemmer overens med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens afkast var begunstiget af positive afkast på alle aktivklasser, som afdelingen investerer i. Den største bidragsyder til afkastet var aktier på trods af en begrænset allokering. Blandt aktieinvesteringerne var det primært fjernøstlige aktier, men også amerikanske IT-aktier havde betydelige afkast over året, om end disse til dels blev opvejet af en faldende dollarkurs. Obligationsrenterne steg generelt henover året, men det blev opvejet af positivt bidrag fra lavere kreditpræmier på erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Afkastet på investeringer i alternativer var positivt, og fungerede som en fornuftig risikospredning i forhold til aktie- og obligationsinvesteringer. I forhold til afdelingens sammenlig-

Basis 1

ningsindeks var det særligt obligationsinvesteringer og alternativer, som bidrog til afdelingens positive performance.

Afdelingens taktiske dispositioner bidrog positivt til afkastet og særligt justeringer af renterisikoen bidrog positivt.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets-landene.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den

tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Den globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst.

Basis 1

Det er forventningen, at det globale økonomiske op-sving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Basis 1

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	6.093	8.730
2 Renteudgifter	-99	-55
3 Udbytter	7.068	11.815
I alt renter og udbytter	13.062	20.490
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-1.615	771
Kapitalandele	7.305	6.298
Afledte finansielle instrumenter	2.098	2.113
Valutakonti	-443	-382
Handelsomkostninger	-30	-44
I alt kursgevinster og -tab	7.315	8.756
Andre indtægter	2	0
I alt indtægter	20.379	29.246
5 Administrationsomkostninger	-4.733	-4.846
Resultat før skat	15.646	24.400
6 Skat	-35	-34
Årets nettoresultat	15.611	24.366
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	13.545	23.302
7 Overført til udlodning næste år	117	115
Overført til investorernes formue	1.949	949
I alt disponeret	15.611	24.366

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.529	7.210
Indestående i andre pengeinstitutter	729	1.742
I alt likvide midler	6.258	8.952
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	288.471	265.726
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.024	37.348
I alt obligationer	305.495	303.074
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	54.443	68.745
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	159.235	149.188
I alt kapitalandele	213.678	217.933
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2	56
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.281	14.371
Mellemværende vedr. handelsafvikling	134	127
Aktuelle skatteaktiver	14	15
I alt andre aktiver	7.429	14.513
Aktiver i alt	532.862	544.528
Passiver		
8 Investorernes formue	532.236	544.026
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	145	1
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	373	367
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	108	134
I alt anden gæld	481	501
Passiver i alt	532.862	544.528

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	51,5	76,2	15,3	24,4	15,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	699,3	999,6	440,7	358,5	356,5
Investorernes formue mio. kr.	1.085,1	1.584,7	671,1	544,0	532,2
Udbytte i pct. pr andel	7,50	7,00	6,30	6,50	3,80
Indre værdi pr. andel ultimo	155,2	157,2	152,3	151,8	149,3
Ændring i indre værdi i pct.	5,1	6,3	1,3	3,9	2,8
Kurs ultimo	155,4	159,4	152,5	151,9	149,6
Afkast målt på kurs i pct.	3,5	7,7	-0,0	3,8	2,9
Afkast på benchmark	1,9	4,4	1,8	2,7	1,6
Omkostningsprocent	0,739	0,783	0,843	0,784	0,817
Porteføljens omsætningshastighed	0,532	0,580	0,430	0,500	0,470

Basis 1

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	16	4
Indestående i andre pengeinstitutter	8	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.479	6.427
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	590	2.297
Renteudgifter	-99	-55
I alt renter	5.994	8.675
3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	6.900	11.663
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	168	152
I alt udbytter	7.068	11.815
4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.150	1.068
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-465	-297
I alt obligationer	-1.615	771
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1	5
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-1.420	-6.691
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	8.724	12.984
I alt aktier	7.305	6.298
Valutaterminsforretninger/futures	-1.047	-2.436
Renteterminsforretninger/futures	1.852	1.170
Aktierterminer/futures	1.293	3.379
I alt afledte finansielle instrumenter	2.098	2.113
Valutakonti	-443	-382
Handelsomkostninger	-30	-44
I alt kursgevinster og -tab	7.315	8.756
Bruttohandelsomkostninger	33	46
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	-2
Nettohandelsomkostninger	30	44

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-70	0
Øvrige omkostninger	5	0	0	-12
Fast administrationshonorar	4.728	0	4.927	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.733	0	4.857	-11
Administrationsomkostninger i alt		4.733		4.846

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	115	224
Renteindtægter og udbytter	13.158	20.545
Andre indtægter	2	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	-33	14
Kursgevinster/tab	5.649	12.354
Administrationsomkostninger	-4.733	-4.846
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-495	-4.874
Til rådighed for udlodning	13.663	23.417
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	13.545	23.302
Overført til næste år	117	115
I alt disponeret	13.663	23.417

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorernes formue primo	358.495	544.026	440.675	671.073
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-22.138		-27.448
Emissioner i året	91.537	134.617	2.220	3.294
Indløsninger i året	-93.581	-140.155	-84.400	-127.323
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		275		64
Foreslået udlodning		13.545		23.302
Overført til udlodning næste år		117		115
Overført fra resultatopgørelsen		1.949		949
I alt investorernes formue	356.451	532.236	358.495	544.026

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	350.326	65,8	367.097	67,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	168.704	31,7	153.965	28,3
I alt finansielle instrumenter	519.030	97,5	521.062	95,8
Øvrige aktiver og passiver	13.206	2,5	22.964	4,2
Formue i alt	532.236	100,0	544.026	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	104.163	278.648
Kursværdi af salg af værdipapirer	153.332	338.782
Samlet kursværdi	257.495	617.430

Basis 1

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Markedsværdi af udlånte aktier	3.680	0
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,69 %	
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,03 %	

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	3.680	0
I alt	3.680	0

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
DEUTSCHE BANK Storbritannien	3.680	0
I alt	3.680	0

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	2	0
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	0	0

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater EUR	1.188	0
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	2.868	0
Modtagen sikkerhed i alt	4.055	0

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	305	0
3 måneder - 1 år	76	0
> 1 år	3.674	0
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	4.055	0

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	2.868	0
Frankrig	592	0
Tyskland	321	0
Østrig	142	0
Holland	133	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0	0
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	4.055	0

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2017	2016
Valuta		
DKK	106.484	115.525
EUR	-97.589	-108.392
SEK	-9.038	0
CHF	0	-7.078

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	-14.976
Købte aktiefutures	19.911	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	9.566	51.161

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Nordea Bank AB
UBS Ltd
Nordea Bank Finland Abp
Merrill Lynch International

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbsstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Basis 2

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0016195944

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 3%, MSCI World net return 22,5%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 4,5%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 14%, Nordea Constant Maturity 2 year Government Bond Index 14%, Nordea Constant Maturity 3 year Government Bond Index 14%, Nordea Constant Maturity 5 year Government Bond Index 7%, Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Index 21%

Nøgletal

Standardafvigelse	4,9
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	1,0
Information ratio	0,8
Markedets standardafvigelse	4,2
Markedets sharpe ratio	1,3
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,270

Formuefordeling

	procent
Danske Aktier	4,4
Danske obligationer	40,1
Udenlandske obligationer	7,1
Udenlandske aktier	4,6
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	20,0
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	23,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
105	115	138	151	168

Nordea Invest Basis 2 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig til en selskabsspecifik risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet, mens risikoen ved obligationsinvesteringerne knytter sig til udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsræssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt som følge af blandt andet den generelle udvikling i økonomien. Valutarisikoen på obligationsinvesteringerne er afdækket, men dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 2 var 4,8 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 1,4 procentpoint højere end benchmark, som steg 3,3 pct. Afkastet stemmer overens med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens afkast var begunstiget af positive afkast på alle aktivklasser, som afdelingen investerer i. Den største bidragsyder til afkastet var aktier på trods af en begrænset allokering. Blandt aktieinvesteringerne var det primært fjernøstlige aktier, men også amerikanske IT-aktier havde betydelige afkast, hen over året, om end disse til dels blev opvejet af en faldende dollarkurs. Obligationsrenterne steg generelt henover året, men blev opvejet af positivt bidrag fra lavere kreditpræmier på erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Afkastet på investeringer i alternativer var positivt, og fungerede som en fornuftig risikospredning i forhold til aktie- og obligationsinvesteringer. I forhold til afdelingens sammenlig-

Basis 2

ningsindeks var det særligt obligationsinvesteringer og alternativer, som bidrog til afdelingens positive performance.

Afdelingens taktiske dispositioner bidrog positivt til afkastet og særligt justeringerne af renterisikoen bidrog positivt.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets-landene.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den

tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving

Basis 2

fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Basis 2

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	62.913	59.485
2 Renteudgifter	-781	-679
3 Udbytter	83.140	107.366
I alt renter og udbytter	145.272	166.172
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	24.966	69.461
Kapitalandele	225.650	182.420
Afledte finansielle instrumenter	17.141	14.854
Valutakonti	-2.334	-2.495
Øvrige aktiver/passiver	3	-10
Handelsomkostninger	-873	-1.176
I alt kursgevinster og -tab	264.553	263.054
Andre indtægter	90	112
I alt indtægter	409.915	429.338
5 Administrationsomkostninger	-77.271	-63.585
Resultat før skat	332.644	365.753
6 Skat	-1.751	-2.862
Årets nettoresultat	330.893	362.891
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	338.407	381.170
7 Overført til udlodning næste år	361	474
Overført til investorernes formue	-7.875	-18.753
I alt disponeret	330.893	362.891

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	111.040	82.116
Indestående i andre pengeinstitutter	14.978	15.439
I alt likvide midler	126.018	97.555
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.120.220	2.404.338
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	550.637	465.505
I alt obligationer	3.670.857	2.869.843
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	345.366	296.567
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	356.641	373.103
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.127.635	1.257.696
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.289.890	1.883.476
I alt kapitalandele	4.119.532	3.810.842
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	420	551
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	83.991	113.402
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.824	4.255
Aktuelle skatteaktiver	429	425
I alt andre aktiver	91.244	118.082
Aktiver i alt	8.008.071	6.896.873
Passiver		
8 Investorernes formue	7.955.516	6.867.946
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.054	7
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.256	5.970
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	43.245	22.950
I alt anden gæld	50.501	28.920
Passiver i alt	8.008.071	6.896.873

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	129,1	363,0	142,2	362,9	330,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.662,1	2.661,1	3.844,2	4.381,3	5.127,4
Investorernes formue mio. kr.	2.470,7	4.281,8	5.964,9	6.867,9	7.955,5
Udbytte i pct. pr andel	7,50	7,70	7,10	8,70	6,60
Indre værdi pr. andel ultimo	148,6	157,3	155,2	156,8	155,2
Ændring i indre værdi i pct.	8,6	11,3	3,4	5,8	4,8
Kurs ultimo	151,1	159,7	155,4	157,0	155,5
Afkast målt på kurs i pct.	8,3	11,1	1,9	5,8	4,8
Afkast på benchmark	4,8	9,8	4,5	5,1	3,3
Omkostningsprocent	0,843	0,893	0,957	0,996	1,049
Porteføljens omsætnings hastighed	0,466	0,630	0,490	0,530	0,370

Basis 2

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	86	69
Indestående i andre pengeinstitutter	98	23
Noterede obligationer fra danske udstedere	51.910	46.688
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.819	12.705
Renteudgifter	-781	-679
I alt renter	62.132	58.806

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	7.576	10.214
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.873	14.283
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	63.412	79.220
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	4.279	3.649
I alt udbytter	83.140	107.366

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	30.650	54.518
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-5.684	14.943
I alt obligationer	24.966	69.461
Noterede aktier fra danske selskaber	42.569	5.863
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	23.404	11.383
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	3.471	4.661
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	156.206	160.513
I alt aktier	225.650	182.420

Valutaterminsforsætninger/futures	-8.059	-25.717
Renteterminsforsætninger/futures	10.529	5.801
Aktieterminer/futures	14.671	34.770
I alt afledte finansielle instrumenter	17.141	14.854
Valutakonti	-2.334	-2.495
Øvrige aktiver/passiver	3	-10
Handelsomkostninger	-873	-1.176
I alt kursgevinster og -tab	264.553	263.054

Bruttohandelsomkostninger	1.015	1.253
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-142	-77
Nettohandelsomkostninger	873	1.176

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	6
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-471	0
Øvrige omkostninger	18	0	0	-39
Fast administrationshonorar	77.253	0	64.089	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	77.271	0	63.618	-33
Administrationsomkostninger i alt		77.271		63.585

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	474	1.718
Renteindtægter og udbytter	145.994	166.810
Andre indtægter	90	112
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.755	-3.078
Kursgevinster/tab	237.450	255.437
Administrationsomkostninger	-77.271	-63.585
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	33.787	24.229
Til rådighed for udlodning	338.769	381.643
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	338.407	381.170
Overført til næste år	361	474
I alt disponeret	338.769	381.643

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorernes formue primo	4.381.268	6.867.946	3.844.193	5.964.890
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-383.914		-272.549
Emissioner i året	746.104	1.138.794	552.120	834.910
Indløsninger i året	0	0	-15.045	-23.329
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.797		1.133
Foreslået udlodning		338.407		381.170
Overført til udlodning næste år		361		474
Overført fra resultatopgørelsen		-7.875		-18.753
I alt investorernes formue	5.127.372	7.955.516	4.381.268	6.867.946

Basis 2

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.165.883	64,9	4.420.985	64,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	2.622.872	33,0	2.260.244	32,9
I alt finansielle instrumenter	7.788.755	97,9	6.681.229	97,3
Øvrige aktiver og passiver	166.761	2,1	186.717	2,7
Formue i alt	7.955.516	100,0	6.867.946	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016		
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
JPMorgan Chase	16	21	106,940	10.848
Nordea Bank	64	54	75,200	4.818

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.784.478	3.204.414
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.629.952	3.595.278
Samlet kursværdi	4.414.430	6.799.692

Besiddelser af unoterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5 %

Navn	Hjemsted	2017 Egenkapital 1.000 kr.	2017 Ejerandel i %	2016 Ejerandel i %
Nordea Invest Engros				
Europæiske aktier	Danmark	123.248	6,5	0
Nordea Invest Engros				
Corporate Bonds	Danmark	1.674.146	20,8	23,5
Nordea Invest Engros				
Absolute Return				
Equities II	Danmark	3.183.511	9,1	5,2
Nordea 1 - European				
Corporate Bond Fund				
Y-EUR	Luxembourg	5.902.939	8,0	7,1
Nordea 1 - Balanced				
Income Fund Y-EUR	Luxembourg	1.216.163	10,5	18,5
Nordea 2 -				
Emerging Markets				
Enhanced Eq				
Fd Y-DKK	Luxembourg	3.149.631	5,5	10
Nordea 2 -				
US Constrained				
Corp. Bd Fd -				
HZ DKK	Luxembourg	2.977.250	7,3	0
Nordea 2 -				
Japanese				
Enhanced Equity				
Fund Y-EUR	Luxembourg	232.765	13,2	0

Basis 2

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	175.847	6.244
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,21 %	0,09 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,33 %	0,13 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	175.847	6.244
I alt	175.847	6.244
Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
DEUTSCHE BANK Storbritannien	171.377	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	4.470	0
BNP	0	982
CREDIT SUISSE GROUP	0	2.995
KCG	0	1.970
JEFFERIES	0	127
UBS	0	170
I alt	175.847	6.244

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden		2017	2016
Nettoindtægt	85 %	90	147
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	16	26

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier		2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	55.535	1.182
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	133.430	2.122
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	4.429	0
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	0	1.118
Likvide midler	USD	0	2.187
Modtagen sikkerhed i alt		193.395	6.609

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	25
1 - 3 måneder	14.184	30
3 måneder - 1 år	3.542	238
> 1 år	175.669	4.129
Ubestemt løbetid	0	2.187
I alt	193.395	6.609

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	133.430	2.122
Frankrig	27.563	395
Tyskland	15.021	61
Østrig	6.587	83
Holland	6.345	73
Japansk	4.429	0
Finland	20	42
USA	0	1.118
Den Amerikanske Centralbank FED	0	2.187
Belgien	0	528

Basis 2

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	3	43

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	193.395	6.609

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
CHF	-39.663	-39.207
DKK	1.294.770	1.064.844
EUR	-1.103.750	-1.025.092
SEK	-152.991	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	-180.500
Købte aktiefutures	296.172	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-206.381
Købte rentefutures	437.926	414.311

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
UBS Ltd
Nordea Bank Finland Abp

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Basis 3

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0016196082

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
5%, MSCI World net return 32,5%, OMX
Copenhagen Cap Index Perform (GDR)
12,5%, Merrill Lynch EMU Corporate
Index Hedged DKK 10%, Nordea Constant
Maturity 5 year Government Bond Index
10%, Nordea Constant Maturity 7 Year
Government Bond Index 30%

Nøgletal

Standardafvigelse	7,4
Sharpe ratio	1,1
Tracking Error	1,3
Information ratio	0,1
Markedets standardafvigelse	6,7
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,430

Formuefordeling	procent
Danske Aktier	7,8
Danske obligationer	22,4
Udenlandske obligationer	3,5
Udenlandske aktier	25,9
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	15,1
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	25,4
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
106	121	152	166	173

Nordea Invest Basis 3 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig til en selskabsspecifik risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet, mens risikoen ved obligationsinvesteringerne knytter sig til udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsfølsom risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt som følge af blandt andet den generelle udvikling i økonomien. Valutarisikoen på obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 3 var 6,3 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,4 procentpoint højere end benchmark, som steg 5,9 pct. Afkastet stemmer overens med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens afkast var begunstiget af positive afkast på alle aktivklasser, som afdelingen investerer i. Den største bidragsyder til afkastet var aktier. Blandt aktieinvesteringerne var det primært fjernøstlige aktier der leverede de bedste afkast, men også amerikanske IT-aktier havde betydelige afkast over året, om end disse til dels blev opvejet af en faldende dollar-kurs. Obligationsrenter steg generelt henover året, men blev opvejet af positive bidrag fra lavere kreditpræmier på erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Afkastet på investeringer i alternativer var positivt, og fungerede som fornuftig risikospredning i forhold til aktie- og obligationsinvesteringer. I forhold til afdelingens sammenligningsindeks var

Basis 3

det særligt obligationsinvesteringer og alternativer, som bidrog til afdelingens merafkast, men afdelingens aktie- og kreditinvesteringer havde også et positivt merafkast.

Afdelingens taktiske dispositioner bidrog i 2017 positivt til afkastet og særligt justeringerne af renterisikoen bidrog her positivt.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt

andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Den globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i

Basis 3

2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Basis 3

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	23.019	19.083
2 Renteudgifter	-923	-459
3 Udbytter	94.324	113.806
I alt renter og udbytter	116.420	132.430
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	12.619	33.802
Kapitalandele	209.608	134.050
Afledte finansielle instrumenter	-11.265	-5.703
Valutakonti	-2.462	-780
Øvrige aktiver/passiver	49	-4
Handelsomkostninger	-674	-821
I alt kursgevinster og -tab	207.875	160.544
Andre indtægter	73	155
I alt indtægter	324.368	293.129
5 Administrationsomkostninger	-49.132	-37.388
Resultat før skat	275.236	255.741
6 Skat	-3.207	-3.265
Årets nettoresultat	272.029	252.476
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	210.580	211.373
7 Overført til udlodning næste år	2.426	2.492
Overført til investorernes formue	59.023	38.611
I alt disponeret	272.029	252.476

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	87.056	57.670
Indestående i andre pengeinstitutter	6.697	13.500
I alt likvide midler	93.753	71.170
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.178.316	876.859
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	186.449	73.762
I alt obligationer	1.364.765	950.621
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	409.486	290.008
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.363.584	1.000.806
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.357.610	1.130.649
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	775.642	584.378
I alt kapitalandele	3.906.322	3.005.841
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	80	200
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	35.971	41.417
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.732	4.751
Aktuelle skatteaktiver	633	407
I alt andre aktiver	47.336	46.575
Aktiver i alt	5.412.256	4.074.407
Passiver		
8 Investorernes formue	5.383.605	4.023.795
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.065	8
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.820	3.478
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	22.766	47.126
I alt anden gæld	27.586	50.604
Passiver i alt	5.412.256	4.074.407

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	74,1	168,7	134,9	252,5	272,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	710,1	1.422,7	2.185,3	2.642,2	3.509,7
Investorernes formue mio. kr.	973,2	2.077,3	3.269,5	4.023,8	5.383,6
Udbytte i pct. pr andel	6,80	6,20	7,10	8,00	6,00
Indre værdi pr. andel ultimo	137,1	146,0	149,6	152,3	153,4
Ændring i indre værdi i pct.	12,5	11,9	6,5	6,9	6,3
Kurs ultimo	139,4	148,4	150,0	152,7	153,9
Afkast målt på kurs i pct.	12,4	11,8	5,1	6,9	6,3
Afkast på benchmark	8,2	14,2	7,2	6,8	5,9
Omkostningsprocent	0,939	0,986	1,054	1,041	1,041
Porteføljens omsætningshastighed	0,848	0,603	0,450	0,520	0,370

Basis 3

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	67	47
Indestående i andre pengeinstitutter	43	9
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.908	15.461
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.001	3.566
Andre renteudgifter	0	-1
Renteudgifter	-923	-458
I alt renter	22.096	18.624

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	8.031	9.598
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	28.424	22.852
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	57.869	80.830
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	526
I alt udbytter	94.324	113.806

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.668	21.656
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.049	12.146
I alt obligationer	12.619	33.802

Noterede aktier fra danske selskaber	43.417	6.652
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	98.590	67.306
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	35.701	8.156
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	31.900	51.936
I alt aktier	209.608	134.050
Valutaterminsforretninger/futures	-593	-10.610
Renteterminsforretninger/futures	5.627	3.162
Aktieterminer/futures	-16.299	1.745
I alt afledte finansielle instrumenter	-11.265	-5.703
Valutakonti	-2.462	-780
Øvrige aktiver/passiver	49	-4
Handelsomkostninger	-674	-821
I alt kursgevinster og -tab	207.875	160.544

Bruttohandelsomkostninger	996	912
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-322	-91
Nettohandelsomkostninger	674	821

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017	Andel af	2016	Andel af
	Afdelings-	fællesomk.	Afdelings-	fællesomk.
	direkte		direkte	
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	3
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-175	0
Øvrige omkostninger	20	0	0	-19
Fast administrationshonorar	49.112	0	37.579	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	49.132	0	37.404	-16
Administrationsomkostninger i alt		49.132		37.388

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	2.492	1.806
Renteindtægter og udbytter	117.333	132.853
Andre indtægter	73	155
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.437	-3.524
Kursgevinster/tab	107.048	96.792
Administrationsomkostninger	-49.132	-37.388
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	38.631	23.170
Til rådighed for udlodning	213.008	213.864
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	210.580	211.373
Overført til næste år	2.426	2.492
I alt disponeret	213.008	213.864

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2017	Formue-	2016	Formue-
	Cirkule-	værdi	Cirkule-	værdi
	rende		rende	
	andele		andele	
Investorerne formue primo	2.642.157	4.023.795	2.185.301	3.269.494
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-215.299		-157.392
Emissioner i året	867.511	1.301.213	456.901	658.387
Indløsninger i året	0	0	-45	-63
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.867		893
Foreslået udlodning		210.580		211.373
Overført til udlodning næste år		2.426		2.492
Overført fra resultatopgørelsen		59.023		38.611
I alt investorernes formue	3.509.668	5.383.605	2.642.157	4.023.795

Basis 3

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	3.942.168	73,2	2.848.260	70,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	1.327.933	24,7	1.108.394	27,5
I alt finansielle instrumenter	5.270.101	97,9	3.956.654	98,3
Øvrige aktiver og passiver	113.503	2,1	67.141	1,7
Formue i alt	5.383.605	100,0	4.023.795	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016		
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
JPMorgan Chase	70	56	106,940	46.333
Nordea Bank	75	53	75,200	5.625

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	893.331	1.772.184
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.373.263	1.967.026
Samlet kursværdi	2.266.594	3.739.210

Besiddelser af noterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5%

Navn	Hjemsted	2017 Egenkapital 1.000 kr.	2017 Ejerandel i %	2016 Ejerandel i %
Nordea Invest Engros				
Europæiske Aktier	Danmark	123.248	23,8	19,1
Nordea Invest Engros				
Corporate Bonds	Danmark	1.674.146	11,4	8,3
Nordea Invest Engros Absolute				
Return Equities II	Danmark	3.183.511	10,5	0
Nordea 1 - Balanced Income				
Fund Y-EUR	Luxembourg	1.216.163	7,3	16,3

Basis 3

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	17.334	9.808
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,32 %	0,24 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,40 %	0,30 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	17.334	9.808
I alt	17.334	9.808

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
MERRILL LYNCH Storbritannien	10.919	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	2.181	0
BNP Irland	2.133	0
MERRILL LYNCH USA	2.102	0
JEFFERIES	0	235
BNP	0	2.963
MERRILL LYNCH	0	1.869
KCG	0	2.533
CREDIT SUISSE GROUP	0	1.858
DEUTSCHE BANK	0	18
UBS	0	331
I alt	17.334	9.808

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	73	203
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	13	36

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	1.468	2.309
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	1.699	1.558
- Obligationer udstedt af andre stater JPY	10.709	0
- Obligationer udstedt af andre stater USD	9	2.775
Likvide midler USD	4.393	3.691
Modtagen sikkerhed i alt	18.278	10.333

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	2	48
1 - 3 måneder	183	60
3 måneder - 1 år	46	432
> 1 år	13.654	6.102
Ubestemt løbetid	4.393	3.691
I alt	18.278	10.333

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Japansk	10.709	0
Den Amerikanske Centralbank FED	4.393	3.691
Storbritannien	1.699	1.558
Holland	502	47
Tyskland	391	38
Frankrig	386	246
Østrig	99	1.511
Finland	49	139
Belgien	41	328
USA	9	2.775

Basis 3

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	13	109

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	18.278	10.333

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
CHF	-7.799	-7.841
DKK	531.648	352.713
EUR	-439.570	-344.680
SEK	-85.265	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	-197.053
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-55.991
Købte rentefutures	282.134	188.054

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Basis 4

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 2007

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0060075893

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
6,5%, MSCI World net return 48,75%, OMX
Copenhagen Cap Index Perform (GDR)
9,75%, Merrill Lynch EMU Corporate Index
Hedged DKK 7%, Nordea Constant Maturity
5 year Government Bond Index 7%, Nordea
Constant Maturity 7 Year Government Bond
Index 21%

Nøgletal

Standardafvigelse	9,0
Sharpe ratio	1,1
Tracking Error	1,2
Information ratio	-0,2
Markedets standardafvigelse	8,6
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,640

Formuefordeling

	procent
Danske Aktier	10,3
Danske obligationer	1,3
Udenlandske aktier	0,1
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	26,7
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	61,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
108	125	161	170	157

Nordea Invest Basis 4 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem eksponering i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig til en selskabsspecifik risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet, mens risikoen ved obligationsinvesteringerne knytter sig til udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsfølsom risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt som følge af blandt andet den generelle udvikling i økonomien. Valutarisikoen på obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 4 var 7,5 pct. i 2017. Afdelingens afkast var 0,6 procentpoint højere end benchmark, som steg 6,9 pct. Afkastet stemmer overens med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere.

Afdelingens afkast var begunstiget af positive afkast på alle aktivklasser, som afdelingen investerer i. Den største bidragsyder til afkastet var aktier. Blandt aktieinvesteringerne var det primært fjernøstlige aktier der leverede de bedste afkast, men også amerikanske IT-aktier havde betydelige afkast over året, om end disse til dels blev opvejet af en faldende dollarkurs. Obligationsrenter steg generelt henover året, men blev opvejet af positive bidrag fra lavere kreditpræmier på erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Afkastet på investeringer i alternativer var positivt, og fungerede som fornuftig risikospredning i forhold til aktie- og obligationsinvesteringer. I forhold til afdelingens sammenligningsindeks var

Basis 4

det særligt obligationsinvesteringer og alternativer, som bidrog til afdelingens merafkast, men afdelingens aktie- og kreditinvesteringer havde også et positivt merafkast.

Afdelingens taktiske dispositioner bidrog i 2017 positivt til afkastet og særligt justeringerne af renterisikoen bidrog her positivt.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt

andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Den globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel af IT-komponenter.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske ud-

Basis 4

vikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst.

Det er forventningen, at det globale økonomiske opsving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end benchmark som følge af den aktive forvaltning.

Basis 4

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	269	220
2 Renteudgifter	-140	-53
3 Udbytter	31.844	33.267
I alt renter og udbytter	31.973	33.434
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-49	413
Kapitalandele	37.841	18.565
Afledte finansielle instrumenter	571	1.818
Valutakonti	-161	-95
Øvrige aktiver/passiver	-47	47
Handelsomkostninger	-89	-127
I alt kursgevinster og -tab	38.066	20.621
Andre indtægter	4	7
I alt indtægter	70.043	54.062
5 Administrationsomkostninger	-8.615	-5.533
Resultat før skat	61.428	48.529
6 Skat	-273	-153
Årets nettoresultat	61.155	48.376
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	66.985	47.753
7 Overført til udlodning næste år	208	41
Overført til investorernes formue	-6.038	582
I alt disponeret	61.155	48.376

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	26.536	13.063
Indestående i andre pengeinstitutter	1.198	1.103
I alt likvide midler	27.734	14.166
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	15.499	15.548
I alt obligationer	15.499	15.548
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	118.626	71.376
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.627	1.026
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	787.361	480.101
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	231.069	121.177
I alt kapitalandele	1.138.683	673.680
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	6
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	31	31
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.444	2.431
Aktuelle skatteaktiver	795	795
I alt andre aktiver	4.270	3.257
Aktiver i alt	1.186.186	706.657
Passiver		
8 Investorernes formue	1.174.576	700.707
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	17	1
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	927	538
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	10.666	5.411
I alt anden gæld	11.593	5.949
Passiver i alt	1.186.186	706.657

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	9,9	29,1	25,5	48,4	61,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	123,6	244,2	414,2	548,9	917,6
Investorernes formue mio. kr.	137,4	304,2	527,3	700,7	1.174,6
Udbytte i pct. pr andel	4,50	5,20	8,50	8,70	7,30
Indre værdi pr. andel ultimo	111,2	122,3	127,3	127,7	128,0
Ændring i indre værdi i pct.	12,1	14,6	8,1	7,6	7,5
Kurs ultimo	112,9	124,2	127,4	127,9	128,5
Afkast målt på kurs i pct.	13,5	14,5	6,5	7,6	7,8
Afkast på benchmark	11,4	15,7	9,2	8,3	6,9
Omkostningsprocent	0,846	0,783	0,816	0,908	0,932
Porteføljens omsætningshastighed	0,176	0,122	0,360	0,430	0,390

Basis 4

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	16	9
Indestående i andre pengeinstitutter	11	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	242	209
Renteudgifter	-140	-53
I alt renter	129	167

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	2.053	1.966
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	55
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	28.625	30.688
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.166	558
I alt udbytter	31.844	33.267

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	-49	413
Noterede aktier fra danske selskaber	11.307	1.935
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-133	59
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	11.752	7.042
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	14.915	9.529
I alt aktier	37.841	18.565
Valutaterminforretninger/futures	-1.715	-3.035
Renteterminforretninger/futures	717	322
Aktieterminer/futures	1.569	4.531
I alt afledte finansielle instrumenter	571	1.818
Valutakonti	-161	-95
Øvrige aktiver/passiver	-47	47
Handelsomkostninger	-89	-127
I alt kursgevinster og -tab	38.066	20.621
Bruttohandelsomkostninger	195	150
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-106	-23
Nettohandelsomkostninger	89	127

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Andre omkostninger				
ifbm. formueplejen	0	0	87	0
Øvrige omkostninger	18	0	0	-3
Fast administrationshonorar	8.597	0	5.449	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	8.615	0	5.536	-3
Administrationsomkostninger i alt		8.615		5.533

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2017	2016
Udlodning overført fra sidste år	41	115
Renteindtægter og udbytter	32.106	33.482
Andre indtægter	4	7
Ikke refunderbare udbytteskatter	-273	-153
Kursgevinster/tab	22.052	14.187
Administrationsomkostninger	-8.615	-5.533
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	21.879	5.689
Til rådighed for udlodning	67.194	47.794
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	66.985	47.753
Overført til næste år	208	41
I alt disponeret	67.194	47.794

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue				
primo	548.882	700.707	414.156	527.251
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-50.165		-36.679
Emissioner i året	368.723	462.227	134.741	161.629
Indløsninger i året	0	0	-15	-18
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		652		148
Foreslået udlodning		66.985		47.753
Overført til udlodning næste år		208		41
Overført fra resultatopgørelsen		-6.038		582
I alt investorenes formue	917.605	1.174.576	548.882	700.707

Basis 4

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	579.385	49,3	369.484	52,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	574.780	48,9	319.749	45,6
I alt finansielle instrumenter	1.154.165	98,3	689.233	98,4
Øvrige aktiver og passiver	20.411	1,7	11.474	1,6
Formue i alt	1.174.576	100,0	700.707	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

Afdelingens investeringer i kapitalandele i depotbanken eller selskaber som afdelingen har væsentlige aftaler med, sammensætter sig således:

	31.12.2017	31.12.2016		
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Bank	22	13	75,200	1.627

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	84.349	241.220
Kursværdi af salg af værdipapirer	192.724	280.232
Samlet kursværdi	277.073	521.452

Besiddelser af unoterede selskaber etc. som har en ejerandel på mere end 5 %

Navn	Hjemsted	2017 Egenkapital 1.000 kr.	2017 Ejerandel i %	2016 Ejerandel i %
Nordea Invest				
Engros Internationale Aktier - Etisk	Danmark	503.879	11,6	4,9
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	232.765	5,5	0

Basis 4

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån

	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Markedsværdi af udlånte aktier	3.953	1.733
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,34 %	0,25 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,42 %	0,30 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	3.953	1.733
I alt	3.953	1.733

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
CITIGROUP Storbritannien	3.953	0
CITIGROUP	0	1.672
UBS	0	61
I alt	3.953	1.733

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	4	9
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	1	2

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	3.778	195
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	495	725
- Obligationer udstedt af andre stater USD	0	918
Modtagen sikkerhed i alt	4.273	1.838

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	9
1 - 3 måneder	0	9
3 måneder - 1 år	0	673
> 1 år	4.273	1.147
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	4.273	1.838

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Frankrig	2.759	85
Tyskland	828	109
Storbritannien	495	725
Østrig	191	0
USA	0	918
Holland	0	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		
Indtægter fra geninvestering af likvide midler	1	3

Basis 4

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	4.273	1.838

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2017	2016
Valuta		
DKK	31.078	13.099
EUR	-31.095	-13.095

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2017	2016
Solgte aktiefutures	0	-17.341
Købte aktiefutures	43.970	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	7.358	17.217

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
 Nordea Bank AB
 UBS Ltd
 Merrill Lynch International
 Nordea Bank Finland Abp

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.

Stabil Balanceret

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2005

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060014595

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 4,5

Sharpe ratio 1,4

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 5,2

Afdelingen benytter
performanceresultatafhængig aflønning,
derfor vil ÅOP forventeligt variere mere
fra år til år.

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,250

Formuefordeling procent

Danske obligationer 12,0

Udenlandske obligationer 22,6

Udenlandske aktier 61,2

Investeringsforeningsandele fra

aktiebaserede afdelinger 4,2

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
104	112	136	157	171

Nordea Invest Stabil Balanceret investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem eksponering i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2018" og "Overordnede risici", i årsrapportens indledning, for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig til en selskabsspecifik risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet, mens risikoen ved obligationsinvesteringerne knytter sig til udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsræssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt som følge af blandt andet den generelle udvikling i økonomien. De udenlandske investeringer medfører en valutarisiko, men afdelingen afdækker som udgangspunkt denne risiko. Afdelingen har også mulighed for at udnytte gearing i sine investeringer, hvilket gør den mere følsom over for markedsbevægelser end ikke-gearede midler.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Stabil Balanceret var 3,6 pct. i 2017. Målet med afdelingen er at give investorer et stabilt afkast og en mere stabil udvikling i formuen end en afdeling med en fast fordeling mellem aktier og obligationer. Udviklingen over tid i afdelingen har i denne henseende været tilfredsstillende.

Det positive afkast kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering på aktiemarkedet i forhold til afdelingens obligationsinvesteringer. De største afkast kom fra investeringerne inden for IT, hvor Apple, Oracle og Samsung Electronics alle leverede positive afkast. En række af afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren bidrog også til afkastet

Stabil Balanceret

grundet positiv aktieudvælgelse i sektoren. De to store amerikanske teleomselskaber AT&T og Verizon Communications trak ned i afkastet. Telecomsektoren udviklede sig generelt svagt gennem året grundet investorernes større fokus på den mere cykliske del af aktiemarkedet.

Afdelingens investeringer i stats- og realkreditobligationer leverede et mindre afkast i forhold til aktieinvesteringerne. Danske realkreditobligationer leverede de bedste afkast grundet en stor interesse fra udenlandske investorer. Afdelingens valutadispositioner bidrog svagt positivt til afkastet.

Markedsudviklingen

Renterne for statsobligationer fra de største markeder som USA, Europa og Japan har været relativt stabile gennem 2017, men dog med udsving, når markederne begyndte at blive usikre på især den pengepolitiske udvikling og de signaler, der blev sendt fra centralbankerne.

Dollarens fald hen over året var en af de største begivenheder og betød, at investorerne flyttede fra de amerikanske obligationer og ind i blandt andet obligationer fra emerging markets.

Ved årets slutning havde den amerikanske centralbank FED hævet renten tre gange, fra en styrende rente på 0,75 pct. til 1,50 pct.

De globale aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling fra 2016. Gruppen af emerging markets-lande gav de bedste afkast grundet en meget positiv udvikling i Fjernøsten. Nordamerika og Europa gav ligeledes positive afkast. Det japanske aktiemarked, der lå stille i 2016, udviklede sig også positivt. De positive afkast i USA og andre dollarrelaterede lande er dog blevet reduceret grundet den svage udvikling i den amerikanske dollar.

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig stille og roligt opad uden den store volatilitet. Den positive udvikling på aktiemarkedet kan primært henføres til den tiltagende globale vækst samt en positiv udvikling i selskabernes regnskaber. Udviklingen i den amerikanske økonomi har også understøttet aktiemarkedet med

en faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og forventninger om kommende skattelettelser.

De europæiske aktiemarkeder havde en mere volatil udvikling end det amerikanske i 2017. Markederne i Europa var til tider præget af nervøsitet op til valgene i blandt andet Frankrig og Tyskland, mens Brexit-forhandlingerne også påvirkede volatiliteten på aktiemarkederne. Den tiltagende økonomiske vækst og lavere arbejdsløshed i Europa og globalt understøttede dog aktiemarkederne. Regnskaberne fra virksomhederne viste også en generelt positiv udvikling gennem året.

Det japanske aktiemarked, der lå fladt i 2016, udviklede sig positivt gennem året. Det globale opsving var en positiv faktor for eksportindustrien, mens den japanske IT-sektor samtidig nød godt af stigende efterspørgsel efter IT-komponenter.

Gruppen af emerging markets-lande gav de største afkast på baggrund af den positive udvikling i den globale økonomi samt stigende råvare- og energipriser. I Kina blev den 19. partikongres afholdt, og præsident Xi Jinping blev som forventet genvalgt for den kommende periode. Xi Jinping forventes fortsat at ville sikre en stabil udvikling i landet.

Forventninger

Renteniveauerne er stadig lave ved indgangen til 2018 og for Europas vedkommende på samme niveau som ved indgangen til 2017. Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start, efter at de viste en stigende tendens i den anden halvdel af 2017.

Forventningen er, at markedsrenterne i Europa og Japan vil blive fastholdt på lave niveauer igennem 2018. Dette skyldes, at centralbankerne forventes at fastholde deres lempelige pengepolitik, men det må dog ved indgangen til 2018 noteres, at den europæiske centralbank ECB har annonceret, at den vil begynde at rulle visse af sine tiltag tilbage i løbet af det kommende år.

Risikoen ved at investere i statsobligationer fra de vestlige

Stabil Balanceret

økonomier knytter sig primært til, at renterne kan stige kraftigere eller hurtigere end ventet. Dette kan ske, hvis der indtræder en kraftig bedring af den globale økonomiske situation i landene, eller hvis centralbankerne nedtrapper deres ekspansive pengepolitik hurtigere end ventet.

Afkastpotentialiet på de globale aktiemarkeder ventes i 2018 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling, samt virksomhedernes indtjeningsvækst. Det er forventningen, at det globale økonomiske op-sving fortsætter i 2018, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA.

Indtjeningsfremgangen forventes at fortsætte i 2018, hvor et lavt omkostningspres i forhold til omsætningsfremgangen ventes at sikre solid vækst i indtjeningen for selskaberne generelt.

De finansielle vilkår er globalt set lempelige, men ventes strammet i 2018 af den amerikanske centralbank FED's balancereduktion, samt flere renteforhøjelser. Dollar- og inflationsudviklingen forventes at afgøre, hvor mange renteforhøjelser FED vil foretage.

Den europæiske centralbank ECB har gennem 2017 fastholdt en lempelig pengepolitik, men yderligere lempelser forventes ikke for 2018, hvor det allerede er meddelt, at man vil aftrappe opkøbene af obligationer på markedet i løbet af året. På nuværende tidspunkt er der dog på den anden side heller ikke tegn på, at man vil hæve de styrende renter i 2018.

I 2018 forventes afdelingen at give et afkast (efter omkostninger) i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end for en afdeling med en fast fordeling mellem aktier og obligationer. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabil Balanceret

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	9.400	7.206
2 Renteudgifter	-275	-260
3 Udbytter	25.408	19.538
I alt renter og udbytter	34.533	26.484
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-15.195	3.812
Kapitalandele	11.743	82.299
Afledte finansielle instrumenter	43.219	-52.891
Valutakonti	-1.825	-3.017
Øvrige aktiver/passiver	-20	8
Handelsomkostninger	-585	-743
I alt kursgevinster og -tab	37.337	29.468
I alt indtægter	71.932	56.074
5 Administrationsomkostninger	-18.363	-12.484
Resultat før skat	53.569	43.590
6 Skat	-2.407	-2.266
Årets nettoresultat	51.162	41.324
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	51.320	43.962
Overført til investorernes formue	-158	-2.638
I alt disponeret	51.162	41.324

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2017	2016
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	33.913	23.177
Indestående i andre pengeinstitutter	17.420	16.454
I alt likvide midler	51.333	39.631
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	186.841	187.401
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	351.076	306.843
I alt obligationer	537.917	494.244
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	3.034
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	948.695	781.030
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	64.664	60.193
I alt kapitalandele	1.013.359	844.257
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13.545	10.540
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.373	8.772
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.644	1.751
Aktuelle skatteaktiver	119	63
I alt andre aktiver	11.136	10.586
Aktiver i alt	1.627.290	1.399.258
Passiver		
7 Investorernes formue	1.615.335	1.379.607
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	8.971	17.513
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.597	1.324
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.387	814
I alt anden gæld	2.984	2.138
Passiver i alt	1.627.290	1.399.258

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2013	2014	2015	2016	2017
Årets nettoresultat, mio. kr.	102,5	121,6	44,9	41,3	51,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.008,3	921,0	883,0	1.099,0	1.283,0
Investorerne formue mio. kr.	1.153,7	1.135,4	1.096,7	1.379,6	1.615,3
Udbytte i pct. pr andel	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Indre værdi pr. andel ultimo	114,4	123,3	124,2	125,5	125,9
Ændring i indre værdi i pct.	8,3	11,6	4,0	4,2	3,6
Kurs ultimo	114,6	123,5	124,4	125,9	126,3
Afkast målt på kurs i pct.	8,3	11,6	3,9	4,4	3,6
Omkostningsprocent	1,018	1,050	0,987	1,022	1,146
Porteføljens omsætningshastighed	0,534	0,787	0,490	0,660	0,550

Stabil Balanceret

2. Renter i 1.000 kr.	2017	2016
Indestående i depotselskab	54	19
Indestående i andre pengeinstitutter	65	26
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.137	2.767
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.366	3.370
Unoterede obligationer	-22	0
Andre renteindtægter	800	1.024
Renteudgifter	-275	-260
I alt renter	9.125	6.946

3. Udbytte i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede aktier fra danske selskaber	80	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	25.328	19.538
I alt udbytter	25.408	19.538

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2017	2016
Noterede obligationer fra danske udstedere	621	1.482
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-15.816	2.330
I alt obligationer	-15.195	3.812
Noterede aktier fra danske selskaber	371	247
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.901	75.763
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	4.471	6.289
I alt aktier	11.743	82.299
Valutaterminsforsætninger/futures	74.232	-18.252
Renteterminsforsætninger/futures	2.478	-4.183
Aktieterminer/futures	-33.491	-30.456
I alt afledte finansielle instrumenter	43.219	-52.891
Valutakonti	-1.825	-3.017
Øvrige aktiver/passiver	-20	8
Handelsomkostninger	-585	-743
I alt kursgevinster og -tab	37.337	29.468

Bruttohandelsomkostninger	659	841
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-74	-98
Nettohandelsomkostninger	585	743

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2017		2016	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Revisionshonorar til revisorer	0	0	0	1
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	0	0	-476	0
Øvrige omkostninger	49	0	0	-10
Fast administrationshonorar	18.314	0	12.969	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	18.363	0	12.493	-9
Administrationsomkostninger i alt		18.363		12.484

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "Omkostninger".

6. Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke refunderbare udbytteskatter samt tilbagesøgte og modtagne udbytteskatter.

7. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2017	Formue- værdi	2016	Formue- værdi
	Cirkule- rende andele		Cirkule- rende andele	
Investorenes formue primo	1.099.045	1.379.607	882.952	1.096.717
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-45.217		-34.978
Emissioner i året	221.966	277.214	224.593	287.123
Indløsninger i året	-38.000	-47.797	-8.500	-10.917
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		366		338
Foreslået udlodning		51.320		43.962
Overført fra resultatopgørelsen		-158		-2.638
I alt investorenes formue	1.283.011	1.615.335	1.099.045	1.379.607

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2017		2016	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.486.612	92,0	1.278.308	92,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	69.238	4,3	53.220	3,9
I alt finansielle instrumenter	1.555.850	96,3	1.331.528	96,5
Øvrige aktiver og passiver	59.485	3,7	48.079	3,5
Formue i alt	1.615.335	100,0	1.379.607	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Den procentvise fordeling af afdelingens investering i værdipapirer vises i afdelingsberetningen.

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2017	2016
Kursværdi af køb af værdipapirer	649.935	784.041
Kursværdi af salg af værdipapirer	715.255	836.127
Samlet kursværdi	1.365.191	1.620.168

Stabil Balanceret

10. Oplysninger om VaR

Afdelingen har ikke et benchmark. I stedet har bestyrelsen besluttet, at afdelingen skal anvende VaR metoden til opgørelsen og styringen af afdelingens markedsrisici. VaR udtrykker, på grundlag af et konfidensinterval som bestyrelsen har fastsat til 99 %, det maksimale tab. Tidsperioden indenfor hvilken dette maksimale tab accepteres er fastsat til 20 dage. Det betyder, at det acceptable tab ikke forventes at opstå i 99 % af tilfældene indenfor denne tidsperiode.

Det accepterede maksimale tab varierer hen over året i takt med markedsudviklingen.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter. Ved denne anvendelse kan afdelingen gear sine investeringer, hvilket betyder, at den nominelle værdi af de underliggende aktiver i de finansielle instrumenter afdelingen investerer i kan udgøre mere end værdien af afdelingens aktiver. Gearingen udtrykkes ved "gearingsniveauet" og i regnskabsåret har afdelingens højeste gearing været på 391 %. Gennemsnitligt har gearingen været på 331 %.

De faktiske udsving i forhold til det estimerede maksimale tab har i regnskabsåret gennemsnitligt været 28 % (udnyttelse af VaR grænsen), hvilket er moderat. Den højeste udnyttelse af VaR grænsen var på 37 %. Udnyttelsen har i hele perioden være i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte rammer.

VaR model: Den parametriske metode			
Konfidensniveau: 99%			
Observations periode: 1 år			
Tidsperiode: 20 dage			
	Højeste	Laveste	Gennemsnit
Gearingsniveau i regnskabsåret i procent	391 %	294 %	331 %
Udnyttelse af VaR grænsen i procent	37 %	19 %	28 %

Stabil Balanceret

Supplerende information om aktieudlån afgivet i henhold til ESMAS retningslinjer og Regulation on Securities Financing Transactions (RSFT)

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2017. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 kr., medmindre andet er angivet.

Afdelingen har ikke indgået total afkast swap aftaler, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner eller udlån vedrørende sikkerhedsstillelser i regnskabsperioden. Afdelingen har ikke lånt værdipapirer i regnskabsperioden.

Værdipapirudlån	2017	2016
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	16.127	7.139
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,00 %	0,52 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,49 %	0,80 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2017	2016
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	0	0
> 1 år	0	0
Ubestemt løbetid	16.127	7.139
I alt	16.127	7.139

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2017	2016*
UBS Storbritannien	10.905	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	1.844	0
MORGAN USA	1.572	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	609	0
MACQUARIE Storbritannien	482	0
BNP Irland	460	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	256	0
CREDIT SUISSE GROUP	0	1.549
BNP	0	3.698
MORGAN	0	854
UBS	0	730
CITADEL	0	43
DEUTSCHE BANK	0	264
I alt	16.127	7.139

* Det har ikke været muligt at indhente data om låntagerens hjemland for 2016

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2017	2016
Nettoindtægt 85 %	62	159
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	11	28

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier, repoforretninger, købs- og tilbagesalgstransaktioner, salgs- og tilbagekøbsstransaktioner total afkast swaps og derivater

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2017	2016
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	5.160	424
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	8.151	1.171
- Obligationer udstedt af andre stater USD	2.122	4.739
Likvide midler USD	1.808	1.228
Modtagen sikkerhed i alt	17.241	7.562

Sikkerhedsstillelse modtaget fra købs- og tilbagekøbsstransaktioner og salgs- og tilbagekøbsstransaktioner

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2017	2016
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	242
7 dage - 1 måned	9	15
1 - 3 måneder	541	16
3 måneder - 1 år	676	503
> 1 år	14.208	5.558
Ubestemt løbetid	1.808	1.228
I alt	17.241	7.562

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2017	2016
Storbritannien	8.151	1.171
Frankrig	2.334	238
USA	2.122	4.739
Belgien	1.819	102
Den Amerikanske Centralbank FED	1.808	1.228
Østrig	420	50
Finland	380	15
Tyskland	138	8
Holland	68	10

Stabil Balanceret

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)

	2017	2016
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	22	114
--	----	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2017	2016
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	17.241	7.562

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2017	2016
Valuta		
AUD	-126.882	-99.492
CAD	-72.566	-50.174
CHF	-37.765	5.014
DKK	1.394.230	1.153.976
EUR	-548.178	-427.408
GBP	-43.321	-44.879
HKD	-4.239	-1.952
ILS	-2	-11.135
JPY	45.897	42.030
NOK	15.928	-11.974
NZD	-92.011	-103.238
SEK	37.283	113.868
SGD	-5.501	-3.850
USD	-563.702	-567.758
ZAR	-194	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2017	2016
Solgte aktiefutures	-210.403	-199.151
Købte aktiefutures	9.380	9.991
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-521.099	-380.676
Købte rentefutures	395.098	232.493

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler

	2017	2016
Solgte CDS-aftaler	48.947	0
Købte CDS-aftaler	0	0

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Nordea Bank Finland Abp
UBS Ltd

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta

	2017	2016
Likvide midler	EUR 780	0
Modtagen sikkerhed i alt	780	0

Specifikke oplysninger om sikkerhedsstillelse for udlån af aktier, købs- og tilbagekøbstransaktioner og OTC-derivater

Der er ingen udstedere, hvor sikkerhedsstillelse modtaget fra en udsteder overstiger 20% af fondens NAV.

Den sikkerhedsstillelse, som fonden modtager, består af værdipapirer udstedt eller garanteret af flere medlemsstater.



Fælles noter



Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for 2017 er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger mv. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i afdelingens resultatopgørelse, i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, i takt med at de afholdes.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og indestående i depot-selskabet samt andre pengeinstitutter. Der foretages periodisering af renteindtægter pr. balancedagen.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

Renter og udbytter af finansielle instrumenter i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

Andre indtægter

Nettovederlag fra aktieudlån indregnes under "Andre indtægter".

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på finansielle instrumenter og valutakonti.

De realiserede kursreguleringer opgøres pr. finansielt instrument som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt instrumentet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres pr. finansielt instrument som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt instrumentet er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med afdelingens handel med finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med emissioner og indløsninger, hvor der i henhold til bekendtgørelse om

emissions- og indløsningspriser er opkrævet et særskilt emissionstillæg/indløsningsfradrag, medtages ikke som handelsomkostninger i resultatopgørelsen. Disse omkostninger føres som et emissionstillæg eller en indløsningsomkostning under investorernes formue.

Omkostninger

Foreningens afdelinger betaler et samlet managementhonorar til Nordea Funds Oy. Managementhonoraret omfatter porteføljerådgivning, formidling samt administration m.v.

Honoraret fremgår af noten til omkostninger som "Fast administrationshonorar".

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes moderafdelingen for managementhonoraret i de afdelinger, moderafdelingen investerer i, således at dobbeltbetaling for samme ydelser undgås. Friholdelsen sker ved, at moderafdelingens managementhonorar nedsættes med et beløb svarende til det managementhonorar, der er betalt via underafdelingerne.

I sammenligningstillene for 2016 er der anvendt følgende regnskabspraksis i forhold til omkostninger.

"Afdelingsdirekte omkostninger" består af omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. "Andel af fællesomkostninger" er afdelingens andel af fællesomkostninger, som vedrører to eller flere af foreningerne, som administreres

af Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, Finland. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til afdelingernes gennemsnitlige formueværdi og deres ressourceforbrug.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes. Indregningen er baseret på en aktuel vurdering af de enkelte landes skatteregler og praksis.

Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling præsenteres i forlængelse af den enkelte afdelings resultatopgørelse.

I udloddende afdelinger udloddes den skattepligtige minimumsindkomst optjent i regnskabsåret. Minimumsindkomsten sammensættes af skattepligtige indtægter fra renter, udbytter og kursgevinster efter fradrag af omkostninger.

Til minimumsudlodningen kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udlodningsregulering i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C. Udlodningsprocenten vil således være af samme størrelse før og efter en emission eller indløsning.

Den beregnede udlodningsprocent i forhold til investeringsbevisernes pålydende værdi nedrundes til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,1 pct. Overskydende beløb overføres til udlodning næste år.

Det udlodningspligtige resultat specificeres i en note.

I de afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringselskaber, er der ikke krav om udlodning, og her indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Disse afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler består af indestående på indlånskonti i pengeinstitutter. Indestående i fremmed valuta måles til noterede valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indregnes i balancen på handelsdagen. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Noterede obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdien svarer til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi, fastsat til kurs 100.

Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Finansielle instrumenter i fremmed valuta omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Investeringsbeviser noteret på IFX måles til børskurs på balancedagen; øvrige investeringsbeviser måles til lukkekursen på balancedagen.

Dagsværdien for unoterede finansielle instrumenter måles efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Herved fastlægges den transaktionspris, som ville forekomme i en handel på balancedagen mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indgår under passiver.

Der foretages alene modregning, såfremt afdelingen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Ændringer i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. I andre aktiver indgår tilgodehavende renter, udbytter og udbytteskatter.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter består af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Aktuelle skatteaktiver består af udbytteskatter, som er tilbagesøgt i henhold til indgået dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling

Mellemværender vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet ved køb og salg af finansielle instrumenter samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Mellemværende vedrørende handelsafvikling måles til dagsværdi. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres beløbet som mellemværende vedrørende handelsafvikling under "Andre aktiver". Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under "Anden gæld".

Der foretages alene modregning, såfremt afdelingen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Investorerne formue

Udviklingen i investorerne formue er specificeret i en note.

I investorerne formue indgår årets emissioner og indløsninger samt opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag med fradrag af handelsudgifter afholdt i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emissioner og indløsninger. Udlodning udbetalt til investorerne i regnskabsåret er fratrasket investorerne formue. Endelig indgår overførsel af regnskabsårets resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året.

Anden gæld

Anden gæld sammensættes af skyldige omkostninger, gæld til depotselskab samt mellemværende vedrørende handelsafvikling og måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling er beskrevet ovenfor under "Andre aktiver".

Afdelingsfusion

Ved afdelingsfusioner indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser (fusionsvederlaget) fra den/de ophørende afdeling(er) til dagsværdien på ombytningsdagen. Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres afdelingen i en særlig linje under "Investorerne formue". Der foretages ikke tilpasning af formue primo i den fortsættende

afdeling eller af sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter.

I den fortsættende afdelings årsrapport, hvori fusionen har fundet sted, gives der oplysninger om den/de ophørende afdelings/afdelingens resultat og formueudvikling i perioden fra 1. januar og til ombytningsdagen. Disse oplysninger præsenteres særskilt i noten til "Investorerne formue".

Oplysninger i henhold til ESMA's retningslinjer og Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) I henhold til disse retningslinjer skal årsregnskabet indeholde en række oplysninger om afdelingernes anvendelse af afledte finansielle instrumenter og udlån af aktier i relation til oplysninger om modparter, sikkerhedsstillelse samt indtægter og udgifter fra aktieudlån.

Disse oplysninger gives i de supplerende noter om aktieudlån afgivet i henhold til ESMA's retningslinjer og Securities Financing Transaction Regulation (SFTR).

Nøgletal

I årsregnskabet indgår følgende nøgletal:

- Standardafvigelse af investorerne afkast
- Sharpe ratio af investorerne afkast
- Tracking error
- Active share
- Information ratio
- Markedets standardafvigelse
- Markedets sharpe ratio

- Udlodning kr. pr. andel
- Indre værdi pr. andel ultimo året
- Ændring i indre værdi i procent
- Kurs ultimo
- Omkostningsprocent
- Porteføljens omsætnings-hastighed.

Nøgletallene præsenteres enten i noten "Hoved- og nøgletalsoversigt" eller i afdelingsberetningen under beskrivelsen af afdelingens profil. Nøgletallene er opgjort således:

Standardafvigelse af investorenes afkast(fra start/over 5 år)

Standardafvigelsen er et mål for porteføljens risiko og angiver, hvor meget afkastet svinger omkring gennemsnitsafkastet. Hvis standardafvigelsen er fx 5 pct., kan det forventes, at afkastet i to tredjedele af tiden ligger inden for gennemsnitsafkastet plus/minus 5 pct.

Standardafvigelsen opgøres på grundlag af ugentlige observationer, såfremt afdelingen har eksisteret i minimum 52 uger.

Sharpe ratio af investorenes afkast (fra start/over 5 år)

Sharpe ratio er et mål for porteføljens afkast, målt på indre værdi, i forhold til porteføljens risiko. Jo større sharpe ratio, jo bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af sharpe ratio kan investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes.

Sharpe ratio opgøres på grundlag af ugentlige observationer, såfremt

afdelingen har eksisteret i minimum 52 uger.

Tracking error

Tracking error er et mål for udsvingene i det aktive afkast over tiden, hvor det aktive afkast angiver forskellen mellem investeringens afkast og det afkast, der kunne opnås ved en passiv placering i benchmark. Jo større variation, der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens tracking error blive. Hvis tracking error er fx 4 pct., betyder det, at porteføljens afkast i to tredjedele af tiden kan forventes at ligge mellem benchmarkafkastet plus 4 procentpoint og benchmarkafkastet minus 4 procentpoint.

Tracking error opgøres på grundlag af månedlige observationer, såfremt afdelingen har eksisteret i minimum 3 år og har haft tilknyttet et benchmark i minimum 3 år.

Active share

Active share opgøres ultimo regnskabsperioden og viser, hvor stor en del af en afdelings investeringer der ikke er sammenfaldende med benchmark. Hvis active share er fx 60 pct., betyder det, at 40 pct. af porteføljen er sammenfaldende med benchmark, og at 60 pct. af porteføljen består af positioner, der ikke indgår i benchmark, eller – for aktier, der indgår i benchmark – af positionens overvægt eller undervægt i forhold til dette.

Information ratio (fra start/over 5 år)

Information ratio måler præcisionen i investeringens evne til at overgå sit benchmark. En høj information ratio betyder, at investeringen har overgået sit benchmark med lav variation. En lavere, men positiv information ratio, indikerer, at investeringen i mere beskedent omfang har gjort det bedre end benchmark, eller at det er sket med store udsving.

Information ratio opgøres på grundlag af ugentlige observationer for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 52 uger.

Markedets standardafvigelse

Er beregnet som standardafvigelsen for investorenes afkast, blot med udgangspunkt i afdelingens benchmark.

Markedets sharpe ratio

Er beregnet som sharpe ratio for investorenes afkast blot med udgangspunkt i afdelingens benchmark.

Udlodning kr. pr. andel

Udlodning kr. pr. andel sammen sættes af den opgjorte udlodning pr. andel ultimo året tillagt summen af eventuel acontoudlodning pr. andel.

Udlodning pr. andel ultimo året og acontoudlodning pr. andel opgøres således:

Udlodning pr. andel ultimo året:
Udlodning til investorerne ultimo/ cirkulerende andele ultimo året.

Acontoudlodning pr. andel:
Udbetalt acontoudlodning/
cirkulerende andele på tidspunktet for
acontoudlodningen.

Indre værdi pr. andel ultimo året

Investorerne formue ultimo året/
cirkulerende andele ultimo året.

Ændring i indre værdi i procent

Benævnes i Finanstilsynets regnskabs-
bekendtgørelse som årets afkast i pro-
cent og beregnes i overensstemmelse
med regnskabsbekendtgørelsen.

Beregnes således i udloddende
afdelinger:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninve-} \\ \text{steret udlodning}}{\text{indre værdi primo} \\ \text{året}} - 1 \right) \times 100.$$

Hvor geninvesteret udlodning
opgøres således:

$$\frac{\text{Udlodning} \times \text{indre værdi ultimo} \\ \text{året}}{\text{indre værdi umiddelbart efter} \\ \text{udlodning}}.$$

Beregnes således i akkumulerende
afdelinger:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{indre værdi} \\ \text{primo året}} - 1 \right) \times 100.$$

Kurs ultimo

Hvis afdelingen er børsnoteret, er
lukkeprisen ultimo året angivet.

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Årets omkostninger}}{\text{investorerne} \\ \text{gennemsnitlige formue}} \right) \times 100.$$

Gennemsnitsformuen opgøres som
et simpelt gennemsnit af formuens
værdi ved udgangen af hver måned i
regnskabsåret.

Porteføljens omsætningshastighed

Porteføljens omsætningshastighed
opgøres som $\left(\frac{\text{kursværdi af køb} + \\ \text{kursværdi ved salg}}{2} \right) / \text{Investorerne} \\ \text{gennemsnitlige formue}.$

Kursværdien af køb og salg opgøres
som ovennævnte "Kursværdi af køb
og salg af finansielle instrumenter"
korrigeret for regnskabsårets emis-
sioner og indløsninger, udbetalte
udbytter og likviditet fra driften m.m.,
således at $\left(\frac{\text{kursværdi af køb} + \text{kurs-} \\ \text{værdi ved salg}}{2} \right)$ svarer til handel,
som følger af porteføljepleje.

Investorerne gennemsnitlige
formue opgøres som beskrevet
under omkostningsprocent.



Omkostninger

Afdelingerne betaler et samlet managementhonorar til Nordea Funds Oy, som dækker alle afdelingens omkostninger⁷⁾ herunder:

- Gebyrer betalt til porteføljeforvaltere i forbindelse med afdelingernes værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributører for kunderådgivning vedrørende køb og salg af foreningernes beviser
- Administration af foreningen og dens afdelinger ved Nordea Funds Oy
- Gebyrer betalt til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger samt afdelingens andel af fællesomkostninger

Managementhonoraret indgår i beregningen af afdelingernes omkostningsprocent. Omkostningsprocenten for foreningens afdelinger for perioden 2013 – 2017 fremgår på næste side.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Foreningens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 28, hvortil der henvises.

Revisionshonorar

Revisionen af foreningen varetages af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. Foreningens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision udgør:

	2017 t. kr.	2016 t. kr.
Revisionshonorar	718	785
Honorar for andre ydelser end revision	930	224
Samlet honorar	1.648	1.009

erklæring om revision af udlodningsopgørelse, assistance med tilbagesøgning af udbytteskatter samt diverse regnskabsmæssig rådgivning. Ydelserne er leveret på tværs af alle danske foreninger administreret af Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, hvorfor honoraret er fordelt mellem disse.

Honorar for ydelser udover den ordinære revision leveret af Deloitte til foreningen vedrører erklæring om håndtering af andelsklasser,

⁷⁾ I overensstemmelse med Bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS, omtales de samlede omkostninger under et, som "administrationsomkostninger" i årsregnskaberne for afdelingerne.

Omkostningsprocenter Investeringsforeningen Nordea Invest

	2013	2014	2015	2016	2017
Obligationsafdelinger					
European High Yield Bonds	1,086 %	1,079 %	1,075 %	1,075 %	1,084 %
Fonde	0,598 %	0,593 %	0,582 %	0,594 %	0,593 %
Globale obligationer	0,853 %	0,848 %	0,833 %	0,815 %	0,871 %
HøjrenteLande	1,183 %	1,139 %	1,145 %	1,138 %	1,137 %
Korte obligationer	0,411 %	0,399 %	0,412 %	0,404 %	0,403 %
Korte obligationer Lagerbeskattet	0,401 %	0,393 %	0,400 %	0,393 %	0,393 %
Lange obligationer	0,637 %	0,594 %	0,590 %	0,587 %	0,589 %
Mellemlange obligationer	0,597 %	0,574 %	0,562 %	0,568 %	0,571 %
Verdens Obligationsmarkeder	0,770 %	0,740 %	0,733 %	0,710 %	0,722 %
Virksomhedsobligationer	0,876 %	0,880 %	0,858 %	0,888 %	0,898 %
Virksomhedsobligationer Højrente	1,150 %	1,151 %	1,146 %	1,151 %	1,164 %
Aktieafdelinger					
Aktier	1,392 %	1,349 %	1,351 %	1,277 %	1,222 %
Aktier II	1,338 %	1,318 %	1,331 %	1,281 %	1,270 %
Danmark	1,129 %	1,092 %	1,217 %	1,361 %	1,347 %
Danske aktier fokus	1,244 %	1,219 %	1,362 %	1,472 %	1,472 %
Emerging Markets	1,661 %	1,585 %	1,661 %	1,547 %	1,582 %
Europa	1,394 %	1,355 %	1,363 %	1,356 %	1,362 %
Europa Small Cap	1,446 %	1,446 %	1,423 %	1,442 %	1,422 %
Fjernøsten	1,640 %	1,604 %	1,609 %	1,557 %	1,562 %
Global Small Cap	1,717 %	2,026 %	1,652 %	1,484 %	1,446 %
Globale Aktier Indeks	0,571 %	0,550 %	0,600 %	0,554 %	0,545 %
Globale UdbytteAktier	1,715 %	1,500 %	1,531 %	1,479 %	1,517 %
Indien	1,797 %	1,720 %	1,892 %	1,529 %	1,515 %
Japan	1,431 %	1,445 %	1,457 %	1,453 %	1,410 %
Kina	1,627 %	1,657 %	1,656 %	1,669 %	1,673 %
Klima og Miljø	1,567 %	1,543 %	1,614 %	1,467 %	1,416 %
Nordic Small Cap	1,469 %	1,422 %	1,433 %	1,421 %	1,419 %
North America Enhanced 2)	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,160 %
Østeuropa	1,811 %	1,828 %	1,959 %	1,786 %	1,794 %
Stabile Aktier	1,552 %	1,534 %	1,552 %	1,534 %	1,563 %
Stabile Aktier Akkumulerende	1,569 %	1,591 %	1,562 %	1,558 %	1,564 %
USA	1,482 %	1,429 %	1,443 %	1,414 %	1,462 %
Emerging Stars 1)	0,000 %	0,000 %	0,882 %	1,654 %	1,658 %
Global Stars	1,593 %	1,581 %	1,610 %	1,560 %	1,574 %
Nordic Stars	1,416 %	1,394 %	1,426 %	1,412 %	1,405 %
Balancerede afdelinger					
Basis 1	0,739 %	0,783 %	0,843 %	0,784 %	0,817 %
Basis 2	0,843 %	0,893 %	0,957 %	0,996 %	1,049 %
Basis 3	0,939 %	0,986 %	1,054 %	1,041 %	1,041 %
Basis 4	0,846 %	0,783 %	0,816 %	0,908 %	0,932 %
Stabil Balanceret	1,018 %	1,050 %	0,987 %	1,022 %	1,146 %

1) Perioden 27.04.2015-31.12.2015 2) Perioden 12.09.2017-31.12.2017

Referencerne står foran året de tilhører.

Udbytternes skattemæssige fordeling

I tabellen herunder fremgår den skattemæssige opdeling af udbytterne for personskattepligtige.

Aconto udlodningen er udbetalt i september 2017 og bliver beskattet hos investorerne i 2017.

Restudlodningen er udbetalt til investorerne den 8. februar 2018 og bliver som hovedregel beskattet hos investorerne i 2018.

For pensionsskattepligtige indgår udbyttet i pensionsbeskatningsgrundlaget, og for selskaber indgår udbyttet i selskabsindkomsten.

				Personbeskattede		
Obligationsafdelinger	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf aconto- udlodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Kapital- indkomst (kr. pr. andel)	Skattefri (kr. pr. andel)	
European High Yield Bond	6,60	0,00	6,60	6,60	0,00	
Fonde	1,90	0,50	1,40	1,90	0,00	
Højrentelande	6,00	0,00	6,00	6,00	0,00	
Korte obligationer	2,20	0,80	1,40	2,20	0,00	
Korte obligationer lagerbeskattet	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	
Lange obligationer	2,70	0,80	1,90	2,70	0,00	
Mellemlange obligationer	4,00	1,00	3,00	4,00	0,00	
Verdens obligationsmarkeder	5,70	0,00	5,70	5,70	0,00	
Virksomhedsobligationer	1,80	0,00	1,80	1,80	0,00	
Virksomhedsobligationer Højrente	3,00	0,00	3,00	3,00	0,00	
Aktieafdelinger	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf acontoud- lodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Aktieindkomst (kr. pr. andel)		
Aktier	15,60	0,00	15,60	15,60		
Aktier II	49,10	0,00	49,10	49,10		
Danmark	49,20	0,00	49,20	49,20		
Danske Aktier Fokus	23,60	0,00	23,60	23,60		
Emerging Markets	8,00	0,00	8,00	8,00		
Europa	9,30	0,00	9,30	9,30		
Europa Small Cap	16,90	0,00	16,90	16,90		
Fjernøsten	5,40	0,00	5,40	5,40		
Globale Aktier Indeks	5,80	0,00	5,80	5,80		
Global Small Cap	1,60	0,00	1,60	1,60		
Global Stars	12,60	0,00	12,60	12,60		
Indien	17,00	0,00	17,00	17,00		
Japan	8,00	0,00	8,00	8,00		
Kina	18,30	0,00	18,30	18,30		
Klima og miljø	19,40	0,00	19,40	19,40		
Nordic Small Cap	25,20	0,00	25,20	25,20		
Nordic Stars	6,20	0,00	6,20	6,20		
North America Enhanced	0,70	0,00	0,70	0,70		
Stabile Aktier	18,90	0,00	18,90	18,90		
USA	21,70	0,00	21,70	21,70		
Balancerede afdelinger	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf acontoud- lodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Kapital-ind- komst (kr. pr. andel)	Aktieindkomst (kr. pr. andel)	Skattefri (kr. pr. andel)
Stabil Balanceret	4,00	0,00	4,00	4,00	0,00	0,00
Basis 1	3,80	0,00	3,80	3,80	0,00	0,00
Basis 2	6,60	0,00	6,60	6,60	0,00	0,00
Basis 3	6,00	0,00	6,00	0,00	6,00	0,00
Basis 4	7,30	0,00	7,30	0,00	7,30	0,00

Vigtige aftaler

I det følgende omtales de væsentligste aftaler af større betydning, som foreningen og dens afdelinger har indgået, samt de væsentlige aftaler, som foreningens administrations-selskab har indgået på vegne af foreningen.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået en managementaftale med administrations-selskabet Nordea Funds Oy, hvorefter den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. er delegeret til administrations-selskabet. Administrationen varetages gennem Nordea Funds Oy's danske filial, Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, Finland.

Den daglige ledelse omfatter blandt andet:

- Administrative og investeringsmæssige opgaver, herunder risikostyring.
- Porteføljeforvaltning.
- Distribution og markedsføring.

Administrationsselskabet modtager ét samlet managementhonorar fra foreningen for varetagelse af den daglige ledelse af foreningen som angivet ovenfor samt til dækning af alle foreningens øvrige omkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, drift, Finanstilsynet og øvrige offentlige myndigheder, revision, depotselskabet, IT, ejerbog, VP Investor Services A/S, generalforsamlingsafholdelse og udstedelse af investeringsbeviser. Omkostningen

indgår i afdelingernes administrationsomkostninger under posten "Fast administrationshonorar", jf. noterne til afdelingernes regnskaber. De aktuelle satser fremgår altid af prospektet.

Kurtage, spreads og alle øvrige handelsudgifter m.v. i forbindelse med køb af afdelingernes instrumenter indgår ikke i managementhonoraret.

I henhold til managementaftalen kan administrationsselskabet med bestyrelsens godkendelse uddelegere og indgå aftaler om distribution, herunder rådgivning og markedsføring, og porteføljeforvaltning samt andre services i relation til foreningens afdelinger. Administrationsselskabet har udnyttet denne beføjelse til at uddelegere distribution, herunder rådgivning og markedsføring, og porteføljeforvaltning til henholdsvis Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ.), Sverige og Nordea Investment Management AB. Honorarer ved en sådan uddelegering afholdes af administrationsselskabet.

Distributionsaftale

Foreningens administrationsselskab har – i overensstemmelse med ovenfor nævnte administrationsaftale – indgået en distributionsaftale med Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Sverige. I henhold til aftalen forpligter banken sig til at distribuere produkter fra foreningens afdelinger igennem bankens filialnet og uddanne bankens medarbejdere,

således at rådgivning sker i overensstemmelse med den til enhver tid gældende regulering. Endvidere er banken i henhold til aftalen forpligtet til løbende at rådgive medlemmer, herunder potentielle medlemmer.

Omkostningerne til distribution og rådgivning afholdes af foreningens administrationsselskab, idet foreningens administrationshonorar – som omtalt ovenfor – også dækker betaling for disse ydelser.

Porteføljeforvaltningsaftale

Foreningens administrationsselskab har – i overensstemmelse med ovenfor nævnte administrationsaftale – indgået en porteføljeforvaltningsaftale med Nordea Investment Management AB og dets filialer. I henhold til aftalen forpligter forvalteren sig til at forvalte foreningens afdelingers porteføljer. Forvaltningen skal ske i overensstemmelse med den til enhver tid gældende regulering og lovgivning.

Omkostningerne til porteføljeforvaltning afholdes af foreningens administrationsselskab, idet foreningens administrationshonorar – som omtalt ovenfor – også dækker betaling for denne ydelse.

Market making-aftale

Foreningen har indgået aftale med Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Sverige, om, at banken, blandt andet i Nasdaq Copenhagen A/S' handelssystemer, hver børsdag – med forbehold for

særlige situationer – stiller priser på afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Der er ingen omkostninger forbundet med denne aftale for foreningen og dens afdelinger.

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået en aftale med J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen branch, filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien, om, at J.P. Morgan som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af afdelingerne i overensstemmelse med den til enhver tid gældende regulering.

Omkostningerne til depositaren afholdes af foreningens administrationselskab, idet foreningens administrationshonorar – som omtalt ovenfor – også dækker betaling for denne ydelse.

Bilag



Om Investeringsforeningen Nordea Invest

Nem adgang til investering

Nordea Invest giver både små og store investorer nem adgang til investeringsmarkeder i hele verden. Som investor får man fordelene ved at investere sammen med andre – blandt andet sparer man tid, får den nødvendige risikospredning og en professionel investeringsforvaltning. Investorerne har også den sikkerhed, at Investeringsforeningen Nordea Invest er underlagt grundige kontroller og tilsyn, der sikrer, at lovgivningens høje krav til risiko og gennemsigtighed til enhver tid er opfyldt.

Bæredygtig opsparring

Nordea Invest ser bæredygtige investeringer som en væsentlig parameter til at kunne levere konkurrencedygtige og stabile afkast på lang sigt. "Bæredygtig opsparring" dækker over foreningens ambition om at have en omkostningseffektiv organisation, at være en førende kapitalforvalter – uden at gå på kompromis med risikoen – samt proaktivt at analysere miljømæssige, sociale og selskabsrelaterede risici i de selskaber, foreningen investerer i.

Alle Nordea Invests fonde er derfor screenet for virksomheder og brancher, som Nordea Invest har besluttet ikke at investere i, men for dem, der ønsker at spare op i de allermest bæredygtige virksomheder – økonomisk såvel som miljømæssigt – har Nordea Invest oprettet Nordea Invest Stars-fondene.

Følg Nordea Invest på de digitale platforme

Gennem Nordea Invest Magasinet kan man løbende følge med i lokale og globale historier om de nyeste tendenser på markederne og i samfundet – ofte, men ikke altid, med en kobling til Nordea Invests fonde. Følg med på www.nordeainvestmagasinet.dk.

Nordea Invest er også aktiv på Facebook. På siden finder man foreningsnyt, artikler og film fra Nordea Invest Magasinet, investeringsmøder, konkurrencer og meget mere. Foreningens hjemmeside, www.nordeainvest.dk, indeholder nyttig og transparent information om foreningen. Her findes opdaterede indre værdier og handelskurser for alle Nordea Invests afdelinger og en komplet oversigt over, hvor meget de enkelte afdelinger i Nordea Invest har givet i udbytte. Der er også information om generalforsamlingen, som er den øverste besluttede myndighed i Investeringsforeningen Nordea Invest.

Generalforsamling og investeringsmøder

Generalforsamlingen finder sted hvert år i marts/april måned. Alle medlemmer af Investeringsforeningen Nordea Invest har mulighed for at deltage i foreningens generalforsamling eller i de investeringsmøder, foreningen hvert år afholder landet over. Se hvordan på www.nordeainvest.dk.

Konkurrencedygtige omkostninger og høj transparens

Nordea Invest bestræber sig på, at sikre, at omkostningerne i foreningen til hver en tid er konkurrencedygtige, og at der er fuld gennemsigtighed om, hvad det koster at være medlem. Oplysninger om omkostningerne findes på www.nordeainvest.dk og i afdelingernes prospekter. Hos Investeringsforeningens brancheforening (tidligere IFB), som i 2017 blev en integreret del af Finans Danmark – kan man få yderligere information om at investere. På deres hjemmeside www.finansdanmark.dk/ investering-danmark kan man blandt andet sammenligne de forskellige danske investeringsforeningers afkast og omkostninger.

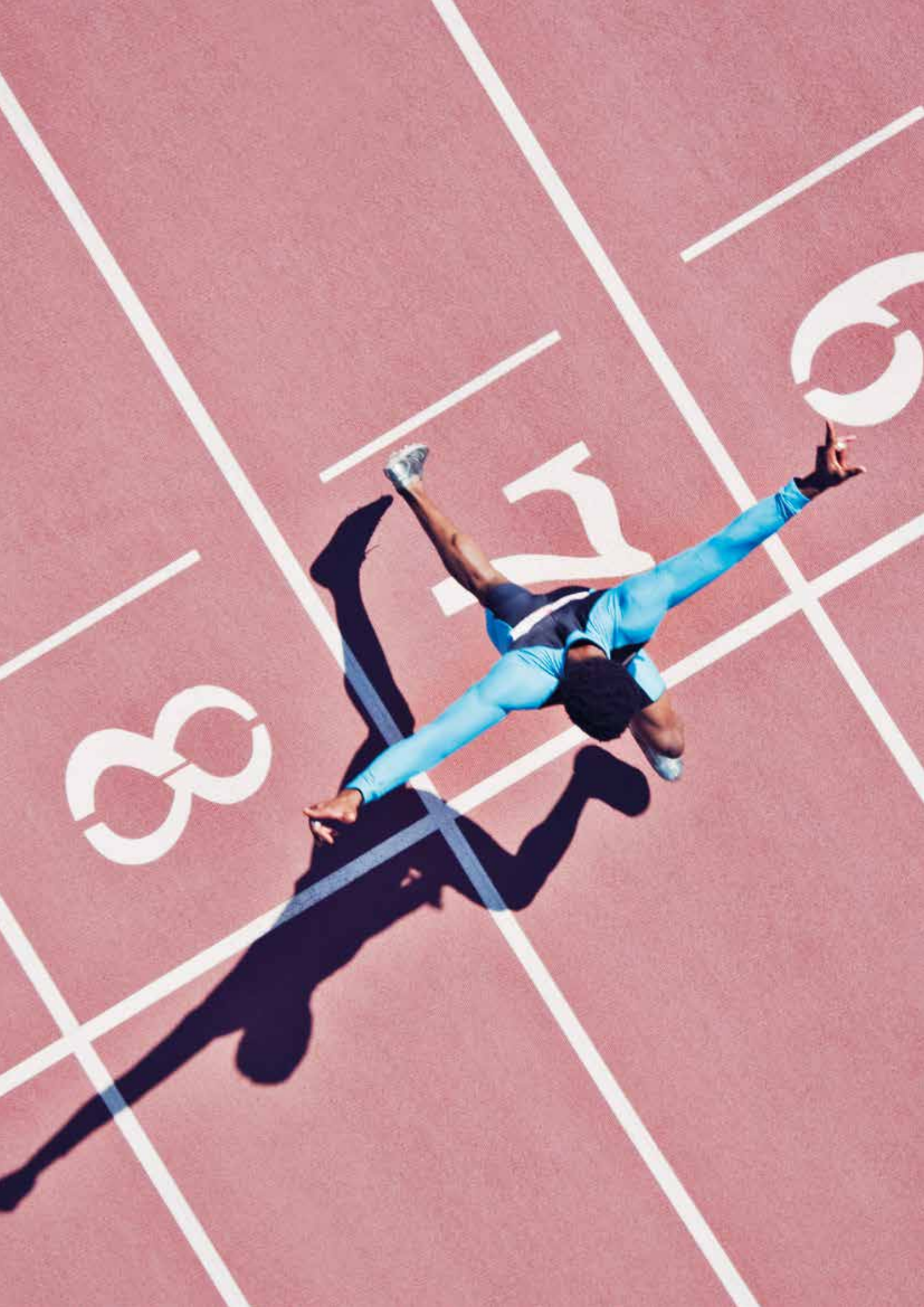
Samarbejde med Nordea Bank m.fl.

Nordea Invest samarbejder med Nordea Bank, der distribuerer og rådgiver om foreningens afdelinger. Investeringsforvaltningen af foreningens afdelinger varetages af Nordea Investment Management AB og en række andre kapitalforvaltere. Foreningens depotbank er J.P. Morgan.



Finanskalender

23. februar 2018	Årsrapport for 2017 offentliggøres
13. april 2018 kl. 16.00	Ordinær generalforsamling afholdes i Tivoli Congress Center, Arni Magnussons Gade 2, 1577 København V
27. august 2018	Halvårsrapport for 1. halvår 2018 offentliggøres





Sådan læser du afdelingernes regnskaber**Risikoprofil**

Risikoklassifikationen er målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategori 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er lovbestemt, og bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

Store historiske udsving er lig med høj risiko, og små udsving er lig med en lavere risiko.

Afdelingens udvikling

Redegør for udviklingen i afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold. Heri er indeholdt oplysninger om afdelingens afkast, eventuel benchmarkudvikling og kommentar til performance.

Markedsudviklingen

Beskriver udviklingen på de markeder, som afdelingen investerer på.

Forventninger

Beskriver afdelingens forventede udvikling og ledelsens forventninger til de markeder, som afdelingen investerer på.

Benchmark

Viser afkastudviklingen på de markeder, som afdelingen investerer på. Benchmark bruges til at styre afdelingens risiko i forhold til markedet, og til at sammenligne afdelingens afkast med. Enkelte afdelinger følger ikke et benchmark.

Resultatopgørelsen

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter. Kursgevinster og -tab kan være en indtægt eller en omkostning. Det afhænger af, om der har været gevinst eller tab på investeringerne i løbet af perioden.

Omkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

Balance

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2017. Aktiverne er i al væsentlighed de aktier og/eller obligationer, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorernes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorernes formue.

Investeringsforeningen Nordea Invest
Strandgade 3
1401 København K
Telefon: 55 47 25 46
www.nordeainvest.dk
info@nordeainvest.dk