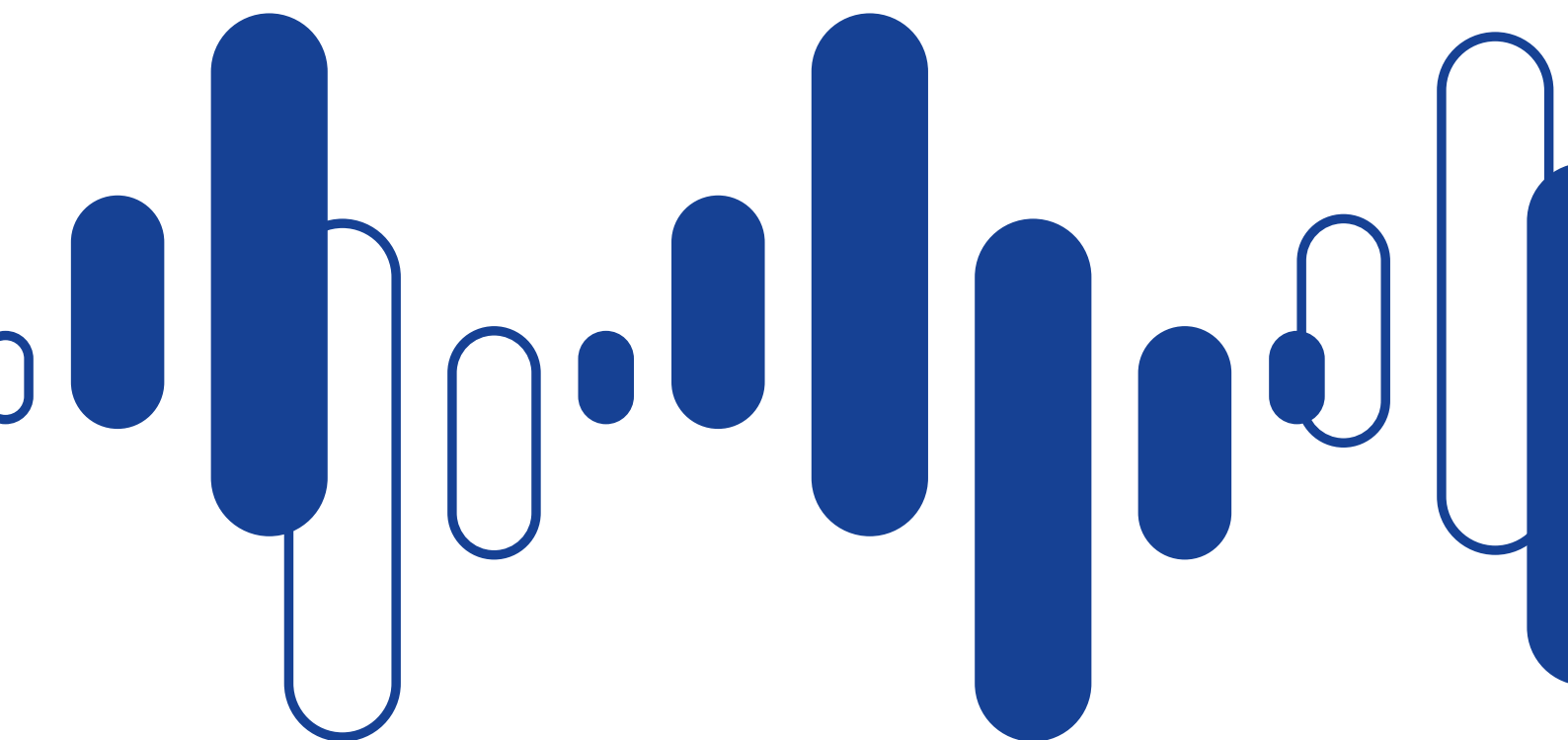




Årsrapport 2018

Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje

Læsevejledning

Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger et separat regnskab med afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i 2018, ligesom de giver en status pr. 31. december 2018. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for 2018 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 2019" 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	Foreningens ledelsesberetning
4	Udviklingen i Nordea Invest Portefølje
8	Den globale udvikling
10	Forventninger til 2019
11	Samfundsansvar
14	Fund governance
14	Videnressourcer
14	Usikkerhed ved indregning og måling
14	Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning
15	Overordnede risici
20	Bestyrelse og direktion
23	Påtegninger
24	Ledelsespåtegning
25	Den uafhængige revisors erklæringer
29	13 afdelingsberetninger og årsregnskaber for foreningens afdelinger
119	Fælles noter
120	Anvendt regnskabspraksis
126	Omkostninger
128	Udbytternes skattemæssige fordeling
129	Vigtige aftaler

Forening

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

Bestyrelse

Marianne Philip (formand)
Per Skovsted (næstformand)
Anne Elisabet Jensen
Kim Balle

Direktion

Eric Christian Pedersen
(Direktør)

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisions-
partnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depotbank

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.,
Copenhagen Branch, filial af J.P.
Morgan Bank Luxembourg S.A.
Kalvebod Brygge 39-41, 1. sal
1560 København V

Henvendelser

Nordea Invest
Telefon: 55 47 25 46

Udviklingen i Nordea Invest Portefølje

Resultat og formueudvikling

Foreningens samlede resultat for 2018 blev et underskud på -3,3 mia. kr. mod et overskud på 4,7 mia. kr. for 2017.

Bestyrelsen indstiller, at der udloddes 1,5 mia. kr. i udbytte for 2018. Udbyttet blev udbetalt den 7. februar 2019 og forventes at blive endeligt godkendt på generalforsamlingen i april.

Formuen faldt i 2018 til 84,6 mia. kr. fra 85,5 mia. kr. ved indgangen til året trods betydelige udlodninger på 3,0 mia. kr. for regnskabsåret 2017. Formueudviklingen i året på 1,0 mia. kr. er endvidere påvirket af negative afkast i flere afdelinger.

Afkast i Nordea Invest Portefølje

Afkastet i de enkelte afdelinger er beskrevet i afdelingsberetningerne for de enkelte afdelinger.

Bæredygtig opsparring

Investeringsfundsbranchen 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. Denne anbefaling følges af Nordea Invest Portefølje. 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 Portefølje 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 ved tager 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: Nordeainvest.dk/baeredygtigopsparing/aktivt-ejerskab.

Ordinær generalforsamling

På en ekstraordinær generalforsamling i april 2018 blev følgende besluttet:

Ekstraordinær generalforsamling

Den 17. januar 2018 blev der afholdt ekstraordinær generalforsamling, hvor det blev besluttet at overføre foreningens afdelinger til en nyoprettet værdipapirfond pr. 1 november 2018. Som følge deraf vil administrationsselskabet Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, Finland, pr. 1 marts 2018 gennemføre ændringer i afdelingernes omkostninger, der medfører en nedsættelse af ÅOP for alle risikoprofiler i opsparingsløsningerne Nordea Premium Portefølje og Nordea Private Banking Portefølje, hvori afdelingerne indgår. Nedsættelsen af afdelingernes omkostninger blev efter planen gennemført den 1. marts 2018.

Det har desværre ikke været muligt at opnå de nødvendige godkendelser fra Finanstilsynet i behørig tid til at foretage overførslen af foreningens afdelinger pr. 1. november 2018. Der skal således fastsættes en ny dato for overførslen, som skal godkendes af generalforsamlingen.

I forbindelse med overflytningen sikrer Nordea Funds Oy, at der i en periode på mindst 5 år fra overflytningen ikke vil ske opadgående justeringer i omkostningerne til Nordea Funds Oy for de afdelinger, der overflyttes til den nye værdipapirfond. Der forventes ikke stigninger i omkostningerne til Nordea Funds Oy ved udløbet af 5-årsperioden. Overflytningen er ikke gyldig, før Finanstilsynet har godkendt denne, herunder at den værdipapirfond, der modtager afdelingerne, har opnået tilladelse til at udøve virksomhed.

Da overflytningen omfatter alle afdelinger i

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

	Resultat i 2018 i mio. kr.	Foreslået udlodning for 2018 i kr. pr. andel	Heraf udbetalt a conto i 2018	Afkast i %
Obligationsafdelinger				
Korte obligationer	18,4	0,3	0,0	0,4
Fleksibel - Obligationer	0,6	2,8	0,0	3,2
Lange obligationer	224,7	1,9	0,0	1,6
PM Kreditobligationer KL	-318,7			
PM Kreditobligationer KL1		0,0	0,0	-4,6
PM Kreditobligationer KL2		0,0	0,0	-4,6
PM Kreditobligationer KL3		0,0	0,0	-4,6
PM Stats- og realkreditobligationer KL	27,4			
PM Stats- og realkreditobligationer KL1		1,0	0,0	0,6
PM Stats- og realkreditobligationer KL2		0,9	0,0	0,6
PM Stats- og realkreditobligationer KL3		1,0	0,0	0,6
Verdens Obligationsmarkeder	-208,2	0,0	0,0	-2,9
Aktieafdelinger				
Aktier	1.926,6	4,7	0,0	-7,9
Aktier Strategi	-358,5	1,6	0,0	-8,7
Eksterne forvaltere	-63,1	0,0	0,0	-9,4
PM Globale Aktier Fokus KL	15,2			
PM Globale Aktier Fokus KL1		8,3	0,0	0,8
PM Globale Aktier Fokus KL2		8,4	0,0	0,8
PM Globale Aktier Fokus KL3		8,4	0,0	0,8
PM Globale Aktier Strategi KL	-705,0			
PM Globale Aktier Strategi KL1		0,8	0,0	-8,6
PM Globale Aktier Strategi KL2		0,9	0,0	-8,6
PM Globale Aktier Strategi KL3		0,9	0,0	-8,6
Balancerede afdelinger				
PM Balance KL	-6,0			
PM Balance KL1		0,0	0,0	0,3
PM Balance KL2		0,0	0,0	0,3
PM Balance KL3		0,0	0,0	0,3
Fleksibel	0,0	0,0	0,0	-0,1

Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje, anses beslutningen om overflytningen samtidig som en beslutning om afvikling af Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje.

Overflytningen vil ikke have konsekvenser for investorsammensætningen eller de investerede aktiver. På tilsvarende vis vil de investeringsrestriktioner, der

gælder for hver af de respektive afdelinger, ikke blive ændret som følge af overflytningen. Værdipapirfonden vil, som det er tilfældet for Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje, være under tilsyn af Finanstilsynet.

Øvrige forhold i 2018

Reduktion af managementhonorar

Der blev pr. 1. marts 2018, for at sikre overensstemmelse med ny lovgivning (MiFID II), gennemført en nedsættelse på mellem -1,5 pct. og -58,9 pct. af omkostningerne for foreningens afdelinger. Procentuelt var nedsættelserne størst for de rene obligationsafdelinger. Efter nedsættelsen betaler foreningen ikke længere formidlingshonorar eller honorarer for markedsføring til Nordea Bank eller nogen anden distributør.

Rapportering om active share og tracking error
I overensstemmelse med Investering Danmarks brancheanbefaling offentliggør Nordea Invest Portefølje active share og tracking error i årsrapporten.

Ultimo regnskabsåret er der to afdelinger, 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 brancheanbefalingerne – anført en uddybende kommentar om dette i den særskilte afdelingsberetning.

Aktieudlån

Nordea Invest Portefølje har en aftale med J.P. Morgan om udlån af aktier. Ligeledes 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 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 sikkerhedsstillelse, 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).

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



Den globale udvikling

Grund til skuffelse for investorerne

2018 blev på langt de fleste fronter et skuffende investeringsår. Blandt årsagerne var frygten for pengepolitiske fejltrin, handelskrig, bekymring over holdbarheden af den globale vækst og den fortsatte usikkerhed om Storbritanniens udtræden af EU (Brexit). Hertil kom også den amerikanske præsidents mere og mere uforudsigelige udfald på Twitter og den usikre politiske situation i USA i det hele taget. På denne baggrund blev den amerikanske centralbanks ambitiøse kommunikation om den fremtidige rentepolitik modtaget negativt af markedet, som frygtede at rentestigninger kunne komme hurtigere, end væksten i økonomien kunne absorbere. Dette bidrog yderligere til at forværre markedsstemningen.

Forhøjet volatilitet i et nyt markedsregime

Et positivt globalt vækstbillede ved indgangen til 2018 samt fortsat god underliggende indtjeningsvækst i virksomhederne formåede ikke at holde hånden under markedet. I årets løb oplevede markedet i stedet tre alvorlige korrektioner, og mens volatiliteten var historisk lav i 2017, blev den i 2018 væsentligt højere. Det er dermed rimeligt, at tale om et såkaldt regimeskifte i markedet i forhold til den meget lange periode frem til 2017, der bød på stort set uafbrudte positive afkast og meget lav volatilitet inden for de fleste aktivklasser.

De korte amerikanske renter steg, drevet af et tiltagende, om end stadig svagt, inflationspres, og en i historisk sammenhæng meget lav amerikansk arbejdsløshed. Europa oplevede derimod igen tendens til rentefald, der både må tilskrives de lidt svagere økonomiske nøgletal for Europa, men også større politiske risici, idet både Brexit og udviklingen i Italien har ligget som en sort sky over regionen, der har dæmpet investorernes appetit.

Et utilfredsstillende år på aktiemarkederne

Årets første korrektion på aktiemarkedet var af mere teknisk karakter og indtraf allerede i februar 2018, da forhøjet volatilitet i markedet blev et salgssignal for

kortsigtede investorer med høj eksponering. I umiddelbar forlængelse af denne korrektion kom der i marts endnu et dyk, som udsprang af bekymringer om effekterne af handelskrigen mellem USA og Kina. Ved disse korrektioner tabte det globale aktieindeks samlet ca. 6 pct., og mistede dermed det positive afkast som blev skabt i januar måned. I maj havde markedet genvundet det tabte, og 3. oktober nåede det globale MSCI AC World-indeks årets højdepunkt med et afkast på ca. 8 pct. målt fra årets begyndelse. Her udløste bekymringer om holdbarheden af den globale vækst i forhold til en stadig strammere pengepolitik samt politisk uro en ny korrektion, hvor hele årets afkast blev tabt, og som efter en periode med relativ stabilitet blev fulgt af et yderligere kraftigt fald i december måned.

Samlet set lå globale aktier ved årets udgang således ca. 4 pct. lavere end ved årets begyndelse målt i danske kroner, selvom en stigning i den amerikanske dollar delvist har kunnet kompensere for det negative afkast på globale aktier.

Historisk stor divergens mellem USA og resten af Verden

Det regionale billede af 2018 viser en usædvanligt stor divergens i historisk sammenhæng: på den ene side en stærk amerikansk økonomi, hvor økonomien – og virksomhedernes overskud – er understøttet af store, ufinansierede skattelettelser. På den anden side et Europa med en svagere økonomi, der er præget af politisk uro fra Brexit og nervøsitet omkring Italien, samt en kinesisk og asiatisk økonomi, som taber tempo som følge af en stigende gældsbyrde og tiltagende protektionisme i USA.

Blandt de globale regioner klarede amerikanske aktier sig bedst med et afkast på omkring 0 pct. målt i danske kroner. Danske aktier havde derimod et svært år og viste et fald på omtrent 7,5 pct. særligt tyngt af virksomhedsspecifikke faktorer. Emerging markets-aktier, som på trods af gode takter i årets seneste måneder ikke formåede at indhente det tabte terræn, lå ved årets udgang ca. 10 pct. lavere. Europa oplevede et næsten

lige så stort fald, og det ledende europæiske aktieindeks havde ved årets udgang tabt ca. 10,4 pct.

Danske obligationer dæmpede risikoen

Afkastet på danske obligationer blev et lyspunkt for investorerne, idet en typisk dansk obligationsportefølje kom ud af året med et positivt afkast. For de korte obligationer var det typiske afkast lige under 1,0 pct. og for de længere obligationer lidt højere. Obligationsafkastene blev hjulpet på vej af, at de danske renter lå en anelse lavere ved slutningen end ved indgangen til året.

Fortsat udenlandsk efterspørgsel efter danske obligationer understøttede markedet. Om end rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer blev udvidet noget, var dette ikke tilstrækkeligt til at trække afkastet under nulpunktet.

De fleste andre obligationstyper, herunder investment grade, high yield-virksomhedsobligationer og obligationer fra emerging markets, gav alle negative afkast for året. Årsagen skal findes i den stigende tendens i de amerikanske renter, samt at investorernes usikkerhed gav anledning til større kreditspænd mellem statsobligationer og de andre obligationstyper.

Status på forventninger til 2018

Ved årets begyndelse var forventningen, at den fortsatte globale økonomiske fremgang ville slå igennem i positive afkast på de finansielle markeder. Det kom ikke til at holde stik, idet de globale aktiemarkeder oplevede et antal korrektioner i løbet af året. Samtidig var der negative afkast i de fleste obligationskategorier bortset fra de relativt sikre stats- og realkreditobligationer.

Korrektionerne i aktiemarkedet indtraf på trods af, at den amerikanske økonomi som ventet var stærk og virksomhedernes indtjening fortsat robust. Virksomhedernes indtjening blev således ikke – som det ellers var ventet – en væsentlig faktor for aktiemarkedets udvikling. Afgørende blev i stedet markedets nervøsitet blandt andet som følge af den internationale situation, den aftagende vækst i Kina og EU, samt – ved indgangen til 4. kvartal – den amerikanske centralbanks relativt stærke udmeldinger, om antallet af forventede fremtidige renteforhøjelser.

De fortsatte forhandlinger omkring Brexit og den politiske uro i Italien lagde en dæmper på investorernes tillid til markedet. Endelig udgjorde den amerikanske præsidents aggressive handels- og udenrigspolitik en trussel mod verdenshandelen og det regelbaserede internationale system, og dannede dermed et negativt bagtæppe for de finansielle markeder. De positive forventninger til aktiemarkedet blev således ikke indfriet, idet stort set alle regioner leverede negative afkast.

Heller ikke på obligationsmarkedet blev forventningerne opfyldt. De relativt sikre danske stats- og realkreditobligationer gav dog små positive afkast, hvilket var bedre end forventet. De mere risikable obligationstyper gav derimod – modsat forventningerne – negative afkast.

Danske obligationer nød godt af en generelt forhøjet volatilitet og nervøsitet i markedet, der fik investorerne til at søge mod sikre placeringer. Derimod blev high yield-segmentet ramt både af stigningerne i de amerikanske korte renter, og af usikkerheden omkring holdbarheden i den globale vækst. Endelig oplevede obligationer fra emerging markets landene, at de realøkonomiske fremskridt i udstederlandene blev undergravet af retorikken om handelskrig og frygt for det globale multilaterale handelsregimes fremtid.

Forventninger til 2019

Mens en fornuftig udvikling i virksomhedernes indtjening samt fortsat god økonomisk vækst i det meste af verden ikke kunne omsættes til positive afkast i de fleste aktivklasser i 2018, er 2019 startet lysere på finansmarkederne. Allerede i skrivende stund er en mærkbar andel af tabene fra 2018 indhentet, hvilket tyder på, at især den sidste markedskorrektion op imod årsskiftet var dybere, end der var belæg for i de økonomiske realiteter.

For 2019 som helhed er signalerne blandede: På den ene side var især aktierne efter kursfaldene i 2018 blevet relativt billige og virksomhedernes indtjening er – set under ét – stadig stærk, omend den forventede indtjeningsvækst er reduceret noget. På den anden side er den globale politiske situation stadig udfordrende, ligesom den markedsunderstøttende effekt af de amerikanske skattelettelser vil begynde at fortage sig. Samtidig vil der være nervøsitæt blandt investorerne for, om centralbankernes langsomme stramning af pengepolitikken kan gennemføres, uden at væksten i økonomien påvirkes negativt. Denne blanding af positive og negative faktorer betyder, at der kan komme markante udsving i løbet af året. Eftersom det ikke vurderes, at der er grundlag for at forvente en global recession, er den centrale forventning dog, at 2019 bliver et bedre investeringsår end 2018, hvor aktiemarkederne oplevede de største fald i adskillige år.

Både politik og økonomi kan påvirke udviklingen

I 2018 var markedet i højere grad end sædvanligt drevet af politiske emner og især af den geopolitiske nervøsitet, den amerikanske administration ved sin uforudsigelige ageren gav anledning til. Dette vil fortsætte med at være et vilkår for aktiemarkederne i 2019, hvad enten det er i positiv eller negativ retning. Blandt de ting, der vil kunne understøtte en stærk markedsudvikling, er, en afklaring af handelsstridighederne mellem USA og Kina, en relativt smidig løsning på Brexit-problematikken og en afklaring af nogle af de politiske udfordringer, der ses internt i EU. Modsat vil det kunne virke som en bremse på markedsudviklingen, hvis de samme eller nye faktorer giver anledning til øget usikkerhed. Som følge af uroen i Frankrig, er det muligt at landet, ligesom Italien, vil føre en løsere finanspolitik. Dette kan betyde et brud på EU's 3 procents grænse for det offentlige budgetunderskud.

Samlet set vurderes den politiske risiko i 2019 således at være reel.

Som i tidligere år vil kursudviklingen på både aktier og obligationer fra emerging markets lande være en tydelig indikator på markedets retning, idet en afklaring af især handelsspørgsmålene vil være stærkt positive for disse, mens en forværring af det globale økonomiske klima vil ramme dem hårdest.

Pengepolitiske stramninger ventes ikke være afgørende for markedsudviklingen

Ved årets afslutning ligger de amerikanske renter, når det gælder de 2-årige og 5-årige statsobligationer, højere end ved årets start. Fed har ført en strammere pengepolitik gennem året med flere forhøjelser af renten, men har på det seneste signaleret en opblødning i rentepolitikken, som følge af udsigten til noget svagere vækst i økonomien. ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. ECB forventes dog i 2019 fortsat at købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa også i 2019.

Konkursrisikoen blandt udstedere af virksomhedsobligationer er stadig på et lavt niveau, og må forventes at forblive lav i lyset af de positive udsigter, der tegner sig i virksomhedernes regnskaber. Især virksomhedsobligationer med high yield-status er typisk 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.

Samlet set giver den lavere prissætning af de fleste aktier, efter korrektionerne i 2018, plads til stigninger på aktiemarkedet, under forudsætning af, at virksomhedernes indtjening, og verdensøkonomien som helhed, ikke rammes af uforudsete chok. Kursudviklingen på obligationer vil, så længe økonomien fortsat vokser, være begrænset af de forventede pengepolitiske stramninger, således at afkast fra obligationer generelt vil afhænge af kuponbetalinger, snarere end af stigende kurser.

Samfundsansvar

Investeringspolitik

I Nordea Invests foreninger arbejder vi for at sikre det bedst mulige afkast efter omkostninger til investorerne, samtidig med at der tages hensyn til ansvarlighed i investeringerne, herunder miljø, sociale forhold og god virksomhedsledelse (samlet kaldet ESG). Det gælder både for vore aktivt og vore passivt forvaltede afdelinger. Det er i den forbindelse afgørende at vælge den rigtige forvalter og investeringsproces til den enkelte afdeling samt løbende at følge op på de opnåede investeringsresultater.

Politikker for samfundsansvar

Nordea Invests bestyrelse har besluttet, i det omfang det er foreneligt med varetagelsen af investorernes interesser, at følge Nordea Asset Managements politik for samfundsansvar og de beslutninger, der træffes i Nordea Asset Managements komité for ansvarlige investeringer. Idet Nordea Invest har tilsluttet sig FN's principper for ansvarlige investeringer, Principles for Responsible Investments (PRI), søger Nordea Invest at integrere ESG-faktorer i sine investeringsanalyser, i valget af investeringer og udøvelsen af aktivt ejerskab. Nordea Invest baserer endvidere sin politik 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

Nordea Invest har tilsluttet sig Komiteen for God Selskabsledelses Anbefalinger for Aktivt Ejerskab (se redegørelse her: <https://nordeainvest.dk/baeredygtig-opsparing/aktivt-ejerskab>).

Nordea Invest lever op til The Montréal Carbon Pledge, der er et initiativ lanceret af samarbejdet omkring PRI i 2014. Det betyder, at Nordea Invest måler og offentliggør CO2 fodaftrykket på de administrerede investeringsporteføljer på årlig basis. Det giver investorerne en mulighed for at udvælge og sammensætte investeringer under hensyntagen til CO2 belastningen og derved medvirke til at reducere klimapåvirkningen af investeringerne. Dertil kommer, at der er mulighed for at vælge afdelingen Nordea

Udsagn om forventninger

Forventningerne (side 10) 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.

Invest Klima og Miljø, som investerer i selskaber, der direkte eller indirekte er beskæftiget med aktiviteter til forbedring af klima og miljø, men ikke nødvendigvis i sig selv har et lille CO2 fodaftryk.

Anvendelse af ESG-faktorer

Investeringerne i alle Nordea Invests afdelinger er genstand for en såkaldt norm-baseret screening foretaget af samarbejdspartneren ISS-Ethix. Det betyder, at der screenes for at identificere selskabernes eventuelle brud på international lov, normer for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og korruption. Hvis et selskab identificeres som normbryder iværksættes en vurdering af selskabet og hændelsen. Vurderingen involverer en verifikation af selskabets involvering i hændelsen, en analyse af selskabets ESG-performance som helhed og de finansielle følger af hændelsen. Sagen fremlægges for Nordeas Asset Managements komité for ansvarlige investeringer, som beslutter hvilke selskaber, der skal indledes en dialog med, og som følger fremdriften i sagen. Hvis et selskab viser sig ikke at have vilje eller evne til at ændre den normbrydende adfærd, eller underperformer med hensyn til ESG, kan komitéen for ansvarlige investeringer beslutte at sætte selskabet i karantæne (dvs. at der ikke kan købes yderligere værdipapirer udstedt af dette), eller at sælge aktier i selskabet. I forbindelse med dialoger med konkrete selskaber anses samarbejde med andre investorer for at være en vigtig del af arbejdet med at opnå indflydelse, og det sker i den konkrete sag på grundlag af et proportionalitetsprincip.

Politik for udøvelse af stemmerettigheder

Nordea Invests bestyrelse har fastlagt en politik for udøvelse af stemmerettigheder for at sikre, at disse udøves til fordel for Nordea Invest investeringer. Der stemmes i overensstemmelse med politikken, den enkelte afdelings investeringsmål, investeringsstrategi og de til enhver tid gældende "Corporate Governance Principles", der er godkendt af foreningens bestyrelse.

ISS Proxy Voting Services bruges som samarbejdspartner i forbindelse med stemmeafgivning.

Indflydelse udøves endvidere gennem deltagelse i nomineringskomiteer og generalforsamlinger samt gennem dialog med selskaberne.

Screening i afdelinger med særlig fokus på ESG

I en række Nordea Invest afdelinger investeres i selskaber med fokus på ESG forhold. Disse afdelinger benævnes "Stars".

I Stars-afdelingerne anvendes et yderligere niveau for analyse, der varetages af Nordeas team for ansvarlige investeringer, og sigter mod at skabe et godt afkast på lang sigt ved at søge at finde de mest bæredygtige selskaber inden for en branche. I praksis rangordnes de analyserede selskaber og tildeles ESG ratingen A, A-, B+, B, B- eller C.

Et selskab med ESG ratingen A anses for at have en stærk selskabsledelse, der adresserer ESG-udfordringer på grundlag af klare retningslinjer og metoder, og for at have fokus på at udnytte de forretningsmæssige muligheder i dette. Der foretages en vurdering af, om et selskab har en langtidsholdbar forretningsmodel, og dette bedømmes blandt andet ved at sammenholde med FNs verdensmål (SDG – Sustainable Development Goals). Et selskab med ESG ratingen B anses for at være i færd med at udvikle sin selskabsledelse og for at være engageret i ESG spørgsmål. Selskabet anses for at være bevidst om sine udfordringer på området, for at håndtere dem delvist tilfredsstillende og for at give information om udviklingen mindst en gang om året.

Et selskab med ratingen C anses for at have manglende ledelsesmæssigt engagement i ESG spørgsmål, for ikke at have gennemført en tilfredsstillende afdækning af ESG risici og for ikke at håndtere sine største udfordringer på området.

For at kunne indgå i en Stars-fond skal et selskab mindst have ESG ratingen B+. For afdelingen Emerging Stars er kravet en rating på mindst B.

I afdelinger med etisk fokus foretages, på grundlag af data fra ISS-Ethix, en negativ screening, og der investeres

ikke i selskaber med mere end 5 pct. omsætning relateret til våben, militærustyr, pornografi, alkohol, tobak og spil.

Væsentlige risici i forhold til de anvendte politikker for samfundsansvar

Nordea Invest baserer sin politik for ansvarlige investeringer på en række internationale konventioner og normer. Hvis der ikke foretages korrekt identifikation (på grundlag af norm-baseret screening) af selskaber, der overtræder disse konventioner eller normer, kan det være forbundet med finansiell eller omdømmemæssig risiko.

Risici for negativ samfundsmæssig påvirkning, herunder på miljø, klima, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold modvirkes gennem bl.a. den ovenfor beskrevne norm-baserede screening samt den aktive stillingtagen i komitéen for ansvarlige investeringer, der kan føre til, at der indledes en dialog med henblik på at påvirke et givet selskabs adfærd, at det sættes på hold, dvs. at der i ikke kan investeres yderligere, eller at der foretages en eksklusion.

Ikke-finansielle nøglepræstationsindikatorer

Der oplyses på årlig basis om den enkelte afdelings CO2 aftryk.

Resultater af arbejdet med samfundsansvar i regnskabsåret

Ved indgangen til 2018 var der 8 åbne dialoger (engagements) med selskaber om miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, og ved udgangen af året var der 11 åbne dialoger.

I løbet af 2018 er følgende sager afsluttede med positivt resultat:

Renault SA – Dialogen vedrørte krænkelse af arbejdstagerrettigheder i Tyrkiet. Efter afholdelse af møder med selskabet og fagforeningen IndustryALL Global Union kunne det konkluderes, at det kritisable forhold var bragt til ophør og ikke er et strukturelt problem for Renault SA.

Nordic Mining – Selskabet blev placeret i karantæne, dvs. at yderligere køb ikke var mulige, på grund af en

kritik af selskabets vurdering af miljøpåvirkningen af bortskaffelsen af materialer på land og i hav. Dialog med selskabet viste, at selskabet svarede beredvilligt på spørgsmål, var transparent og tilvejebragte den ønskede dokumentation. Endvidere bekræftede den norske energimyndighed, at kritikken ikke var stærk nok til at påvirke selskabets licenser. Selskabet blev derfor taget ud af karantæne.

Forventninger

Antallet af åbne dialoger forventes i 2019 at ligge på samme niveau som i 2018, og op til 4 dialoger forventes afsluttet.

Fund governance

Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje 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 for eksempel 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 under "Best Practice" på foreningernes hjemmeside, Nordeainvest.dk.

Videnressourcer

Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje 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.

Overordnede risici

Risici og risikostyring

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

Risikofaktorerne varierer afhængig af investeringsprofil. Nogle risici påvirker især aktieinvesteringer andre især obligationsinvesteringer, mens andre risikofaktorer gælder for begge typer investeringer.

En af de vigtigste risikofaktorer er valget af investering, 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 for eksempel 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 for eksempel 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 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 indre værdi 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 for eksempel risikoen på aktiemarkederne, rente-risikoen, kreditrisikoen og valuta-risikoen. 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 Invest Porteføljes og porteføljerådgivernes forventninger til fremtiden. Nordea Invest Portefølje forsøger at danne sig et realistisk billede af forventningerne til for eksempel 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 Portefølje 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 Portefølje 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 kreditvurderingen (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, for eksempel 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 investeringernes værdi.

Eksponering 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 eksponering 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 markeds-mæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen 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 aktie investeringer

Udsving på aktiemarkederne

Aktiemarkederne 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 markeds-mæssige og økonomiske forhold.

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 investeringer

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 for eksempel aktier alene.



Bestyrelse og direktion

Investeringsforeningen Nordea Invest Porteføljes bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelserne i Investeringsforeningen Nordea Invest, Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig, Investeringsforeningen Nordea Invest Engros og Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune.

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 1.128 t.kr. i 2018 (1.229 t.kr. i 2017).

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 (Partner) i Kromann Reumert,
Adjungeret professor, født 1957

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet af 1. januar 1987
Bitten & Mads Clausens Fond (næstformand)
Brenntag Nordic A/S
Brenntag Nordic 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)
IBOB A/S (formand)
Kirsten og Peter Bangs Fond
Komitéen for god Fondsledelse (formand)
Kontorsupermarked A/S (formand)
Nordea Funds Oy
Norli Pension Livsforsikring A/S (næstformand)
Novo Nordisk Fonden (næstformand)
Redoffice PKC A/S (formand)
RedOffice Scan Office A/S (formand)
S can Office A/S (formand)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2006.

Blev genvalgt i 2018.

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
Sweet Chili Entertainment ApS

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 1 ApS
LEKR 2 ApS
LEKR 3 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 2018.

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.

Direktion

Anne Elisabeth Jensen

Tidl. medlem af Europa-Parlamentet, født 1951

Medlem af bestyrelsen for:

DSUK, Danske Sømands- og Udlandskirker (formand)
Kalundborg Forsyning A/S (formand)
Kalundborg Havn
Danva

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.

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)
OPS Østerbro Skøjtehal A/S (formand)
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.

Eric Christian Pedersen

Direktør i Nordea Funds Oy, Danish Branch, født 1965

Medlem af bestyrelsen for:

Investering Danmark (næstformand)
Komitéen for god Selskabsledelse

Påtegninger



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsrapporten for 2018 omfattende perioden 1. januar – 31. december 2018 for Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje – 13 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 28. februar 2019

Bestyrelsen



Marianne Philip
Formand



Anne Elisabet Jensen
Bestyrelsesmedlem



Per Skovsted
Næstformand



Kim Balle
Bestyrelsesmedlem

Direktion

Eric Christian Pedersen
Direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 13 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. 31.12.2018 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag

af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

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

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

København, den 28. februar 2019

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

Afdelinger

Aktier	30	PM Globale Aktier Strategi KL	94
Aktier Strategi	36	PM Globale Aktier Strategi KL 1	99
Eksterne Forvaltere	42	PM Globale Aktier Strategi KL 2	100
Fleksibel	46	PM Globale Aktier Strategi KL 3	101
Fleksibel Obligationer	52	PM Kreditobligationer KL	102
Korte Obligationer	58	PM Kreditobligationer KL 1	107
Lange Obligationer	64	PM Kreditobligationer KL 2	108
Verdens Obligationsmarkeder	70	PM Kreditobligationer KL 3	109
PM Balance KL	76	PM Stats- og realkreditobligationer KL	110
PM Balance KL 1	83	PM Stats- og realkreditobligationer KL 1	115
PM Balance KL 2	84	PM Stats- og realkreditobligationer KL 2	116
PM Balance KL 3	85	PM Stats- og realkreditobligationer KL 3	117
PM Globale Aktier Fokus KL	86		
PM Globale Aktier Fokus KL 1	91		
PM Globale Aktier Fokus KL 2	92		
PM Globale Aktier Fokus KL 3	93		

Nordea Invest Portefølje Aktier

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060273340

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	13,7
Sharpe ratio	0,5
Tracking Error	1,0
Active Share	52,3
Information ratio	-1,6
Markedets standardafvigelse	13,9
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,43
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Landefordeling	procent
USA	41,1
Danmark	19,4
Japan	6,4
Luxembourg	6,1
England	2,4
Kina	2,2
Canada	2,2
Syd Korea	2,1
Frankrig	2,1
Øvrige	16,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
92	107	140	191	-

Nordea Invest Portefølje Aktier investerer fortrinsvis i globale og danske aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale og danske 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 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 – som det er sædvanen for aktieafdelinger – ikke er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Portefølje Aktier var -7,9 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,0 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 4,9 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen var begunstiget af positivt aktieafkast i årets tre første kvartaler, men kraftige kurskorrektioner i oktober og december betød, at årets resultat endte negativt. Investeringer på nye aktiemarkeder gav det laveste afkast over året, men også investeringer i danske aktier gav et stort negativt afkastbidrag. Globale aktier udviklede sig positivt i årets første halvdel, på grund af en styrket amerikansk dollar, men endte også negativt. Årets lyspunkt var stabile aktier, som nød godt af stor investorinteresse, specielt i 4. kvartal. Afdelingen kunne over året ikke følge med sit referenceindeks, pga. afdelingens fokus på billigt prissatte aktier af høj kvalitet, som ikke profiterede af den meget store efterspørgsel i markedet efter vækstaktier.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017, på trods af en positiv start på året. De globale aktier sluttede

således året stort set uforandret, men med stor forskel regionerne imellem. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret, mens indekset for it-aktier i USA steg. De europæiske aktiemarkeder faldt, og kun det norske aktiemarked sluttede året med en svag positiv udvikling. Emerging markets-landene faldt også, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de store markeder. Markederne blev ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Brexit samt det italienske budgetunderskud var også faktorer, der skabte uro på de europæiske finansmarkeder.

Det amerikanske aktiemarked blev primært holdt oppe af en række store it-selskaber som Amazon, Microsoft og Netflix, der alle steg markant. Sundhedsforsikringsselskaberne udviklede sig ligeledes positivt, primært fordi de ikke blev ramt af handelskrigen mellem USA og Kina.

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit og budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. På det tyske aktiemarked var det især bilfabrikanterne, der tabte fart grundet mulige større importafgifter i USA.

De fleste af aktiemarkederne i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store markeder. Aktiemarkederne i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

Der var stor spredning i afkastet for de store danske selskaber. I toppen lå energiselskabet Ørsted, bryggeriet Royal Unibrew samt Coloplast, der producerer og sælger sygeplejeartikler. Smykkevirksomheden Pandoras kurs blev næsten halveret, og Danske Bank tabte næste 40 pct. i kursværdi.

Forventninger

Afkastpotentialitet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt strammet – primært i USA.

Inflationen er steget, primært i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank. Globalt set er inflationspresset dog yderst beskedent, hvilket begrænser risikoen for rentestigninger uden for USA.

Den Europæiske Centralbanks pengepolitik er fortsat lempelig, mens Kina stadig forventes at lempe pengepolitikken i første halvdel af 2019 for at modvirke de negative effekter af handelskrigen. Det italienske budgetunderskud kan skabe udfordringer for aktiemarkedet i Europa.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden hurtigt blusse op igen. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

Indtjenings- og omsætningsvæksten var stærk i 2018, men forventes at normalisere sig i 2019. En styrket amerikansk dollar, aftagende engangseffekter fra skattereformen i USA og en lavere økonomisk vækst ventes gradvist at reducere potentialet for indtjeningsvækst i virksomhederne. Aktiernes prissætning er dog under det historiske gennemsnit, hvilket er attraktivt set i lyset af den økonomiske vækst og forventningerne til indtjeningen.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Aktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	6.867	395
2 Renteudgifter	-4.666	-4.140
3 Udbytter	646.322	547.910
I alt renter og udbytter	648.523	544.165
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-2.176.883	1.984.367
Afledte finansielle instrumenter	-59.915	3.607
Valutakonti	42.479	-12.202
Øvrige aktiver/passiver	19	-546
Handelsomkostninger	-6.909	-7.290
I alt kursgevinster og -tab	-2.201.209	1.967.936
Andre indtægter	3.652	1.839
I alt indtægter	-1.549.034	2.513.940
5 Administrationsomkostninger	-325.469	-463.933
Resultat før skat	-1.874.503	2.050.007
6 Skat	-52.116	-47.539
Årets nettoresultat	-1.926.619	2.002.468
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	832.990	1.324.895
7 Overført til udlodning næste år	12.001	13.327
Overført til investorernes formue	-2.771.610	664.246
I alt disponeret	-1.926.619	2.002.468

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	965.152	502.631
Indestående i andre pengeinstitutter	20.727	7.205
I alt likvide midler	985.879	509.836
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.327.582	3.752.364
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	15.588.010	16.626.142
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2.926	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	754.985	926.366
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.503.961	2.899.489
I alt kapitalandele	21.177.464	24.204.361
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.042	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	24.403	23.326
Mellemværende vedr. handelsafvikling	28.645	115.104
Aktuelle skatteaktiver	10.485	8.566
I alt andre aktiver	63.533	146.996
Aktiver i alt	22.229.918	24.861.193
Passiver		
8 Investorernes formue	22.158.453	24.713.462
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	2.423
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	25.095	34.725
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	46.370	110.583
I alt anden gæld	71.465	145.308
Passiver i alt	22.229.918	24.861.193

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	855,0	991,3	2.000,5	2.002,5	-1.926,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.447,1	5.979,4	15.883,1	17.206,4	17.723,2
Investorernes formue mio. kr.	7.418,4	8.738,4	22.342,7	24.713,5	22.158,5
Udbytte i pct. pr andel	8,30	13,70	8,90	7,70	4,70
Indre værdi pr. andel ultimo	136,2	146,1	140,7	143,6	125,0
Ændring i indre værdi i pct.	16,1	12,9	6,6	8,9	-7,9
Afkast på benchmark	18,7	14,9	9,9	10,3	-4,9
Omkostningsprocent	1,916	2,043	2,197	1,948	1,348
Porteføljens omsætningshastighed	0,362	0,390	0,460	0,390	0,360

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	5.948	395
Indestående i andre pengeinstitutter	919	0
Renteudgifter	-4.666	-4.140
I alt renter	2.201	-3.745

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	108.807	85.964
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	463.263	431.719
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	72.179	19.698
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.073	10.529
I alt udbytter	646.322	547.910

Nordea Invest Portefølje Aktier

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-466.655	461.701
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.381.820	990.662
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-2.364	-102
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-215.709	84.047
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-110.335	448.059
I alt aktier	-2.176.883	1.984.367
Valutaterminforretninger/futures	11.468	-2.416
Aktieterminer/futures	-71.383	6.023
I alt afledte finansielle instrumenter	-59.915	3.607
Valutakonti	42.479	-12.202
Øvrige aktiver/passiver	19	-546
Handelsomkostninger	-6.909	-7.290
I alt kursgevinster og -tab	-2.201.209	1.967.936
Bruttohandelsomkostninger	8.565	9.233
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.656	-1.943
Nettohandelsomkostninger	6.909	7.290

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	207	0	230	0
Fast administrationshonorar	325.262	0	463.703	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	325.469	0	463.933	0
Administrationsomkostninger i alt	325.469		463.933	

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 "Administrationsomkostninger".

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.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	13.327	11.343
Renteindtægter og udbytter	652.899	547.972
Andre indtægter	3.652	1.839
Ikke refunderbare udbytteskatter	-53.908	-50.351
Kursgevinster/tab	556.811	1.277.368
Administrationsomkostninger	-325.469	-463.933
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.321	13.984
Til rådighed for udlodning	844.992	1.338.221
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	832.990	1.324.895
Overført til næste år	12.001	13.327
I alt disponeret	844.992	1.338.221

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorernes formue primo	17.206.435	24.713.462	15.883.101	22.342.670
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-1.318.962		-1.427.108
Emissioner i året	1.516.134	2.042.996	2.061.474	2.826.343
Indløsninger i året	-999.377	-1.354.237	-738.140	-1.032.934
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.813		2.023
Foreslået udlodning		832.990		1.324.895
Overført til udlodning næste år		12.001		13.327
Overført fra resultatopgørelsen		-2.771.610		664.246
I alt investorernes formue	17.723.192	22.158.453	17.206.435	24.713.462

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	19.887.273	89,8	22.666.027	91,7
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	1.293.233	5,8	1.535.911	6,2
I alt finansielle instrumenter	21.180.506	95,6	24.201.938	97,9
Øvrige aktiver og passiver	977.947	4,4	511.524	2,1
Formue i alt	22.158.453	100,0	24.713.462	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:

Nordea Bank		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		372	694
Kurs		54,23	174,50
Kursværdi		20.160	52.210
JPMorgan Chase		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		461	465
Kurs		97,62	106,94
Kursværdi		293.632	308.093

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	6.189.684	6.101.073
Kursværdi af salg af værdipapirer	9.021.402	9.431.182
Samlet kursværdi	15.211.086	15.532.255

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

Navn	Hjemsted	Egenkapital 1.000 kr.	2018 Ejerandel i %	2017 Ejerandel i %
Nordea 2 - Global Enhanced Equity Fund Y-DKK	Luxembourg	3.147.900	22,0	8,7
Nordea 2 - Emerging Markets Enhanced Eq Fd Y-DKK	Luxembourg	3.145.700	17,3	17,7
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	240.200	21,3	24,2

Nordea Invest Portefølje Aktier

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	554.480	265.862
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,50 %	1,08 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	5,97 %	1,31 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2018	2017
< 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	554.480	265.862
I alt	554.480	265.862

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH Storbritannien	295.898	38.167
MORGAN Storbritannien	84.485	9.870
UBS Storbritannien	60.870	69.555
DEUTSCHE BANK Storbritannien	51.511	45.431
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	12.264	14.965
DEUTSCHE BANK USA	11.066	148
HSBC Storbritannien	10.384	0
CITIGROUP USA	7.340	158
MORGAN USA	7.202	4.690
BNP Irland	4.884	17.489
MERRILL LYNCH USA	4.468	58.889
WELLS FARGO USA	1.794	208
MACQUARIE Storbritannien	919	0
CITIGROUP Storbritannien	639	1.394
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN ABS Sverige	561	1.902
JEFFERIES USA	144	2.255
VIRTU USA	52	0
CITADEL USA	0	742
I alt	554.480	265.862

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	3.652	1.839
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	645	324

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	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 33.102	34.389
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 86.139	45.199
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY 368.196	37.154
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 53.907	51.226
Likvide midler	USD 43.940	114.237
Modtagen sikkerhed i alt	585.284	282.205

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	142	58
7 dage - 1 måned	529	2.447
1 - 3 måneder	2.348	7.106
3 måneder - 1 år	11.812	7.493
> 1 år	526.513	150.865
Ubestemt løbetid	43.940	114.237
I alt	585.284	282.205

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Japan	368.196	37.154
Storbritannien	86.139	45.199
USA	53.907	51.226
Den Amerikanske Centralbank FED	43.940	114.237
Frankrig	11.559	12.738
Belgien	8.288	4.114
Østrig	6.526	4.705
Holland	3.134	4.139
Tyskland	2.951	7.499
Finland	644	1.194

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2018	2017
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	1.075	418
--	-------	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	585.284	282.205

Nordea Invest Portefølje Aktier

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2018	2017
Valuta		
DKK	-97.469	-149.058
JPY	100.511	146.635

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	465.025	199.372
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Goldman Sachs International
Merrill Lynch International
Nordea Bank AB

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.

Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060273779

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	15,7
Sharpe ratio	0,3
Tracking Error	1,8
Active Share	48,4
Information ratio	-0,7
Markedets standardafvigelse	15,8
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,4
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,42
Indirekte handelsomkostninger	0,09

Landefordeling

	procent
Danmark	36,5
USA	30,4
Luxembourg	26,2
Øvrige	6,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	112	120	138	-

Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi investerer fortrinsvis i globale aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 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 – som det er sædvanen for aktieafdelinger – 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 årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi var -8,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,8 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 4,9 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afdelingen var begunstiget af positivt aktieafkast i årets tre første kvartaler, men kraftige kurskorrektioner i oktober og december betød, at årets resultat endte negativt. Investeringer på nye aktiemarkeder gav det laveste afkast over året, men også investeringer i danske aktier gav et stort negativt afkastbidrag. Globale aktier udviklede sig positivt i årets første halvdel, på grund af en styrket amerikansk dollar, men endte også negativt. Årets lyspunkt var stabile aktier, som nød godt af stor investorinteresse, specielt i 4. kvartal. Afdelingen kunne over året ikke følge med sit referenceindeks, pga. afdelingens fokus på billigt prissatte aktier af høj kvalitet, som ikke profiterede af den meget stor efterspørgsel i markedet efter vækstaktier.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017, på trods af en positiv start på året. De globale aktier sluttede således året stort set uforandret, men med stor forskel regionerne

imellem. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret, mens indekset for it-aktier i USA steg. De europæiske aktiemarkeder faldt, og kun det norske aktiemarked sluttede året med en svag positiv udvikling. Emerging markets-landene faldt også, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de store markeder. Markederne blev ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Brexit samt det italienske budgetunderskud var også faktorer, der skabte uro på finansmarkeder.

Det amerikanske aktiemarked blev primært holdt oppe af en række store it-selskaber som Amazon, Microsoft og Netflix, der alle steg markant. Sundhedsforsikringsselskaberne udviklede sig ligeledes positivt, primært fordi de ikke blev ramt af handelskrigen mellem USA og Kina.

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit og budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. På det tyske aktiemarked var det især bilfabrikanterne, der tabte fart grundet mulige større importafgifter i USA.

De fleste af aktiemarkederne i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store markeder. Aktiemarkederne i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

Der var stor spredning i afkastet for de store danske selskaber. I toppen lå energiselskabet Ørsted, bryggeriet Royal Unibrew samt Coloplast, der producerer og sælger sygeplejeartikler. Smykkevirksomheden Pandoras kurs blev næsten halveret, og Danske Bank tabte næste 40 pct. i kursværdi.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt strammet – primært i USA.

Inflationen er steget, primært i USA, hvilket øger de pengepolitiske modvinde fra den amerikanske centralbank. Globalt set er inflationspresset dog yderst beskedent, hvilket begrænser risikoen for rentestigninger uden for USA.

Den Europæiske Centralbanks pengepolitik er fortsat lempelig, mens Kina stadig forventes at lempe pengepolitikken i første halvdel af 2019 for at modvirke de negative effekter af handelskrigen. Det italienske budgetunderskud kan skabe udfordringer for aktiemarkedet i Europa.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden hurtigt blusse op igen. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

Indtjenings- og omsætningsvæksten var stærk i 2018, men forventes at normalisere sig i 2019. En styrket amerikansk dollar, aftagende engangseffekter fra skattereformen i USA og en lavere økonomisk vækst ventes gradvist at reducere potentialet for indtjeningsvækst i virksomhederne. Aktiernes prissætning er dog under det historiske gennemsnit, hvilket er attraktivt set i lyset af den økonomiske vækst og forventningerne til indtjeningen.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	1.458	30
2 Renteudgifter	-1.226	-403
3 Udbytter	119.114	65.435
I alt renter og udbytter	119.346	65.062
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-418.123	429.185
Afledte finansielle instrumenter	-22.966	-5
Valutakonti	14.331	-777
Øvrige aktiver/passiver	51	-22
Handelsomkostninger	-593	-1.216
I alt kursgevinster og -tab	-427.300	427.165
I alt indtægter	-307.954	492.227
5 Administrationsomkostninger	-46.085	-69.098
Resultat før skat	-354.039	423.129
6 Skat	-4.440	-5.790
Årets nettoresultat	-358.479	417.339
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	57.025	194.551
7 Overført til udlodning næste år	1.052	1.592
Overført til investorernes formue	-416.556	221.196
I alt disponeret	-358.479	417.339

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	221.966	36.101
Indestående i andre pengeinstitutter	8.098	26
I alt likvide midler	230.064	36.127
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	619.680	731.960
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.302.164	1.439.589
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	656.288	1.138.745
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	914.933	978.489
I alt kapitalandele	3.493.065	4.288.783
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.416	958
Mellemværende vedr. handelsafvikling	27.386	5.903
Aktuelle skatteaktiver	244	102
I alt andre aktiver	29.046	6.963
Aktiver i alt	3.752.175	4.331.873
Passiver		
8 Investorernes formue	3.722.305	4.320.503
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.552	4.799
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	26.318	6.571
I alt anden gæld	29.870	11.370
Passiver i alt	3.752.175	4.331.873

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	44,7	-27,9	362,0	417,3	-358,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	610,2	856,3	3.381,5	3.602,8	3.564,1
Investorernes formue mio. kr.	651,6	897,2	3.889,4	4.320,5	3.722,3
Udbytte i pct. pr andel	0,60	1,00	6,80	5,40	1,60
Indre værdi pr. andel ultimo	106,8	104,8	115,0	119,9	104,4
Ændring i indre værdi i pct.	8,3	-1,4	10,8	10,7	-8,7
Afkast på benchmark	11,0	0,2	12,8	10,3	-4,9
Omkostningsprocent	2,188	2,242	2,052	1,654	1,104
Porteføljens omsætningshastighed	0,086	0,110	0,640	0,500	0,370

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	1.284	30
Indestående i andre pengeinstitutter	174	0
Renteudgifter	-1.226	-403
I alt renter	232	-373

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	21.411	16.919
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	30.373	23.939
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	66.551	17.526
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	779	7.051
I alt udbytter	119.114	65.435

Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-90.477	92.791
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-62.768	99.776
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-167.764	97.919
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-97.114	138.699
I alt aktier	-418.123	429.185
Valutatermsforretninger/futures	-233	-5
Aktieterminer/futures	-22.733	0
I alt afledte finansielle instrumenter	-22.966	-5
Valutakonti	14.331	-777
Øvrige aktiver/passiver	51	-22
Handelsomkostninger	-593	-1.216
I alt kursgevinster og -tab	-427.300	427.165
Bruttohandelsomkostninger	754	1.447
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-161	-231
Nettohandelsomkostninger	593	1.216

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	51	0	25	0
Fast administrationshonorar	46.034	0	69.073	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	46.085	0	69.098	0
Administrationsomkostninger i alt	46.085		69.098	

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 "Administrationsomkostninger".

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.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	1.592	123
Renteindtægter og udbytter	120.551	65.305
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.577	-5.851
Kursgevinster/tab	-7.530	204.901
Administrationsomkostninger	-46.085	-69.098
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.875	764
Til rådighed for udlodning	58.076	196.144
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	57.025	194.551
Overført til næste år	1.052	1.592
I alt disponeret	58.076	196.144

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorernes formue primo	3.602.802	4.320.503	3.381.531	3.889.390
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-193.266		-231.896
Emissioner i året	279.505	318.668	400.331	453.309
Indløsninger i året	-318.248	-365.720	-179.060	-208.081
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		599		442
Foreslået udlodning		57.025		194.551
Overført til udlodning næste år		1.052		1.592
Overført fra resultatopgørelsen		-416.556		221.196
I alt investorernes formue	3.564.059	3.722.305	3.602.802	4.320.503

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.578.132	69,3	3.546.429	82,1
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	914.933	24,6	742.354	17,2
I alt finansielle instrumenter	3.493.065	93,8	4.288.783	99,3
Øvrige aktiver og passiver	229.240	6,2	31.720	0,7
Formue i alt	3.722.305	100,0	4.320.503	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:

Nordea Bank		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		71	116
Kurs		54,23	75,20
Kursværdi		3.850	8.721
JPMorgan Chase		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		60	58
Kurs		97,62	106,94
Kursværdi		38.504	38.386

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.160.437	1.561.564
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.572.087	2.094.555
Samlet kursværdi	2.732.524	3.656.119

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

Navn	Hjemsted	2018	2018	2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea 2 - Global Enhanced Equity Fund Y-DKK	Luxembourg	3.147.900	14,3	5,3
Nordea 2 - Emerging Markets Enhanced Eq Fd Y-DKK	Luxembourg	145.700	5,2	0,0
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	240.200	20,8	23,6

Nordea Invest Portefølje Aktier Strategi

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	168.444	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International



Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: marts 2017

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060273852

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return
10%, MSCI World net return 90%

Nøgletal

Standardafvigelse 15,5

Sharpe ratio 0,3

Tracking Error 6,6

Active Share 93,8

Information ratio -0,6

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 2,5

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,04

Indirekte handelsomkostninger 0,20

Formuefordeling

procent

Investeringsforeningsandele fra
aktiebaserede afdelinger 100,0

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	-	-	-	-

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Investeringerne foretages via fonde forvaltet af andre forvaltere end Nordea Asset Management. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 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 – som det er sædvanen for aktieafdelinger – 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 årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i Nordea Invest Portefølje Eksterne Forvaltere var -9,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 4,9 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 4,5 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Det negative afkast kan primært tilskrives investeringerne i fondene, North American Small Cap og Global Small Cap. Begge fonde udviklede sig svagt, og faldt mere end de globale aktiemarkeder i løbet af året, samtidig med at de tabte mere end fondenes respektive referenceindeks i løbet af året.

Afkastet for fonden Global Small Cap var lavere end fondens referenceindeks, hvilket primært kan henføres til en relativt stor vægt i såkaldte value aktier, som er mindre konjunkturfølsomme end vækstaktierne. Afdelingen har en forholdsvis stor eksponering til de mindre konjunkturfølsomme aktier, og det trak ned i afdelingens afkast i de første 9 måneder af året.

Den skuffende udvikling i fonden North American Small Cap kan primært henføres til sektorallokeringen og aktieudvælgelsen. Afdelingens relativt store eksponering i value-aktier trak også ned i afkastet. I sektorallokeringen var det afdelingens overvægt i råvarer samt en undervægt i sundhedsplejeselskaber, der trak ned.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017 på trods af en positiv start på året. De globale aktier faldt samlet set over året, men med stor forskel regionerne imellem. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret, mens indekset for it-aktier i USA fik et pænt løft. De europæiske aktiemarkeder faldt, og kun det norske aktiemarked sluttede året med en svag positiv udvikling. Emerging markets-landene faldt også, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større af markederne. Markederne blev ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Brexit samt det italienske budgetunderskud var faktorer, der skabte uro på de europæiske finansmarkeder.

Det amerikanske aktiemarked blev primært båret frem af en række store it-selskaber som Amazon, Microsoft og Netflix, som alle steg markant. Sundhedsforsikringsselskaberne udviklede sig ligeledes positivt, primært fordi de ikke blev ramt af handelskrigen mellem USA og Kina.

De europæiske aktier faldt, som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit og budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. På det tyske aktiemarked var det især bilfabrikanterne, der tabte fart pga. mulige større importafgifter i USA.

Også det japanske aktiemarked fik USA's aggressive handelspolitik at føle. Først med indførelsen af importtold på stål og aluminium, som påvirkede en række af de japanske stål- og aluminiumsproducenter negativt. Derefter rettede USA fokus på bilindustrien og en forhøjelse af afgifter på salg af udenlandske biler i USA. Dette ramte hele bilindustrien og fik specielt negative følger for de japanske bilproducenter, for eksempel Honda, Nissan og i mindre grad Toyota, der alle faldt.

De fleste af aktiemarkederne i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store af markederne. Aktiemarkederne i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt strammet – primært i USA.

Inflationen er steget primært i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank. Globalt set er inflationspresset dog yderst beskedent, hvilket begrænser potentialet for rentestigningerne uden for USA.

Den Europæiske Centralbanks pengepolitik er fortsat lempelig, mens Kina stadig forventes at lempe pengepolitikken i første halvdel af 2019 for at modvirke de negative effekter af handelspolitikken. Det italienske budgetunderskud kan skabe udfordringer for aktiemarkedet i Europa.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden hurtigt blusse op. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

Indtjenings- og omsætningsvæksten var stærk i 2018, men forventes at normalisere sig i 2019. En styrket amerikansk dollar, aftagende engangseffekter fra skattereformen i USA og en lavere økonomisk vækst ventes gradvist at reducere potentialet for indtjeningsvækst i virksomhederne. Aktiernes prissætning er dog under det historiske gennemsnit, hvilket er attraktivt set i lyset af den økonomiske vækst og forventningerne til indtjeningen.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017 *
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	2	4
2 Renteudgifter	-23	-19
3 Udbytter	5.931	0
I alt renter og udbytter	5.910	-15
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-68.476	31.076
Valutakonti	-24	46
Handelsomkostninger	-8	0
I alt kursgevinster og -tab	-68.508	31.122
I alt indtægter	-62.598	31.107
5 Administrationsomkostninger	383	-1.472
Resultat før skat	-62.215	29.635
6 Skat	-889	0
Årets nettoresultat	-63.104	29.635

Årets nettoresultat -63.104 t.kr. foreslås overført til investorerne formue

* Perioden 10.03.2017 til 31.12.2017

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.760	1.833
Indestående i andre pengeinstitutter	29	26
I alt likvide midler	1.789	1.859
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	0	49.352
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	619.748	647.221
I alt kapitalandele	619.748	696.573
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	26	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	173	0
I alt andre aktiver	199	0
Aktiver i alt	621.736	698.432
Passiver		
7 Investorerne formue	620.948	697.887
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3	119
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	785	426
I alt anden gæld	788	545
Passiver i alt	621.736	698.432

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2017 **	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	29,6	-63,1
Cirkulerende andele, mio kr.	517,0	507,9
Investorerne formue mio. kr.	697,9	620,9
Indre værdi pr. andel ultimo	135,0	122,3
Ændring i indre værdi i pct.	10,1	-9,4
Omkostningsprocent	0,213	-0,055
Porteføljens omsætningshastighed	0,680	0,120

** Omfatter perioden 10.03.2017 - 31.12.2017

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	2	4
Renteudgifter	-23	-19
I alt renter	-21	-15

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	5.931	0

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-6.026	18.043
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-62.450	13.033
I alt aktier	-68.476	31.076
Valutakonti	-24	46
Handelsomkostninger	-8	0
I alt kursgevinster og -tab	-68.508	31.122

Bruttohandelsomkostninger	14	1
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-6	-1
Nettohandelsomkostninger	8	0

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	11	0	18	-5
Fast administrationshonorar	-394	0	1.459	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	-383	0	1.477	-5
Administrationsomkostninger i alt	-383		1.472	

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 "Administrationsomkostninger".

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.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue primo	517.005	697.887	0	0
Tilgang ved omdannelse	0	0	508.834	658.777
Emissioner i året	24.768	32.857	16.300	21.207
Indløsninger i året	-33.845	-47.166	-9.129	-11.930
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		474		198
Overført fra resultatopgørelsen		-63.104		29.635
I alt investorenes formue	507.928	620.948	517.005	697.887

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	119.842	19,3	172.786	24,8
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	499.906	80,5	523.787	75,1
I alt finansielle instrumenter	619.748	99,8	696.573	99,8
Øvrige aktiver og passiver	1.200	0,2	1.314	0,2
Formue i alt	620.948	100,0	697.887	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	43.202	423.275
Kursværdi af salg af værdipapirer	42.615	425.718
Samlet kursværdi	85.817	848.993

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

Navn	Hjemsted	2018	2018	2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea 1 - North American Small Cap BI-USD	Luxembourg	1.200.600	8,6	7,2
Nordea 1 - Global Opportunity Fund BI-EUR	Luxembourg	1.244.400	7,7	8,8
Wellington Management Funds Luxembourg - Wellington	Luxembourg	2.496.191	3,8	22,6

Nordea Invest Portefølje Fleksibel

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: marts 2017

Risikoklasse: 7

Fondskode: DK0060300929

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 10,6

Sharpe ratio 0,5

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 6,8

Årlig omkostningsprocent ÅOP 2,12

Indirekte handelsomkostninger 0,59

Formuefordeling procent

Danske obligationer 37,1

Investeringsforeningsandele fra
obligationsbaserede afdelinger 48,5

Investeringsforeningsandele fra
aktiebaserede afdelinger 14,4

Total 100,0

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

Nordea Invest Portefølje Fleksibel anvendes til likviditets- og risikostyring og er et aktivt allokeringsværktøj, der bruges til at ændre eksponeringen mod de enkelte aktivklasser i Nordeas porteføljeprodukter (Premium Portefølje og Private Banking Portefølje), afhængig af hvor forventningen til afkastpotentialet aktuelt er størst. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen kan have en eksponering over for forskellige aktivklasser, blandt andet aktier og obligationer, gennem investering i blandt andet futures, ligesom der kan anvendes gearing, hvilket indebærer at afdelingens eksponering kan være større end de investerede aktiver. Afdelingen kan derfor blive påvirket bredt af udsving på de finansielle markeder, der kan skyldes blandt andet den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig derudover til den selskabsspecifikke 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, samt til renteutviklingen i markedet generelt. Endelig valutarisikoen, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne. Idet afdelingen har mulighed for at udnytte gearing i sine investeringer, kan den være mere følsom over for markedsbevægelser end ikke-gearedede midler.

Afdelingen er placeret i kategori 7 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i Nordea Invest Portefølje Fleksibel var -0,1 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks. Afkastet svarede dog til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens investeringsunivers.

Udviklingen kan primært tilskrives afdelingens kortsigtede aktiepositioner, som samlet set bidrog negativt, grundet de store kursfald på de europæiske- og fjernøstlige aktiemarkeder. Positive bidrag blev opnået fra både lange og korte obligationsinvesteringer.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017 på trods af en positiv start på året. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret. De europæiske aktiemarkeder faldt som følge af Brexit, og situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de største af markederne. Handelskrigen mellem USA og Kina og rentestigningerne i USA skabte også usikkerhed.

Amerikanske statsobligationer viste en tendens til stigende renter, i takt med at pengepolitikken blev strammet, og de økonomiske udsigter var gode. Udviklingen varede frem til starten af november, hvor stemningen vendte. Herefter faldt renterne igen, da usikkerheden om yderligere rentestigninger og den økonomiske udvikling bredte sig.

I Europa har de politiske begivenheder, herunder situationen i Italien og usikkerheden omkring Brexit, været en del af dagsordenen, og det har været medvirkende til, at renterne sluttede året omtrent, hvor de startede.

Forventninger

Den amerikanske centralbank har ført en strammere pengepolitik gennem året med flere forhøjelser af renten, men ved årets udgang opstod der tvivl om, hvorvidt centralbanken vil fortsætte sin linje gennem 2019, eller om den vil blive blødt op grundet udsigten til svagere vækst i økonomien.

ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken skal dog fortsat købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

Afkastpotentialiet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt at strammes – primært i USA.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden dog hurtigt blusse op. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens investeringsunivers. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Fleksibel

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017 *
Renter:		
2 Renteindtægter	145.587	50.966
2 Renteudgifter	-3.192	-2.844
I alt renter	142.395	48.122
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-15.889	12.304
Kapitalandele	-69.165	70.917
Afledte finansielle instrumenter	33.539	119.493
Valutakonti	28.034	-24.250
Øvrige aktiver/passiver	53	643
Handelsomkostninger	-2.461	-2.102
I alt kursgevinster og -tab	-25.889	177.005
I alt indtægter	116.506	225.127
4 Administrationsomkostninger	-116.475	-79.412
Årets nettoresultat	31	145.715

Årets nettoresultat 31 t.kr. foreslås overført til investorerne formue

* Perioden 10.03.2017 til 31.12.2017

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	632.456	484.695
Indestående i andre pengeinstitutter	139.448	94.648
I alt likvide midler	771.904	579.343
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.830.737	1.884.881
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	929	906
I alt obligationer	1.831.666	1.885.787
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	3.107.697	3.231.246
I alt kapitalandele	3.107.697	3.231.246
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	97.285	256.964
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	36.076	30.945
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21.198	2.849
I alt andre aktiver	57.274	33.794
Aktiver i alt	5.865.826	5.987.134
Passiver		
5 Investorerne formue	5.847.254	5.962.290
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.413	1.288
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	9.918	7.806
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.241	15.750
I alt anden gæld	17.159	23.556
Passiver i alt	5.865.826	5.987.134

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2017 **	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	145,7	0,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	3.795,9	3.727,0
Investorerne formue mio. kr.	5.962,3	5.847,3
Indre værdi pr. andel ultimo	157,1	156,9
Ændring i indre værdi i pct.	4,1	-0,1
Omkostningsprocent	1,754	1,894
Porteføljens omsætningshastighed	0,290	0,350

** Omfatter perioden 10.03.2017 - 31.12.2017

Nordea Invest Portefølje Fleksibel

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	4.442	676
Indestående i andre pengeinstitutter	2.333	938
Noterede obligationer fra danske udstedere	27.634	21.005
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12	10
Andre renteindtægter	111.166	28.337
Renteudgifter	-3.192	-2.844
I alt renter	142.395	48.122

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-15.911	12.359
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	22	-55
I alt obligationer	-15.889	12.304
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-69.165	70.917
I alt aktier	-69.165	70.917
Valutaterminforretninger/futures	-38.624	-83.887
Renteterminforretninger/futures	215.293	323.566
Akteterminer/futures	-143.130	-120.186
I alt afledte finansielle instrumenter	33.539	119.493
Valutakonti	28.034	-24.250
Øvrige aktiver/passiver	53	643
Handelsomkostninger	-2.461	-2.102
I alt kursgevinster og -tab	-25.889	177.005

Bruttohandelsomkostninger	2.461	2.102
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	2.461	2.102

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	-82	0	13	0
Fast administrationshonorar	116.557	0	79.399	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	116.475	0	79.412	0
Administrationsomkostninger i alt	116.475		79.412	

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 "Administrationsomkostninger".

5. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorerne formue primo	3.795.940	5.962.290	0	0
Tilgang ved omdannelse	0	0	3.432.016	5.242.922
Emissioner i året	131.941	211.247	403.929	635.005
Indløsninger i året	-200.849	-327.392	-40.005	-62.762
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.078		1.410
Overført fra resultatopgørelsen		31		145.715
I alt investorerne formue	3.727.032	5.847.254	3.795.940	5.962.290

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.831.666	31,3	1.885.787	31,6
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	3.203.569	54,8	3.486.922	58,5
I alt finansielle instrumenter	5.035.235	86,1	5.372.709	90,1
Øvrige aktiver og passiver	812.019	13,9	589.581	9,9
Formue i alt	5.847.254	100,0	5.962.290	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.783.113	1.121.083
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.853.505	1.244.097
Samlet kursværdi	3.636.618	2.365.179

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

Navn	Hjemsted	2018 Egenkapital 1.000 kr.	2018 Ejerandel i %	2017 Ejerandel i %
Nordea 1 - Alpha 15 MA				
Fund Y-DKK	Luxembourg	8.144.400	13,3	18,7
Nordea 1, SICAV, Alpha 7 MA Fund	Luxembourg	982.300	13,8	0
Nordea 1 - Stable Eq LongShort EUR				
Hedged Y-DKK	Luxembourg	0	0	10,2
Nordea 1 - Balanced Income Fund Y-EUR	Luxembourg	1.432.900	13,7	16,4

Nordea Invest Portefølje Fleksibel

8. 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 geare 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 292 %. Gennemsnitligt har gearingen været på 185 %.

De faktiske udsving i forhold til det estimerede maksimale tab har i regnskabsåret gennemsnitligt været 35 % (udnyttelse af VaR grænsen), hvilket er moderat. Den højeste udnyttelse af VaR grænsen var kortvarigt på 88 %. Udnyttelsen har i hele perioden være i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte rammer.

VaR model: Den parametriske metode			
Konfidensniveau: 99%			
Observationsperiode: 1 år			
Tidsperiode: 20 dage			
	Højeste	Laveste	Gennemsnit
Gearingsniveau i regnskabsåret i procent	292 %	121 %	185 %
Udnyttelse af VaR grænsen i procent	88 %	13 %	35 %

Nordea Invest Portefølje Fleksibel

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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

	2018	2017
Valuta		
DKK	2.533.957	1.875.776
EUR	-2.197.155	-1.692.261
USD	-335.420	-182.782

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	1.106.336	1.153.992
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	4.529.628	3.187.845

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler

	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	0	2.405.589
Købte CDS-aftaler	1.985.400	0

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Barclays Bank PLC
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
UBS Ltd
Nordea Bank AB

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og

værdi i basisvaluta		2018	2017
Likvide midler	EUR	85.818	31.560
Modtagen sikkerhed i alt		85.818	31.560

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.

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2015

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060638294

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 4,5

Sharpe ratio 0,5

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 2,4

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,07

Indirekte handelsomkostninger 0,04

Formuefordeling procent

Danske obligationer 61,8

Udenlandske obligationer 17,1

Investeringsforeningsandele fra
obligationsbaserede afdelinger 21,2

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
103	109	-	-	-

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer investerer fortrinsvis globalt i obligationer og/eller i andele i andre obligationsbaserede foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, idet der tilstræbes en balance mellem investeringerne målt på kreditrisiko, varighedsrisiko og øvrige obligationsstrategier, så der bliver tale om en middel porteføljerisiko. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i obligationer og/eller i andele i andre obligationsbaserede foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, idet der tilstræbes en balance mellem investeringerne målt på kreditrisiko, varighedsrisiko og øvrige obligationsstrategier. Der kan endvidere anvendes gearing, hvilket indebærer at afdelingens eksponering kan være større end de investerede aktiver. 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, idet 90-100 pct. af denne risiko dog er afdækket på investeringer i andre valutaer end danske kroner. Idet afdelingen har mulighed for at udnytte gearing i sine investeringer, kan den være mere følsom over for markedsbevægelser end ikke-gearedede midler.

Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i Nordea Invest Portefølje Fleksibel - Obligationer var 3,2 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks. Afkastet var dog bedre end forventningen om en afkast på niveau med afdelingens investeringsunivers.

I løbet af første halvår blev afdelingens eksponering i obligationer med lang løbetid justeret mellem undervægt og overvægt i takt med varierende forventninger til vækst og inflation. Ved halvårsskiftet ændrede dette sig, og afdelingen var i andet halvår positioneret til

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

rentefald. Dette skift skete samtidig med, at rentefald satte ind globalt og forklarer det positive afkast på de taktiske obligationspositioner.

Markedsudviklingen

Amerikanske statsobligationer viste en tendens til stigende renter, i takt med at pengepolitikken blev strammet, og de økonomiske udsigter var gode. Udviklingen varede frem til starten af november, hvor stemningen vendte. Herefter faldt renterne igen, da usikkerheden om yderligere rentestigninger og den økonomiske udvikling bredte sig. Renterne for amerikanske 2-årige og 10-årige obligationer er dog højere ved udgangen af 2018 end ved starten af året.

I Europa har de politiske begivenheder, herunder usikkerheden omkring Brexit og situationen i Italien, været en del af dagsordenen, og usikkerheden har været medvirkende til, at renterne sluttede året omtrent, hvor de startede.

Forventninger

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 gennem det meste af året, men dog med en korrektion i årets sidste måneder. Den amerikanske centralbank har ført en strammere pengepolitik gennem året med flere forhøjelser af renten, men ved årets udgang er der i markederne opstået tvivl om, hvorvidt centralbanken vil fortsætte sin linje gennem 2019, eller om den vil blive blødt op som følge af udsigten til svagere vækst i økonomien.

Gennem året var der fokus på ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger offentliggøres. ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken ventes dog fortsat købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast efter omkostninger på niveau med afdelingens investeringsunivers. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	225	279
2 Renteudgifter	-17	-23
I alt renter	208	256
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-77	-347
Kapitalandele	-6	90
Afledte finansielle instrumenter	639	602
Valutakonti	16	-45
Handelsomkostninger	-1	-2
I alt kursgevinster og -tab	571	298
I alt indtægter	779	554
4 Administrationsomkostninger	-197	-261
Årets nettoresultat	582	293
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	481	626
5 Overført til udlodning næste år	8	14
Overført til investorernes formue	93	-347
I alt disponeret	582	293

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.131	1.239
Indestående i andre pengeinstitutter	235	233
I alt likvide midler	1.366	1.472
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.833	11.438
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.720	3.403
I alt obligationer	12.553	14.841
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	3.370	4.046
I alt kapitalandele	3.370	4.046
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13	25
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	297	304
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12	0
I alt andre aktiver	309	304
Aktiver i alt	17.611	20.688
Passiver		
6 Investorernes formue	17.569	20.645
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3	4
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	16	14
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	23	25
I alt anden gæld	39	39
Passiver i alt	17.611	20.688

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2015 *	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	-0,3	0,3	0,3	0,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	27,3	43,2	20,2	17,2
Investorernes formue mio. kr.	27,0	43,9	20,6	17,6
Udbytte i pct. pr andel	0,00	1,90	3,10	2,80
Indre værdi pr. andel ultimo	99,0	101,7	102,2	102,3
Ændring i indre værdi i pct.	-1,0	2,8	2,4	3,2
Omkostningsprocent	0,027	1,327	1,153	1,011
Porteføljens omsætningshastighed	0,080	0,150	0,900	0,530

* Omfatter perioden 30.11.2015 - 31.12.2015

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	4	2
Indestående i andre pengeinstitutter	1	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	163	200
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	57	76
Renteudgifter	-17	-23
I alt renter	208	256

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-120	-14
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	43	-333
I alt obligationer	-77	-347
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-6	90
I alt aktier	-6	90
Valutaterminforretninger/futures	-140	189
Renteterminforretninger/futures	779	413
I alt afledte finansielle instrumenter	639	602
Valutakonti	16	-45
Handelsomkostninger	-1	-2
I alt kursgevinster og -tab	571	298

Bruttohandelsomkostninger	1	2
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	1	2

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0	9	0
Fast administrationshonorar	191	0	252	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	197	0	261	0
Administrationsomkostninger i alt	197		261	

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 "Administrationsomkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	14	30
Renteindtægter	224	279
Kursgevinster/tab	495	524
Administrationsomkostninger	-197	-261
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-48	68
Til rådighed for udlodning	489	640
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	481	626
Overført til næste år	8	14
I alt disponeret	489	640

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue				
primo	20.192	20.645	43.189	43.938
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-635		-593
Emissioner i året	4.496	4.490	6.543	6.587
Indløsninger i året	-7.507	-7.525	-29.540	-29.648
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		12		68
Foreslået udlodning		481		626
Overført til udlodning næste år		8		14
Overført fra resultatopgørelsen		93		-347
I alt investorenes formue	17.181	17.569	20.192	20.645

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	12.553	71,4	14.841	71,9
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	3.380	19,2	4.067	19,7
I alt finansielle instrumenter	15.933	90,7	18.908	91,6
Øvrige aktiver og passiver	1.636	9,3	1.737	8,4
Formue i alt	17.569	100,0	20.645	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.455	110
Kursværdi af salg af værdipapirer	4.887	1.525
Samlet kursværdi	8.342	1.635

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

9. 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 95 %, 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 95 % 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 geare 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 113 %. Gennemsnitligt har gearingen været på 75 %.

De faktiske udsving i forhold til det estimerede maksimale tab har i regnskabsåret gennemsnitligt været 23 % (udnyttelse af VaR grænsen), hvilket er moderat. Den højeste udnyttelse af VaR grænsen var på 36 %. Udnyttelsen har i hele perioden være i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte rammer.

VaR model: Den parametriske metode			
Konfidensniveau: 99%			
Observationsperiode: 1 år			
Tidsperiode: 20 dage			
	Højeste	Laveste	Gennemsnit
Gearingsniveau i regnskabsåret i procent	113 %	50 %	75 %
Udnyttelse af VaR grænsen i procent	36 %	7 %	23 %

Nordea Invest Portefølje Fleksibel – Obligationer

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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

	2018	2017
Valuta		
DKK	6.501	7.552
EUR	-4.995	-6.109
USD	-1.495	-1.422

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	7.259	5.135

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Nordea Bank AB

Nordea Invest Portefølje Korte obligationer

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0060272961

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	1,2
Tracking Error	0,7
Information ratio	0,9
Markedets standardafvigelse	0,8
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,43
Indirekte handelsomkostninger	0,07

Varighedsfordeling

0 - 1 år	31,5
1 - 2 år	11,7
2 - 3 år	20,6
3 - år	36,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	104	106	111	-

Nordea Invest Portefølje 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. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som for eksempel 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 den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Portefølje Korte obligationer var 0,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,4 procentpoint højere end afdelingens referenceindeks, som forblev uændret (0,0 pct.). Afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afkastet kan primært henføres til udviklingen i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer med høj kuponrente, der udviklede sig bedre end forventet.

Udenlandske investorer viste også gennem 2018 en stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel var med til at støtte kursen på disse obligationer, der i øvrigt var lettere presset på grund af den generelle usikkerhed i markederne gennem året med blandt andet den politiske krise i Italien og udsigten til handelskrig mellem USA og Kina.

Nordea Invest Portefølje Korte obligationer

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev reduceret gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev øget. De to segmenter udgør ved årets slutning de største beholdninger i porteføljen.

Som følge af usikkerheden i markederne generelt blev rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer udvidet, således at rentespændet var højere ved årets slutning end ved årets begyndelse.

Beholdningen af euro covered bonds og obligationer udstedt af regioner i Europa blev nedbragt i løbet af året, mens der blev købt en beholdning af italienske statsobligationer og svenske bostadsobligationer. Italienske statsobligationer bidrog negativt til det relative afkast, mens de øvrige obligationstyper bidrog positivt.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2018 på et lavere niveau end ved indgangen til året. Renterne på statsobligationer steg i årets første måned, da investorenes efterspørgsel blev rettet mod mere risikofyldte obligationer. Da usikkerheden omkring den politiske situation i Italien i det tidlige forår begyndte at brede sig, indledte renten på de danske statsobligationer en faldende tendens, som varede frem til årets udløb. Den korte 2-årige rente fulgte samme mønster året igennem, og renten på 2-årige danske statsobligationer endte således også lavere end ved årets start.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev udvidet i løbet af året, hvilket i høj grad kan skyldes den generelle usikkerhed i markedet, hvor investorerne søgte sikkerhed mod de politiske og økonomiske usikkerhedsmomenter, der blev et tema gennem det meste af året.

Gennem året var der fokus på ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger offentliggøres. ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken ventes dog fortsat at købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på lavere niveauer end ved starten af 2018. 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.

ECB har gennem 2018 aftrappet opkøbene af obligationer, hvilket var forventet ved årets start. Udmeldingerne for 2019 tyder ikke på, at der vil komme deciderede stigninger i de styrende renter før tidligst i anden halvdel af året, men ved indgangen til 2019 tolkes disse udmeldinger dog som om, stigninger først vil materialisere sig i 2020.

Danske realkreditobligationer anses ved indgangen til 2019 som attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2019 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Korte obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	89.950	97.062
2 Renteudgifter	-2.890	-2.147
I alt renter	87.060	94.915
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-63.547	-13.750
Afledte finansielle instrumenter	14.943	4.526
Valutakonti	1.003	917
Handelsomkostninger	-100	-149
I alt kursgevinster og -tab	-47.701	-8.456
I alt indtægter	39.359	86.459
4 Administrationsomkostninger	-20.971	-35.507
Årets nettoresultat	18.388	50.952
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	14.497	52.776
5 Overført til udlodning næste år	1.165	3.040
Overført til investorernes formue	2.726	-4.864
I alt disponeret	18.388	50.952

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	31.175	94.143
Indestående i andre pengeinstitutter	3.619	2.987
I alt likvide midler	34.794	97.130
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.006.609	3.737.540
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	869.454	1.195.720
I alt obligationer	4.876.063	4.933.260
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.313	5.475
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	98.625	122.719
Mellemværende vedr. handelsafvikling	434	500
I alt andre aktiver	99.059	123.219
Aktiver i alt	5.015.229	5.159.084
Passiver		
6 Investorernes formue	4.999.689	4.998.056
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.340	968
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.800	2.110
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.400	157.950
I alt anden gæld	9.200	160.060
Passiver i alt	5.015.229	5.159.084

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	80,3	-37,4	113,1	51,0	18,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	3.819,4	4.841,6	4.683,5	4.797,8	4.832,3
Investorernes formue mio. kr.	4.017,0	4.964,3	4.875,4	4.998,1	4.999,7
Udbytte i pct. pr andel	2,10	0,80	1,00	1,10	0,30
Indre værdi pr. andel ultimo	105,2	102,5	104,1	104,2	103,5
Ændring i indre værdi i pct.	2,9	-0,5	2,3	1,0	0,4
Afkast på benchmark	1,5	0,6	0,5	-0,4	-0,0
Omkostningsprocent	1,024	1,015	1,018	0,714	0,421
Porteføljens omsætningshastighed	1,007	0,660	0,610	0,560	0,580

Nordea Invest Portefølje Korte obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	47	0
Indestående i andre pengeinstitutter	1	3
Noterede obligationer fra danske udstedere	59.914	69.067
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	29.988	27.992
Andre renteudgifter	-2.100	-1.486
Renteudgifter	-790	-661
I alt renter	87.060	94.915

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-33.307	-4.369
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-30.240	-9.381
I alt obligationer	-63.547	-13.750
Valutaterminsfretninger/futures	1.540	12.705
Renteterminsfretninger/futures	13.403	-8.179
I alt afledte finansielle instrumenter	14.943	4.526
Valutakonti	1.003	917
Handelsomkostninger	-100	-149
I alt kursgevinster og -tab	-47.701	-8.456

Bruttohandelsomkostninger	100	149
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	100	149

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0	17	0
Fast administrationshonorar	20.965	0	35.490	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	20.971	0	35.507	0
Administrations- omkostninger i alt	20.971		35.507	

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 "Administrationsomkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	3.040	1.851
Renteindtægter	89.904	97.062
Kursgevinster/tab	-56.633	-7.377
Administrationsomkostninger	-20.971	-35.507
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	321	-214
Til rådighed for udlodning	15.660	55.815
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	14.497	52.776
Overført til næste år	1.165	3.040
I alt disponeret	15.660	55.815

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkule- rende andele	Formue- værdi	2017 Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	4.797.777	4.998.056	4.683.496	4.875.354
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-52.356		-46.941
Emissioner i året	327.391	338.516	320.220	332.268
Indløsninger i året	-292.837	-303.077	-205.939	-213.966
Emissionstillæg og				
indløsningsfradrag		162		389
Foreslået udlodning		14.497		52.776
Overført til udlodning				
næste år		1.165		3.040
Overført fra				
resultatopgørelsen		2.726		-4.864
I alt investorenes formue	4.832.331	4.999.689	4.797.777	4.998.056

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede				
finansielle instrumenter	4.876.063	97,5	4.933.260	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	-1.027	-0,0	4.507	0,1
I alt finansielle instrumenter	4.875.036	97,5	4.937.767	98,8
Øvrige aktiver og passiver	124.653	2,5	60.289	1,2
Formue i alt	4.999.689	100,0	4.998.056	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.507.092	2.323.401
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.622.603	2.450.467
Samlet kursværdi	5.129.695	4.773.868

Nordea Invest Portefølje Korte obligationer

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Valuta		
CHF	-98.123	-95.727
DKK	893.274	1.203.396
EUR	-696.635	-847.890
GBP	-473	0
SEK	-99.071	-254.880

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps	2018	2017
Valuta		
EUR Modtag variabel rente - betal fast rente ³ - 10 år	0	111.682

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-104.232	-212.486
Købte rentefutures	64.588	621.346

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
Natixis SA
JP Morgan Securities PLC



Nordea Invest Portefølje Lange obligationer

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060273183

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	1,3
Information ratio	0,7
Markedets standardafvigelse	3,1
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,60
Indirekte handelsomkostninger	0,08

Varighedsfordeling

0 - 3 år	35,3
3 - 6 år	15,5
6 - 9 år	44,1
9 - år	5,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	110	122	131	-

Nordea Invest Portefølje 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. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som for eksempel 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 markedrenten. 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 den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Portefølje Lange obligationer var 1,6 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,2 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som steg 1,8 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med danske statsobligationer eller højere.

Afkastet kan primært henføres til udviklingen i afdelingens beholdning af danske realkreditobligationer med lav kuponrente, der udviklede sig svagere end forventet.

Udenlandske investorer viste også gennem 2018 en stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel var med til at støtte kursen på disse obligationer, der i øvrigt var lettere presset på grund af den generelle usikkerhed i markederne gennem året med blandt andet den politiske krise i Italien og udsigten til handelskrig mellem USA og Kina.

Nordea Invest Portefølje Lange obligationer

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev reduceret gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev øget. De to segmenter udgør ved årets slutning de største beholdninger i porteføljen.

Som følge af usikkerheden i markederne generelt blev rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer udvidet, således at rentespændet var højere ved årets slutning end ved årets begyndelse.

Beholdningen af euro covered bonds og obligationer udstedt af regioner i Europa blev øget i løbet af året, mens der blev købt en beholdning af italienske statsobligationer og andelen af svenske bostadsobligationer blev holdt uændret. Italienske statsobligationer bidrog negativt til det relative afkast, mens de øvrige obligationstyper bidrog positivt.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2018 på et lavere niveau end ved indgangen til året. Renterne på statsobligationer steg i årets første måned, da investorernes efterspørgsel blev rettet mod mere risikofyldte obligationer. Men da usikkerheden i det tidlige forår begyndte at brede sig omkring den politiske situation i Italien, indledte de danske statsobligationer en faldende tendens for renten, som varede frem til årets udløb. Den korte 2-årige rente fulgte samme mønster året igennem, og renten på 2-årige danske statsobligationer endte således også lavere end ved årets start.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev udvidet i løbet af året, hvilket i høj grad kan skyldes den generelle usikkerhed i markedet, hvor investorerne søgte beskyttelse mod de politiske og økonomiske usikkerhedsmomenter, der blev et tema gennem det meste af året.

Gennem året var der fokus på ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger bliver offentliggjort. ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken skal dog fortsat købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på lavere niveauer end ved starten af 2018. 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.

ECB har gennem 2018 aftrappet opkøbene af obligationer, hvilket var forventet ved årets start. Udmeldingerne for 2019 tyder ikke på, at der vil komme deciderede stigninger i de styrende renter før tidligst i anden halvdel af året, men ved indgangen til 2019 tolkes disse udmeldinger dog som om, at stigningerne først vil materialisere sig i 2020.

Danske realkreditobligationer anses ved indgangen til 2019 som attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2019 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med danske statsobligationer eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Lange obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	293.514	289.243
2 Renteudgifter	-1.905	-4.707
I alt renter	291.609	284.536
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-91.718	105.056
Afledte finansielle instrumenter	105.318	58.937
Valutakonti	2.410	37
Øvrige aktiver/passiver	1	0
Handelsomkostninger	-372	-494
I alt kursgevinster og -tab	15.639	163.536
I alt indtægter	307.248	448.072
4 Administrationsomkostninger	-82.593	-119.093
Årets nettoresultat	224.655	328.979
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	250.011	269.176
5 Overført til udlodning næste år	4.152	12.605
Overført til investorernes formue	-29.508	47.198
I alt disponeret	224.655	328.979

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	94.959	87.725
Indestående i andre pengeinstitutter	39.370	28.490
I alt likvide midler	134.329	116.215
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	11.045.001	10.454.641
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.146.299	3.513.283
I alt obligationer	14.191.300	13.967.924
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.174	22.194
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	347.166	341.019
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.080	2.285
I alt andre aktiver	350.246	343.304
Aktiver i alt	14.679.049	14.449.637
Passiver		
6 Investorernes formue	14.440.052	14.116.499
Gæld til andre pengeinstitutter	0	2.580
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	10.897	5.950
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.210	8.195
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	220.890	316.413
I alt anden gæld	228.100	324.608
Passiver i alt	14.679.049	14.449.637

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	669,6	-216,9	712,2	329,0	224,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	6.694,2	10.900,4	11.732,8	12.817,9	13.158,5
Investorernes formue mio. kr.	7.758,3	11.758,2	13.061,1	14.116,5	14.440,1
Udbytte i pct. pr andel	6,50	2,90	3,80	2,10	1,90
Indre værdi pr. andel ultimo	115,9	107,9	111,3	110,1	109,7
Ændring i indre værdi i pct.	12,6	-1,6	5,9	2,4	1,6
Afkast på benchmark	9,0	0,2	3,6	0,2	1,8
Omkostningsprocent	1,189	1,182	1,172	0,868	0,580
Porteføljens omsætningshastighed	1,145	0,910	0,710	0,630	0,460

Nordea Invest Portefølje Lange obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	69	0
Indestående i andre pengeinstitutter	16	19
Noterede obligationer fra danske udstedere	193.765	208.406
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.883	80.818
Andre renteindtægter	781	0
Andre renteudgifter	0	-3.138
Renteudgifter	-1.905	-1.569
I alt renter	291.609	284.536

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-21.259	143.902
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-70.459	-38.846
I alt obligationer	-91.718	105.056
Valutaterminsforretninger/futures	-7.285	47.996
Renteterminsforretninger/futures	112.603	10.941
I alt afledte finansielle instrumenter	105.318	58.937
Valutakonti	2.410	37
Øvrige aktiver/passiver	1	0
Handelsomkostninger	-372	-494
I alt kursgevinster og -tab	15.639	163.536

Bruttohandelsomkostninger	372	494
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	372	494

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	-3	0	18	0
Fast administrationshonorar	82.596	0	119.075	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	82.593	0	119.093	0
Administrationsomkostninger i alt	82.593		119.093	

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 "Administrationsomkostninger".

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	12.605	6.098
Renteindtægter	292.664	289.238
Kursgevinster/tab	30.728	102.769
Administrationsomkostninger	-82.593	-119.093
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	759	2.768
Til rådighed for udlodning	254.163	281.780
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	250.011	269.176
Overført til næste år	4.152	12.605
I alt disponeret	254.163	281.780

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	12.817.908	14.116.499	11.732.803	13.061.143
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-267.577		-449.318
Emissioner i året	854.374	926.064	1.285.190	1.393.933
Indløsninger i året	-513.803	-560.514	-200.085	-219.754
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		925		1.516
Foreslået udlodning		250.011		269.176
Overført til udlodning næste år		4.152		12.605
Overført fra resultatopgørelsen		-29.508		47.198
I alt investorenes formue	13.158.479	14.440.052	12.817.908	14.116.499

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	14.191.300	98,3	13.967.924	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	-7.723	-0,1	16.244	0,1
I alt finansielle instrumenter	14.183.577	98,2	13.984.168	99,1
Øvrige aktiver og passiver	256.475	1,8	132.331	0,9
Formue i alt	14.440.052	100,0	14.116.499	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	5.431.860	7.005.135
Kursværdi af salg af værdipapirer	6.046.322	8.021.291
Samlet kursværdi	11.478.182	15.026.426

Nordea Invest Portefølje Lange obligationer

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Valuta		
CHF	-391.830	-380.667
DKK	3.226.294	3.607.702
EUR	-2.328.836	-2.532.437
GBP	-45.171	-57.040
SEK	-468.173	-623.927

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps		2018	2017
Valuta			
EUR Modtag variabel rente			
- betal fast rente	3 - 10 år	7.462	521.181
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente			
	> 10 år	0	297.818
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente			
	3 - 10 år	0	446.726

Den underliggende eksponering opnået gennem optioner	2018	2017
Solgte aktieoptioner	0	0
Købte aktieoptioner	0	0
Solgte valutaoptioner	0	0
Købte valutaoptioner	0	0
Solgte renteoptioner	0	0
Købte renteoptioner	0	0
Solgte swaptioner	0	0
Købte swaptioner	396	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-936.682	-831.719
Købte rentefutures	2.154.249	2.503.349

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
Goldman Sachs International
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
UBS Ltd
Nordea Bank AB
JP Morgan Securities PLC
Morgan Stanley & Co International PLC
Skandinaviska Enskilda Banken AB
Natixis SA

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta		2018	2017
Likvide midler	EUR	75	280
Modtagen sikkerhed i alt		75	280

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.



Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060273266

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Merrill Lynch EMU Corporate Index
Hedged DKK 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,1
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	0,7
Information ratio	-1,6
Markedets standardafvigelse	2,0
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,97
Indirekte handelsomkostninger	0,10

Varighedsfordeling

0 - 3 år	36,7
3 - 6 år	38,1
6 - 9 år	18,7
9 - år	6,4
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
97	103	106	129	-

Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder investerer globalt i virksomhedsobligationer og i obligationer fra emerging markets-landene ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en porteføljeplejeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje eller Private Banking Portefølje).

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 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 den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder var -2,9 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,6 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 1,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen ved årets start om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks.

Der var i 2018 negative afkast på alle de typer af obligationer, afdelingen investerer i. Dermed fik afdelingen et negativt absolut resultat, og måtte også konstatere et negativt relativt afkast.

Beholdningen af investment grade-obligationer blev påvirket af, at kreditspændet til statsobligationer blev udvidet som følge af investorernes uro for blandt andet den politiske situation i Italien og Brexit-forhandlingerne, men også muligheden for en handelskrig mellem USA og Kina.

High yield-obligationerne blev påvirket af stort set de samme faktorer som nævnt ovenfor, hvilket underbygger, at alle typer af

Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder

virksomhedsobligationer har fået udvidet kreditspændet over for statsobligationer.

Det største fald kom fra obligationer fra emerging markets, hvor specielt investeringerne i Argentina udviklede sig negativt.

Markedsudviklingen

Lige som de fleste andre obligationstyper blev virksomhedsobligationer med investment grade- status ramt af en række faktorer i 2018, der samlet set gav en negativ udvikling i afkastet gennem hele året uden nogen form for modsatrettet bevægelse. Efter en relativ rolig start på året var det usikkerheden omkring den politiske situation i Italien, der var det første usikkerhedsmoment, som ramte obligationerne i det tidlige forår, og mere politisk uro kom fra den uafklarede situation omkring Brexit og situationen i Italien, der spidsede til i årets sidste måneder.

Selvom årets første måned bød på en positiv udvikling for high yield-obligationer, så var resten af 2018 et år, hvor obligationerne var mere eller mindre under pres og med få og relativt små korrektioner på den negative udvikling i afkastet.

Obligationer fra højrentelande blev påvirket af en række faktorer, der betød, at afkastet blev negativt for året som helhed. Markedet blev blandt andet påvirket af udsigten til en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, men også forholdet mellem USA og Nordkorea lagde en dæmper på investorernes syn på obligationer fra emerging markets-landene.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 er kreditspændet mellem de typer af obligationer, som afdelingen investerer i, og statsobligationer udvidet i forhold til årets start. Selvom kreditspændet er udvidet, er det usikkert, om det vil blive indsnævret igen i løbet af 2019. Det betyder, at potentialet for at få et positivt bidrag fra et fald i kreditspændet vil være begrænset.

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

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	162.893	179.324
2 Renteudgifter	-3.439	-2.523
I alt renter	159.454	176.801
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-243.708	63.301
Kapitalandele	-31.061	22.583
Afledte finansielle instrumenter	-23.820	-1.549
Valutakonti	-1.090	-3.251
Øvrige aktiver/passiver	32	4
Handelsomkostninger	-4	-4
I alt kursgevinster og -tab	-299.651	81.084
I alt indtægter	-140.197	257.885
4 Administrationsomkostninger	-67.956	-105.355
Årets nettoresultat	-208.153	152.530

Årets nettoresultat -208.153 t.kr. foreslås overført til investorerne formue

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	92.530	66.368
Indestående i andre pengeinstitutter	2.619	6.908
I alt likvide midler	95.149	73.276
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	226.168	298.485
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.482.713	6.028.932
Unoterede obligationer	88.843	7.826
I alt obligationer	5.797.724	6.335.243
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.435	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	51.733	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	982.425	857.563
I alt kapitalandele	1.035.593	857.563
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.624	1.723
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	69.327	80.478
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.263	29.153
I alt andre aktiver	85.590	109.631
Aktiver i alt	7.015.680	7.377.436
Passiver		
5 Investorerne formue	6.953.205	7.323.540
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.322	12.103
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.450	7.380
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	51.703	34.413
I alt anden gæld	57.153	41.793
Passiver i alt	7.015.680	7.377.436

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	265,7	-124,2	225,1	152,5	-208,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.491,0	5.296,6	5.558,0	5.731,1	5.601,7
Investorerne formue mio. kr.	6.877,4	6.517,1	7.078,9	7.323,5	6.953,2
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	2,25	0,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	125,3	123,0	127,4	127,8	124,1
Ændring i indre værdi i pct.	5,5	-1,8	3,5	2,1	-2,9
Afkast på benchmark	8,1	-0,5	4,7	2,3	-1,3
Omkostningsprocent	1,620	1,709	1,756	1,452	0,949
Porteføljens omsætningshastighed	0,652	0,510	0,470	0,600	0,570

Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	135	24
Indestående i andre pengeinstitutter	3	6
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.449	5.279
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	153.798	171.402
Unoterede obligationer	4.508	2.613
Andre renteudgifter	-2.244	-1.128
Renteudgifter	-1.195	-1.395
I alt renter	159.454	176.801

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-5.994	-741
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-232.660	73.069
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere	-491	0
Unoterede obligationer	-5.054	-8.536
I alt obligationer	-243.708	63.301

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.554	-46
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	55	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-29.562	22.629
I alt aktier	-31.061	22.583
Valutaterminsforsætninger/futures	-26.380	-1.220
Renteterminsforsætninger/futures	2.560	-329
I alt afledte finansielle instrumenter	-23.820	-1.549
Valutakonti	-1.090	-3.251
Øvrige aktiver/passiver	32	4
Handelsomkostninger	-4	-4
I alt kursgevinster og -tab	-299.651	81.084

Bruttohandelsomkostninger	4	4
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	4	4

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	10	0	18	0
Fast administrationshonorar	67.946	0	105.337	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	67.956	0	105.355	0
Administrations- omkostninger i alt	67.956		105.355	

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 "Administrationsomkostninger".

5. Investorenes formue i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue primo	5.731.119	7.323.540	5.558.023	7.078.926
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		0		-125.891
Emissioner i året	178.515	225.471	313.801	395.586
Indløsninger i året	-307.958	-388.722	-140.705	-178.878
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.069		1.267
Overført fra resultatopgørelsen		-208.153		152.530
I alt investorenes formue	5.601.676	6.953.205	5.731.119	7.323.540

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.745.527	82,6	6.327.417	86,4
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	1.084.092	15,6	855.009	11,7
I alt finansielle instrumenter	6.829.619	98,2	7.182.426	98,1
Øvrige aktiver og passiver	123.586	1,8	141.114	1,9
Formue i alt	6.953.205	100,0	7.323.540	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.671.512	3.736.602
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.739.446	3.969.810
Samlet kursværdi	7.410.957	7.706.412

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

Navn	Hjemsted	2018 Egenkapital 1.000 kr.	2018 Ejerandel i %	2017 Ejerandel i %
Nordea 2 - US Corporate Enhanced Bd Fd - HZ DKK	Luxembourg	7.912.500	5,8	16,4

Nordea Invest Portefølje Verdens Obligationsmarkeder

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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

	2018	2017
Valuta		
CHF	-3.016	-10.682
DKK	6.416.894	6.681.444
EUR	-6.171.340	-6.408.519
GBP	-185.266	-212.740
USD	-58.907	-54.245

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-128.666	-36.780
Købte rentefutures	50.598	0

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler

	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	16.529	7.445
Købte CDS-aftaler	44.914	51.240

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
 Danske Bank A/S
 Goldman Sachs International
 JP Morgan Securities PLC
 JPMorgan Chase Bank NA
 Merrill Lynch International
 Morgan Stanley & Co International PLC
 Nordea Bank Abp
 Barclays Bank PLC
 Nordea Bank AB



Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: juli 2013

Risikoklasse: 7

Fondskode: DK0060496644
DK0060496727 DK0060496800

Porteføljeforvalter:

Nordea investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP

PM Balance KL 1	1,07
PM Balance KL 2	1,07
PM Balance KL 3	1,07

Indirekte handelsomkostninger

KL1	0,51
KL2	0,51
KL3	0,51

Formuefordeling procent

Danske obligationer	38,0
Udenlandske obligationer	0,3
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	48,4
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	13,3
Total	100,0

Hvad 100 kr. er blevet til				
PM Balance KL1				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	111	131	-	-

PM Balance KL2				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	111	131	-	-

PM Balance KL3				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	111	132	-	-

Nordea Invest Portefølje PM Balance anvendes til likviditets- og risikostyring og er et aktivt allokeringsværktøj, der bruges til at ændre eksponeringen mod de enkelte aktivklasser i Nordeas PM-porteføljer, afhængig af hvor afkastpotentialet aktuelt vurderes at være størst. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en aftale om PM-fondsløsning med Nordea Bank Danmark A/S, og kan alene erhverves som en del af denne aftale. Afdelingen er opdelt i andelsklasserne KL1, KL2 og KL3. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen kan have en eksponering over for forskellige aktivklasser, blandt andet aktier og obligationer, gennem investering i blandt andet futures, ligesom der kan anvendes gearing, hvilket indebærer at afdelingens eksponering kan være større end de investerede aktiver. Afdelingen kan derfor blive påvirket bredt af udsving på de finansielle markeder, der kan skyldes blandt andet den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. Risikoen ved aktieinvesteringerne knytter sig derudover til den selskabsspecifikke 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, samt til renteutviklingen i markedet generelt. Endelig valutarisikoen, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne. Idet afdelingen har mulighed for at udnytte gearing i sine investeringer, kan den være mere følsom over for markedsbevægelser end ikke-gearedede midler.

Afdelingen er placeret i kategori 7 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 fremgår af tabellen nedenfor. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks. Afkastet var dog under forventningen om et afkast i overensstemmelse med afdelingens investeringsunivers.

Det negative afkast kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering på aktiemarkedet i forhold til afdelingens

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

obligationsinvesteringer. En række af afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren blandt andet CVS Health udviklede sig positivt. I it-sektoren trak Apple & Alphabet (Google) ned. Apples salgstal for selskabets nyeste iPhone var ikke som forventet, og det fik aktiekursen til at falde.

Udenlandske investorer viste også gennem 2018 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel var med til at støtte kursen på disse obligationer, der i øvrigt var lettere presset på grund af den generelle usikkerhed i markederne gennem året bl.a. grundet den politiske krise i Italien og udsigten til handelskrig mellem USA og Kina.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017 på trods af en positiv start på året. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret. De europæiske aktiemarkeder faldt som følge af Brexit, og situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de største af markederne. Handelskrigen mellem USA og Kina og rentestigningerne i USA skabte også usikkerhed.

Amerikanske statsobligationer viste en tendens til stigende renter, i takt med at pengepolitikken blev strammet, og de økonomiske udsigter var gode. Udviklingen varede frem til starten af november, hvor stemningen vendte. Herefter faldt renterne igen, da usikkerheden om yderligere rentestigninger og den økonomiske udvikling bredte sig.

I Europa har de politiske begivenheder, herunder situationen i Italien og usikkerheden omkring Brexit, været en del af dagsordenen, og det har været medvirkende til, at renterne sluttede året omtrent, hvor de startede.

Forventninger

Den amerikanske centralbank har ført en strammere pengepolitik gennem året med flere forhøjelser af renten, men ved årets udgang opstod der tvivl om, hvorvidt centralbanken vil fortsætte sin linje gennem 2019, eller om den vil blive blødt op grundet udsigten til svagere vækst i økonomien.

ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken skal dog fortsat købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

Afkastpotentialitet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt at strammes – primært i USA.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden dog hurtigt blusse op. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens investeringsunivers. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	56.026	18.507
2 Renteudgifter	-1.941	-2.141
I alt renter	54.085	16.366
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-7.306	-1.586
Kapitalandele	-26.121	53.349
Afledte finansielle instrumenter	-12.855	50.031
Valutakonti	9.622	-8.049
Øvrige aktiver/passiver	17	15
Handelsomkostninger	-901	-833
I alt kursgevinster og -tab	-37.544	92.927
I alt indtægter	16.541	109.293
4 Administrationsomkostninger	-22.528	-24.871
Årets nettoresultat	-5.987	84.422

Årets nettoresultat -5.987 t.kr. foreslås overført til investorernes formue

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	333.063	177.334
Indestående i andre pengeinstitutter	48.512	32.398
I alt likvide midler	381.575	209.732
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	769.972	672.625
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.163	6.035
I alt obligationer	776.135	678.660
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.248.931	1.106.651
I alt kapitalandele	1.248.931	1.106.651
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	43.048	93.871
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.552	9.305
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.118	5.061
I alt andre aktiver	25.670	14.366
Aktiver i alt	2.475.359	2.103.280
Passiver		
5 Investorenes formue	2.472.692	2.096.128
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	480	396
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.966	1.719
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	221	5.037
I alt anden gæld	2.187	6.756
Passiver i alt	2.475.359	2.103.280

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	127,0	40,0	80,4	84,4	-6,0
Investorenes formue mio. kr.	1.118,5	1.424,8	1.665,2	2.096,1	2.472,7
Porteføljens omsætningshastighed	0,295	0,510	0,300	0,460	0,460

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	1.674	236
Indestående i andre pengeinstitutter	886	388
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.988	8.325
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	107	106
Andre renteindtægter	42.371	9.452
Renteudgifter	-1.941	-2.141
I alt renter	54.085	16.366

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-7.435	-1.039
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	129	-547
I alt obligationer	-7.306	-1.586
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	4
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-26.121	53.345
I alt aktier	-26.121	53.349
Valutaterminforretninger/futures	-5.708	-35.862
Renteterminforretninger/futures	68.024	71.746
Aktieterminer/futures	-75.171	14.147
I alt afledte finansielle instrumenter	-12.855	50.031
Valutakonti	9.622	-8.049
Øvrige aktiver/passiver	17	15
Handelsomkostninger	-901	-833
I alt kursgevinster og -tab	-37.544	92.927

Bruttohandelsomkostninger	901	833
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	901	833

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Fast adm.honorar	22.549	0	24.853	0
Øvrige omkostninger	-21	0	18	
Klassespecifikke omkostninger i alt	22.528	0	24.871	0
Administrationsomkostninger i alt	22.528		24.871	

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 foreningens ledelsesberetning under overskriften "Regnskabsoverblik".

5. Investoreernes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investoreernes formue				
primo	1.513.277	2.096.128	1.259.385	1.665.152
Emissioner i året	362.928	519.948	362.232	491.668
Indløsninger i året	-96.757	-139.121	-108.340	-146.386
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.724		1.272
Overført fra resultatopgørelsen		-5.987		84.422
I alt investoreernes formue	1.779.448	2.472.692	1.513.277	2.096.128

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	776.135	31,4	678.660	32,4
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	1.291.499	52,2	1.200.126	57,3
I alt finansielle instrumenter	2.067.634	83,6	1.878.786	89,6
Øvrige aktiver og passiver	405.058	16,4	217.342	10,4
Formue i alt	2.472.692	100,0	2.096.128	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	501.491	532.895
Kursværdi af salg af værdipapirer	512.677	544.505
Samlet kursværdi	1.014.169	1.077.400

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

Navn	Hjemsted	2018 Egenkapital 1.000 kr.	2018 Ejerandel i %	2017 Ejerandel i %
Nordea 1 - Alpha				
15 MA Fund Y-DKK	Luxembourg	8.144.400	5,4	6,5
Nordea 1, SICAV,				
Alpha 7 MA Fund	Luxembourg	982.300	5,2	0
Nordea 1 - Balanced				
Income Fund Y-EUR	Luxembourg	1.432.900	6,1	4,9

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

8. 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 geare 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 239 %. Gennemsnitligt har gearingen været på 154 %.

De faktiske udsving i forhold til det estimerede maksimale tab har i regnskabsåret gennemsnitligt været 33 % (udnyttelse af VaR grænsen), hvilket er moderat. Den højeste udnyttelse af VaR grænsen var kortvarigt på 88 %. Udnyttelsen har i hele perioden være i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte rammer.

VaR model: Den parametriske metode			
Konfidensniveau: 99%			
Observationsperiode: 1 år			
Tidsperiode: 20 dage			
	Højeste	Laveste	Gennemsnit
Gearingsniveau i regnskabsåret i procent	239 %	94 %	154 %
Udnyttelse af VaR grænsen i procent	88 %	10 %	33 %



Nordea Invest Portefølje PM Balance KL

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Valuta		
DKK	791.263	699.446
EUR	-782.576	-696.697
USD	-8.971	-3.092

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	347.519	571.604
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	1.424.117	804.116

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	0	857.192
Købte CDS-aftaler	826.172	0

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Barclays Bank PLC
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Societe Generale SA
UBS Ltd
Nordea Bank AB

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta		2018	2017
Likvide midler	EUR	40.222	0
Likvide midler	DKK	0	89.569
Modtagen sikkerhed i alt		40.222	89.569

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.

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL 1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	9,6	2,4	5,0	4,2	0,6
Cirkulerende andele, mio kr.	63,2	67,3	64,3	77,1	69,5
Investorerne formue mio. kr.	76,4	84,1	84,6	106,1	96,0
Indre værdi pr. andel ultimo	121,0	124,8	131,5	137,7	138,1
Ændring i indre værdi i pct.	14,7	3,2	5,4	4,7	0,3
Standardafvigelse	0,0	0,0	9,7	9,5	10,2
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,8	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,4	9,2	8,1	7,3	6,0
Omkostningsprocent	1,599	1,765	1,831	1,346	0,939

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	1.541	5.559
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-986	-1.331
Årets nettoresultat	555	4.228

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	77.096	106.127	64.321	84.588
Emissioner i året	2.587	3.729	20.715	27.962
Indløsninger i året	-10.165	-14.515	-7.940	-10.716
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		78		65
Overført fra resultatopgørelsen		555		4.228
I alt investorerne formue	69.518	95.974	77.096	106.127

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL 2

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	33,4	8,8	21,3	20,5	2,5
Cirkulerende andele, mio kr.	225,2	298,7	302,1	357,1	336,4
Investorerne formue mio. kr.	272,8	373,6	398,5	493,3	466,0
Indre værdi pr. andel ultimo	121,1	125,1	131,9	138,1	138,5
Ændring i indre værdi i pct.	14,8	3,3	5,5	4,7	0,3
Standardafvigelse	0,0	0,0	9,7	9,5	10,2
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,8	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,5	9,3	8,2	7,4	6,1
Omkostningsprocent	1,531	1,674	1,734	1,307	0,937

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	7.095	26.627
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-4.622	-6.108
Årets nettoresultat	2.473	20.519

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	357.126	493.325	302.080	398.454
Emissioner i året	17.654	25.373	76.394	103.085
Indløsninger i året	-38.408	-55.523	-21.348	-29.038
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		362		305
Overført fra resultatopgørelsen		2.473		20.519
I alt investorerne formue	336.372	466.010	357.126	493.325

Nordea Invest Portefølje PM Balance KL 3

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	84,0	28,7	54,1	59,7	-9,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	634,2	771,3	893,0	1.079,1	1.373,6
Investorerne formue mio. kr.	769,3	967,1	1.182,1	1.496,7	1.910,7
Indre værdi pr. andel ultimo	121,3	125,4	132,4	138,7	139,1
Ændring i indre værdi i pct.	14,9	3,4	5,6	4,8	0,3
Standardafvigelse	0,0	0,0	9,7	9,5	10,2
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,9	0,8	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,6	9,4	8,3	7,5	6,1
Omkostningsprocent	1,450	1,568	1,615	1,262	0,927

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	7.905	77.107
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-16.920	-17.432
Årets nettoresultat	-9.015	59.675

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	1.079.055	1.496.675	892.984	1.182.111
Emissioner i året	342.688	490.847	265.123	360.619
Indløsninger i året	-48.184	-69.083	-79.052	-106.632
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.284		902
Overført fra resultatopgørelsen		-9.015		59.675
I alt investorerne formue	1.373.559	1.910.708	1.079.055	1.496.675

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: juli 2013

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060495323
DK0060495406 DK0060495596

Porteføljeforvalter:

Nordea investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World net return 100%

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP

PM Globale Aktier Fokus KL 1 0,92

PM Globale Aktier Fokus KL 2 0,92

PM Globale Aktier Fokus KL 3 0,92

Indirekte handelsomkostninger

KL1 0,03

KL2 0,03

KL3 0,03

Landefordeling

procent

USA 64,1

Tyskland 9,2

Irland 6,8

Holland 6,3

Japan 4,6

England 3,5

Frankrig 2,8

Sydkorea 2,7

Total 100,0

Hvad 100 kr. er blevet til				
PM Globale Aktier Fokus KL1				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	112	152	-	-

PM Globale Aktier Fokus KL2				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	112	153	-	-

PM Globale Aktier Fokus KL3				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	112	154	-	-

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en aftale om PM-fondsløsning med Nordea Bank Danmark A/S, og må alene erhverves som en del af denne aftale. Afdelingen er opdelt i andelsklasserne KL1, KL2 og KL3. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 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 – som det er sædvanen for aktieafdelinger – ikke er afdækket.

Andelsklassernes udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 fremgår af tabellen nedenfor. Alle andelsklasser gav et lavere afkast end afdelingens referenceindeks. Afkastene var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingernes investeringer i USA udviklede sig generelt positivt understøttet af væksten i den amerikanske økonomi specielt i første halvdel af året. Investeringerne i USA udgør langt størstedelen af afdelingens investeringer. I sundhedsplejesektoren bidrog både Medtronic og Pfizer positivt gennem året og blev ikke så hårdt ramt af de store kursfald i oktober og december som mange andre selskaber. Amazon.com udviklede sig positivt også selv om den faldt noget tilbage sidst på året under markedsuroen. Det tyske selskab Gea, der producerer udstyr til fødevarer- og bryggeribranchen, trak ned i afkastet grundet udfordringer i produktionen. Det samme gjorde Samsung Electronic, der blev ramt af faldende ordreindgang for DRAM, hvilket påvirkede kursen negativt. Samsung Electronic, der er en stor leverandør til Apple, blev ramt af, at den seneste iPhone model ikke har solgt som forventet.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017 på trods af en positiv start på året. De globale aktier faldt samlet

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL

set over året, men med stor forskel regionerne imellem. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret, mens indekset for it-aktier i USA fik et pænt løft. De europæiske aktiemarkeder faldt, og kun det norske aktiemarked sluttede året med en svag positiv udvikling. Emerging markets-landene faldt også, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større af markederne. Markederne blev ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Brexit samt det italienske budgetunderskud var faktorer, der skabte uro på de europæiske finansmarkeder.

Det amerikanske aktiemarked blev primært båret frem af en række store it-selskaber som Amazon, Microsoft og Netflix, som alle steg markant. Sundhedsforsikringsselskaberne udviklede sig ligeledes positivt, primært fordi de ikke blev ramt af handelskrigen mellem USA og Kina.

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit og budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. På det tyske aktiemarked var det især bilfabrikanterne, der tabte fart pga. mulige større importafgifter i USA.

Også det japanske aktiemarked fik USA's aggressive handelspolitik at føle. Først med indførelsen af importtold på stål og aluminium, som påvirkede en række af de japanske stål- og aluminiumsproducenter negativt. Derefter rettede USA fokus på bilindustrien og en forhøjelse af afgifter på salg af udenlandske biler i USA. Dette ramte hele bilindustrien og fik specielt negative følger for de japanske bilproducenter, for eksempel Honda, Nissan og i mindre grad Toyota, der alle faldt.

De fleste af aktiemarkederne i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store af markederne. Aktiemarkederne i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget

lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt strammet – primært i USA.

Inflationen er steget primært i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank. Globalt set er inflationspresset dog yderst beskedent, hvilket begrænser potentialet for rentestigninger uden for USA.

ECB's pengepolitik er fortsat lempelig, mens Kina stadig forventes at lempe pengepolitikken i første halvdel af 2019 for at modvirke de negative effekter af handelspolitikken. Det italienske budgetunderskud kan skabe udfordringer for aktiemarkedet i Europa.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden hurtigt blusse op. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

Indtjenings- og omsætningsvæksten var stærk i 2018, men forventes at normalisere sig i 2019. En styrket amerikansk dollar, aftagende engangseffekter fra skattereformen i USA og en lavere økonomisk vækst ventes gradvist at reducere potentialet for indtjeningsvækst i virksomhederne. Aktiernes prissætning er dog under det historiske gennemsnit, hvilket er attraktivt set i lyset af den økonomiske vækst og forventningerne til indtjeningen.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	520	41
2 Renteudgifter	-1.553	-1.129
3 Udbytter	84.946	71.929
I alt renter og udbytter	83.913	70.841
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-25.581	308.347
Afledte finansielle instrumenter	0	36
Valutakonti	5.878	-339
Øvrige aktiver/passiver	3	-29
Handelsomkostninger	-1.321	-4.769
I alt kursgevinster og -tab	-21.021	303.246
Andre indtægter	33	280
I alt indtægter	62.925	374.367
5 Administrationsomkostninger	-37.883	-40.924
Resultat før skat	25.042	333.443
6 Skat	-9.868	-6.310
Årets nettoresultat	15.174	327.133
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	279.315	199.087
Overført til udlodning næste år	2.628	2.093
Overført til investorernes formue	-266.769	125.953
I alt disponeret	15.174	327.133

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

PM Globale Aktier Fokus KL 1

Foreslået udlodning	12.241	11.331
Overført til udlodning næste år	87	3
Overført til investorernes formue	-9.420	8.137

PM Globale Aktier Fokus KL 2

Foreslået udlodning	55.250	50.170
Overført til udlodning næste år	208	353
Overført til investorernes formue	-45.555	35.694

PM Globale Aktier Fokus KL 3

Foreslået udlodning	211.824	137.586
Overført til udlodning næste år	2.333	1.736
Overført til investorernes formue	-211.795	82.123

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	129.525	138.938
Indestående i andre pengeinstitutter	29	26
I alt likvide midler	129.554	138.964
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.353.381	3.725.525
I alt kapitalandele	4.353.381	3.725.525
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.225	431
Mellemværende vedr. handelsafvikling	17.114	79.884
Aktuelle skatteaktiver	922	744
I alt andre aktiver	24.261	81.059
Aktiver i alt	4.507.196	3.945.548
Passiver		
7 Investorernes formue	4.503.678	3.872.308
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.313	2.864
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	205	70.376
I alt anden gæld	3.518	73.240
Passiver i alt	4.507.196	3.945.548

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	206,5	253,9	67,8	327,1	15,2
Investorernes formue mio. kr.	1.391,3	2.220,9	2.936,1	3.872,3	4.503,7
Porteføljens omsætningshastighed	0,299	0,350	0,220	0,520	0,520

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	443	41
Indestående i andre pengeinstitutter	77	0
Renteudgifter	-1.553	-1.129
I alt renter	-1.033	-1.088

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	84.946	71.929

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-25.581	308.347
Valutaterminforretninger/futures	0	36
Valutakonti	5.878	-339
Øvrige aktiver/passiver	3	-29
Handelsomkostninger	-1.321	-4.769
I alt kursgevinster og -tab	-21.021	303.246
Bruttohandelsomkostninger	2.063	7.015
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-742	-2.246
Nettohandelsomkostninger	1.321	4.769

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Fast adm.honorar	37.866	0	40.899	0
Øvrige omkostninger	17	0	25	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	37.883	0	40.924	0
Administrationsomkostninger i alt	37.883		40.924	

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 foreningens ledelsesberetning under overskriften "Regnskabsoverblik".

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.	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	2.731.586	3.872.308	2.270.481	2.936.075
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-206.684		-14.700
Emissioner i året	900.209	1.257.256	658.334	887.675
Indløsninger i året	-304.864	-436.777	-197.229	-263.957
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.401		82
Foreslået udlodning		279.315		199.087
Overført til udlodning næste år		2.628		2.093
Overført fra resultatopgørelsen		-266.769		125.953
I alt investorenes formue	3.326.931	4.503.678	2.731.586	3.872.308

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.353.381	96,7	3.725.525	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	4.353.381	96,7	3.725.525	96,2
Øvrige aktiver og passiver	150.297	3,3	146.783	3,8
Formue i alt	4.503.678	100,0	3.872.308	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.356.359	1.170.393
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.798.504	1.238.751
Samlet kursværdi	3.154.862	2.409.144

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2018

Markedsværdi af udlånte aktier	0	14.115
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue		0,36 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån		0,40 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2018	2017
< 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	14.115
I alt	0	14.115

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
DEUTSCHE BANKStorbritannien	0	13.950
VIRTUUSA	0	165
I alt	0	14.115

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	33	280
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	6	49

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	2018	2017
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstaterGBP	0	10.886
Likvide midlerUSD	0	176
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstaterEUR	0	4.509
Modtagen sikkerhed i alt	0	15.570

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	1.157
3 måneder - 1 år	0	289
> 1 år	0	13.948
Ubestemt løbetid	0	176
I alt	0	15.570

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	0	176
Tyskland	0	1.219
Frankrig	0	2.249
Holland	0	504
Østrig	0	537
Storbritannien	0	10.886

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2018	2017
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	7	5
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	0	15.570

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.

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL 1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	24,6	28,2	2,9	19,5	2,9
Cirkulerende andele, mio kr.	123,9	125,7	140,2	159,6	147,5
Investorerne formue mio. kr.	157,7	177,3	180,2	225,5	199,2
Udbytte i pct. pr andel	7,80	12,40	0,00	7,10	8,30
Indre værdi pr. andel ultimo	127,3	141,0	128,5	141,3	135,1
Ændring i indre værdi i pct.	16,6	16,6	0,6	10,0	0,8
Standardafvigelse	0,0	0,0	16,0	14,6	15,1
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,7	0,8	0,6
Markedets standardafvigelse	11,8	14,4	15,1	13,8	14,5
Markedets sharpe ratio	1,5	1,0	0,9	0,9	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	17,3	17,1	12,1	11,6	9,6
Afkast på benchmark	19,4	10,7	10,3	7,7	-3,9
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1
Omkostningsprocent	1,746	1,761	1,849	1,336	0,855

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	4.805	22.240
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-1.897	-2.769
Årets nettoresultat	2.908	19.471

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	3	0
Renteindtægter og udbytter	4.260	4.270
Andre indtægter	2	17
Ikke refunderbare udbytteskatter	-501	-354
Kursgevinster/tab	11.258	9.928
Administrationsomkostninger	-1.897	-2.769
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-797	242
Til rådighed for udlodning	12.328	11.334
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	12.241	11.331
Overført til næste år	87	3
I alt disponeret	12.328	11.334

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	159.594	225.527	140.188	180.164
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-11.256		0
Emissioner i året	14.995	20.447	34.713	46.538
Indløsninger i året	-27.109	-38.512	-15.307	-20.651
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		125		5
Foreslået udlodning		12.241		11.331
Overført til udlodning næste år		87		3
Overført fra resultatopgørelsen		-9.420		8.137
I alt investorerne formue	147.480	199.239	159.594	225.527

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL 2

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	72,9	87,3	13,4	86,2	9,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	376,3	511,9	615,6	687,3	657,7
Investorerne formue mio. kr.	481,1	725,3	795,5	973,4	889,4
Udbytte i pct. pr andel	8,20	12,80	0,60	7,30	8,40
Indre værdi pr. andel ultimo	127,9	141,7	129,2	141,6	135,2
Ændring i indre værdi i pct.	16,9	17,0	0,9	10,1	0,8
Standardafvigelse	0,0	0,0	15,9	14,6	15,1
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,8	0,6
Markedets standardafvigelse	11,8	14,4	15,1	13,8	14,5
Markedets sharpe ratio	1,5	1,0	0,9	0,9	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	17,7	17,4	12,4	11,9	9,8
Afkast på benchmark	19,4	10,7	10,3	7,7	-3,9
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Omkostningsprocent	1,454	1,444	1,552	1,200	0,853

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	18.092	97.101
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-8.189	-10.884
Årets nettoresultat	9.903	86.217

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	353	484
Renteindtægter og udbytter	18.405	18.715
Andre indtægter	7	73
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.167	-1.564
Kursgevinster/tab	48.818	43.045
Administrationsomkostninger	-8.189	-10.884
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.769	653
Til rådighed for udlodning	55.457	50.522
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	55.250	50.170
Overført til næste år	208	353
I alt disponeret	55.457	50.522

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	687.255	973.402	615.637	795.458
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-49.855		-3.760
Emissioner i året	62.773	85.634	125.423	168.236
Indløsninger i året	-92.290	-130.249	-53.805	-72.771
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		538		22
Foreslået udlodning		55.250		50.170
Overført til udlodning næste år		208		353
Overført fra resultatopgørelsen		-45.555		35.694
I alt investorerne formue	657.738	889.373	687.255	973.402

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Fokus KL 3

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	109,0	138,4	51,4	221,4	2,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	587,7	928,5	1.514,7	1.884,7	2.521,7
Investorerne formue mio. kr.	752,5	1.318,3	1.960,5	2.673,4	3.415,1
Udbytte i pct. pr andel	8,30	13,00	0,70	7,30	8,40
Indre værdi pr. andel ultimo	128,0	142,0	129,4	141,8	135,4
Ændring i indre værdi i pct.	17,0	17,1	1,1	10,2	0,8
Standardafvigelse	0,0	0,0	15,9	14,6	15,1
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,8	0,6
Markedets standardafvigelse	11,8	14,4	15,1	13,8	14,5
Markedets sharpe ratio	1,5	1,0	0,9	0,9	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	17,8	17,5	12,5	12,0	9,9
Afkast på benchmark	19,4	10,7	10,3	7,7	-3,9
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Omkostningsprocent	1,377	1,328	1,423	1,144	0,843

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	30.160	248.716
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-27.798	-27.271
Årets nettoresultat	2.362	221.445

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	1.736	551
Renteindtægter og udbytter	62.740	48.982
Andre indtægter	24	191
Ikke refunderbare udbytteskatter	-7.361	-4.068
Kursgevinster/tab	171.472	114.204
Administrationsomkostninger	-27.798	-27.271
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13.344	6.733
Til rådighed for udlodning	214.157	139.322
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	211.824	137.586
Overført til næste år	2.333	1.736
I alt disponeret	214.157	139.322

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	1.884.737	2.673.379	1.514.656	1.960.454
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-145.573		-10.942
Emissioner i året	822.442	1.151.174	498.199	672.901
Indløsninger i året	-185.466	-268.015	-128.118	-170.535
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.738		56
Foreslået udlodning		211.824		137.586
Overført til udlodning næste år		2.333		1.736
Overført fra resultatopgørelsen		-211.795		82.123
I alt investorerne formue	2.521.713	3.415.065	1.884.737	2.673.379

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: juli 2013

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060495679
DK0060495752 DK0060495836

Porteføljeforvalter:

Nordea investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net
return 16%, MSCI World net return 60%,
OMX Copenhagen Cap Index Perform
(GDR) 24%

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP
PM Globale Aktier Strategi KL 1 0,91
PM Globale Aktier Strategi KL 2 0,91
PM Globale Aktier Strategi KL 3 0,91

Indirekte handelsomkostninger
KL1 0,05
KL2 0,05
KL3 0,05

Formuefordeling procent

Danske Aktier 24,5
Udenlandske aktier 35,2
Investeringsforeningsandele fra
aktiebaserede afdelinger 40,3
Total 100,0

Hvad 100 kr. er blevet til				
PM Globale Aktier Strategi KL1				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	108	136	-	-

PM Globale Aktier Strategi KL2				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	109	138	-	-

PM Globale Aktier Strategi KL3				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	109	139	-	-

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en aftale om PM-fondsløsning med Nordea Bank Danmark A/S, og må alene erhverves som en del af denne aftale. Afdelingen er opdelt i andelsklasserne KL1, KL2 og KL3. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest Portefølje", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 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 – som det er sædvanen for aktieafdelinger – ikke er afdækket. Afdelingen er placeret i kategori 5 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Andelsklassernes udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 fremgår af tabellen nedenfor. Alle andelsklasser gav et lavere afkast end afdelingens referenceindeks. Afkastene var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen var begunstiget af positivt aktieafkast i årets tre første kvartaler, men kraftige kurskorrektioner i oktober og december betød, at årets resultat endte negativt. Investeringer på nye aktiemarkeder gav det laveste afkast over året, men også investeringer i danske aktier gav et stort negativt afkastbidrag. Globale aktier udviklede sig positivt i årets første halvdel, på grund af en styrket amerikansk dollar, men endte også negativt. Årets lyspunkt var stabile aktier, som nød godt af stor investorinteresse, specielt i 4. kvartal. Afdelingen kunne over året ikke følge med sit referenceindeks, pga. afdelingens fokus på billigt prissatte aktier af høj kvalitet, som ikke profiterede af den meget store efterspørgsel i markedet efter vækstaktier.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder kunne ikke fastholde den positive udvikling fra 2017, på trods af en positiv start på året. De globale aktier sluttede

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL

således året stort set uforandret, men med stor forskel regionerne imellem. De brede amerikanske aktieindeks sluttede stort set uforandret, mens indekset for it-aktier i USA steg. De europæiske aktiemarkeder faldt, og kun det norske aktiemarked sluttede året med en svag positiv udvikling. Emerging markets-landene faldt også, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de store markeder. Markederne blev ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Brexit samt det italienske budgetunderskud var også faktorer, der skabte uro på de europæiske finansmarkeder.

Det amerikanske aktiemarked blev primært holdt oppe af en række store it-selskaber som Amazon, Microsoft og Netflix, der alle steg markant. Sundhedsforsikringsselskaberne udviklede sig ligeledes positivt, primært fordi de ikke blev ramt af handelskrigen mellem USA og Kina.

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit og budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. På det tyske aktiemarked var det især bilfabrikanterne, der tabte fart grundet mulige større importafgifter i USA.

De fleste af aktiemarkederne i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store markeder. Aktiemarkederne i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

Der var stor spredning i afkastet for de store danske selskaber. I toppen lå energiselskabet Ørsted, bryggeriet Royal Unibrew samt Coloplast, der producerer og sælger sygeplejeartikler. Smykkevirksomheden Pandoras kurs blev næsten halveret, og Danske Bank tabte næste 40 pct. i kursværdi.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst fortsætter i 2019, men dog noget lavere end i 2018. Pengepolitikken ventes langsomt strammet – primært i USA.

Inflationen er steget, primært i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank. Globalt set er inflationspresset dog yderst beskedent, hvilket begrænser risikoen for rentestigninger uden for USA.

Den Europæiske Centralbanks pengepolitik er fortsat lempelig, mens Kina stadig forventes at lempe pengepolitikken i første halvdel af 2019 for at modvirke de negative effekter af handelskrigen. Det italienske budgetunderskud kan skabe udfordringer for aktiemarkedet i Europa.

I første halvdel af 2019 forventes geopolitiske begivenheder at kunne påvirke finansmarkederne. Den største bekymring er handelskrigen mellem USA og Kina. Selvom der har været stille længe om Nordkorea, kan usikkerheden hurtigt blusse op igen. Ligeledes kan Brexit skabe turbulens på de europæiske aktiemarkeder.

Indtjenings- og omsætningsvæksten var stærk i 2018, men forventes at normalisere sig i 2019. En styrket amerikansk dollar, aftagende engangseffekter fra skattereformen i USA og en lavere økonomisk vækst ventes gradvist at reducere potentialet for indtjeningsvækst i virksomhederne. Aktiernes prissætning er dog under det historiske gennemsnit, hvilket er attraktivt set i lyset af den økonomiske vækst og forventningerne til indtjeningen.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	2.648	36
2 Renteudgifter	-1.756	-740
3 Udbytter	202.315	242.535
I alt renter og udbytter	203.207	241.831
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-851.500	449.061
Afledte finansielle instrumenter	-27.511	25
Valutakonti	16.446	385
Øvrige aktiver/passiver	-30	-24
Handelsomkostninger	-1.092	-2.270
I alt kursgevinster og -tab	-863.687	447.177
Andre indtægter	230	84
I alt indtægter	-660.250	689.092
5 Administrationsomkostninger	-37.108	-35.134
Resultat før skat	-697.358	653.958
6 Skat	-7.600	-3.367
Årets nettoresultat	-704.958	650.591
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	60.928	580.306
Overført til udlodning næste år	903	3.631
Overført til investorernes formue	-766.789	66.654
I alt disponeret	-704.958	650.591
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
PM Globale Aktier Strategi KL 1		
Foreslået udlodning	2.253	31.192
Overført til udlodning næste år	118	27
Overført til investorernes formue	-32.069	4.223
PM Globale Aktier Strategi KL 2		
Foreslået udlodning	11.379	136.615
Overført til udlodning næste år	29	918
Overført til investorernes formue	-144.385	21.082
PM Globale Aktier Strategi KL 3		
Foreslået udlodning	47.296	412.499
Overført til udlodning næste år	756	2.685
Overført til investorernes formue	-590.334	41.350

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	342.285	121.008
Indestående i andre pengeinstitutter	10.209	26
I alt likvide midler	352.494	121.034
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.744.462	1.515.253
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.504.558	2.229.201
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.584.737	1.871.608
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.287.048	1.123.735
I alt kapitalandele	7.120.805	6.739.797
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.136	1.187
Mellemværende vedr. handelsafvikling	31.714	40.962
Aktuelle skatteaktiver	588	0
I alt andre aktiver	36.438	42.149
Aktiver i alt	7.509.737	6.902.980
Passiver		
7 Investorernes formue	7.503.021	6.870.888
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.384	1.785
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.332	30.307
I alt anden gæld	6.716	32.092
Passiver i alt	7.509.737	6.902.980

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	220,4	263,8	337,7	650,6	-705,0
Investorernes formue mio. kr.	2.288,3	3.624,5	5.103,5	6.870,9	7.503,0
Porteføljens omsætningshastighed	0,276	0,130	0,230	0,850	0,850

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	2.237	36
Indestående i andre pengeinstitutter	411	0
Renteudgifter	-1.756	-740
I alt renter	892	-704

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	57.584	33.937
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	59.457	2.547
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	84.576	195.454
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	698	10.597
I alt udbytter	202.315	242.535

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-267.359	189.738
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-117.710	-11.439
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-285.809	23.123
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-180.622	247.639
I alt aktier	-851.500	449.061
Valutaterminforretninger/futures	-206	25
Aktieterminer/futures	-27.305	0
I alt afledte finansielle instrumenter	-27.511	25
Valutakonti	16.446	385
Øvrige aktiver/passiver	-30	-24
Handelsomkostninger	-1.092	-2.270
I alt kursgevinster og -tab	-863.687	447.177

Bruttohandelsomkostninger	2.014	3.224
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-922	-954
Nettohandelsomkostninger	1.092	2.270

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Fast adm.honorar	37.036	0	35.115	0
Øvrige omkostninger	72	0	19	
Klassespecifikke omkostninger i alt	37.108	0	35.134	0
Administrationsomkostninger i alt	37.108		35.134	

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 foreningens ledelsesberetning under overskriften "Regnskabsoverblik".

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.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue primo	5.199.956	6.870.888	3.962.619	5.103.492
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-600.522		-467.192
Emissioner i året	1.942.527	2.347.245	1.889.904	2.407.861
Indløsninger i året	-341.396	-413.372	-652.567	-831.477
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.740		7.613
Foreslået udlodning		60.928		580.306
Overført til udlodning næste år		903		3.631
Overført fra resultatopgørelsen		-766.789		66.654
I alt investorenes formue	6.801.087	7.503.021	5.199.956	6.870.888

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.833.757	77,8	5.785.506	84,2
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	1.287.048	17,2	954.290	13,9
I alt finansielle instrumenter	7.120.805	94,9	6.739.796	98,1
Øvrige aktiver og passiver	382.216	5,1	131.091	1,9
Formue i alt	7.503.021	100,0	6.870.888	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:

Nordea Bank		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		179	282
Kurs		54,23	75,20
Kursværdi		9.734	21.243
JPMorgan Chase		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		72	55
Kurs		97,62	106,94
Kursværdi		45.603	36.653

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.337.611	3.508.565
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.541.807	4.469.388
Samlet kursværdi	3.879.418	7.977.953

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

Navn	Hjemsted	2018 Egenkapital 1.000 kr.	2018 Ejerandel i %	2017 Ejerandel i %
Nordea 2 - Emerging Markets Enhanced Eq Fd Y-DKK	Luxembourg	3.145.700	15,3	15,6
Nordea 2 - Global Enhanced Small Cap Fund Y-DKK	Luxembourg	7.387.600	7,0	6,2
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	240.200	20,2	22,9

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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	2018	2017
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	29.340	20.592
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,39 %	0,30 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,76 %	0,57 %
Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2018	2017
< 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	29.340	20.592
I alt	29.340	20.592

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS	16.078	0
DEUTSCHE BANK	5.676	0
BNP	5.418	0
BNP	1.403	0
CITADEL	741	0
MERRILL LYNCH	24	0
CITIGROUP	0	20.592
I alt	29.340	20.592

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt	230	84
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	41	15

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	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	8.550	19.826
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	5.371	2.597
- Obligationer udstedt af andre stater	14.747	0
Likvide midler	2.170	0
Modtagen sikkerhed i alt	30.837	22.423

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	122	0
7 dage - 1 måned	455	0
1 - 3 måneder	1.253	0
3 måneder - 1 år	2.613	0
> 1 år	24.225	22.423
Ubestemt løbetid	2.170	0
I alt	30.837	22.423

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
USA	14.747	0
Frankrig	6.458	14.481
Storbritannien	5.371	2.597
Den Amerikanske Centralbank FED	2.170	0
Belgien	828	0
Østrig	643	1.001
Holland	325	0
Tyskland	296	4.343

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler)	2018	2017
- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.		

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	6	6
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	30.837	22.423

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	203.647	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
Goldman Sachs International
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.

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL 1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	25,6	30,2	20,6	35,4	-29,7
Cirkulerende andele, mio kr.	219,9	229,1	242,0	286,2	281,6
Investorerne formue mio. kr.	256,9	285,3	309,6	376,2	309,6
Udbytte i pct. pr andel	6,10	4,40	9,80	10,90	0,80
Indre værdi pr. andel ultimo	116,8	124,5	127,9	131,5	110,0
Ændring i indre værdi i pct.	13,2	11,3	6,6	11,1	-8,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	13,9	12,7	13,3
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,7	0,8	0,5
Markedets standardafvigelse	11,5	13,8	14,5	13,2	13,8
Markedets sharpe ratio	1,4	1,0	0,9	1,0	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,4	12,6	10,8	10,9	7,1
Afkast på benchmark	15,7	12,7	9,4	12,0	-5,5
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9
Omkostningsprocent	0,922	1,369	1,273	0,703	0,489

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-27.962	37.920
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-1.736	-2.478
Årets nettoresultat	-29.698	35.442

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	27	2
Renteindtægter og udbytter	10.141	12.824
Andre indtægter	10	4
Ikke refunderbare udbytteskatter	-390	-183
Kursgevinster/tab	-5.101	18.969
Administrationsomkostninger	-1.736	-2.478
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-580	2.080
Til rådighed for udlodning	2.371	31.218
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	2.253	31.192
Overført til næste år	118	27
I alt disponeret	2.371	31.218

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	286.167	376.196	241.992	309.573
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-31.004		-23.569
Emissioner i året	37.193	44.439	80.475	100.734
Indløsninger i året	-41.738	-50.489	-36.300	-46.398
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		185		414
Foreslået udlodning		2.253		31.192
Overført til udlodning næste år		118		27
Overført fra resultatopgørelsen		-32.069		4.223
I alt investorerne formue	281.622	309.629	286.167	376.196

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL 2

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	77,0	93,4	92,1	158,6	-133,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	667,1	939,5	1.069,5	1.230,8	1.264,3
Investorerne formue mio. kr.	783,5	1.176,1	1.375,8	1.626,0	1.395,2
Udbytte i pct. pr andel	6,70	4,80	10,10	11,10	0,90
Indre værdi pr. andel ultimo	117,5	125,2	128,6	132,1	110,4
Ændring i indre værdi i pct.	13,7	11,8	7,0	11,3	-8,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	13,9	12,7	13,3
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,9	0,5
Markedets standardafvigelse	11,5	13,8	14,5	13,2	13,8
Markedets sharpe ratio	1,4	1,0	0,9	1,0	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	13,9	13,1	11,3	11,3	7,4
Afkast på benchmark	15,7	12,7	9,4	12,0	-5,5
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8
Omkostningsprocent	0,454	0,927	0,978	0,568	0,488

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-125.447	167.392
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-7.530	-8.777
Årets nettoresultat	-132.977	158.615

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	918	585
Renteindtægter og udbytter	43.849	57.967
Andre indtægter	45	20
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.693	-797
Kursgevinster/tab	-22.940	83.156
Administrationsomkostninger	-7.530	-8.777
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.242	5.380
Til rådighed for udlodning	11.407	137.534
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	11.379	136.615
Overført til næste år	29	918
I alt disponeret	11.407	137.534

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	1.230.766	1.626.027	1.069.548	1.375.778
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-135.790		-109.866
Emissioner i året	155.926	185.437	297.928	375.187
Indløsninger i året	-122.387	-148.255	-136.710	-175.518
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		797		1.831
Foreslået udlodning		11.379		136.615
Overført til udlodning næste år		29		918
Overført fra resultatopgørelsen		-144.385		21.082
I alt investorerne formue	1.264.305	1.395.239	1.230.766	1.626.027

Nordea Invest Portefølje PM Globale Aktier Strategi KL 3

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	117,8	140,2	225,0	456,5	-542,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.059,8	1.723,0	2.651,1	3.683,0	5.255,2
Investorerne formue mio. kr.	1.247,9	2.163,1	3.418,1	4.868,7	5.798,2
Udbytte i pct. pr andel	6,90	5,00	10,40	11,20	0,90
Indre værdi pr. andel ultimo	117,8	125,5	128,9	132,2	110,3
Ændring i indre værdi i pct.	13,9	12,0	7,1	11,3	-8,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	13,9	12,7	13,3
Sharpe ratio	0,0	0,0	0,8	0,9	0,5
Markedets standardafvigelse	11,5	13,8	14,5	13,2	13,8
Markedets sharpe ratio	1,4	1,0	0,9	1,0	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	14,1	13,3	11,5	11,4	7,5
Afkast på benchmark	15,7	12,7	9,4	12,0	-5,5
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7
Omkostningsprocent	0,300	0,785	0,866	0,521	0,485

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-514.438	480.412
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-27.844	-23.878
Årets nettoresultat	-542.282	456.534

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	2.685	321
Renteindtægter og udbytter	150.917	171.611
Andre indtægter	175	59
Ikke refunderbare udbytteskatter	-6.091	-2.387
Kursgevinster/tab	-98.131	241.226
Administrationsomkostninger	-27.844	-23.878
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	26.342	28.232
Til rådighed for udlodning	48.053	415.183
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	47.296	412.499
Overført til næste år	756	2.685
I alt disponeret	48.053	415.183

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	3.683.024	4.868.664	2.651.079	3.418.141
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-433.728		-333.755
Emissioner i året	1.749.408	2.117.370	1.511.502	1.931.937
Indløsninger i året	-177.272	-214.629	-479.557	-609.562
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.758		5.369
Foreslået udlodning		47.296		412.499
Overført til udlodning næste år		756		2.685
Overført fra resultatopgørelsen		-590.334		41.350
I alt investorerne formue	5.255.160	5.798.153	3.683.024	4.868.664

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: juli 2013

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060496560
DK0060496487 DK0060496214

Porteføljeforvalter:

Nordea investment Management AB,
Denmark

Benchmark

JP Morgan EMBI Global Diversified
(hedged DKK) 20%, Merrill Lynch EMU
Corporate Index Hedged DKK 50%, Merrill
Lynch Euro Currency HY constrained
(Hedged DKK) 20%, Merrill Lynch US HY
Master II (hedged DKK) 10%

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP	
PM Kreditobligationer KL 1	0,77
PM Kreditobligationer KL 2	0,77
PM Kreditobligationer KL 3	0,77

Indirekte handelsomkostninger

KL1	0,09
KL2	0,09
KL3	0,09

Varighedsfordeling

0 - 3 år	65,9
3 - 6 år	20,8
6 - 9 år	9,9
9 - år	3,4
Total	100,0

Hvad 100 kr. er blevet til				
PM Kreditobligationer KL1				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	107	111	-	-

PM Kreditobligationer KL2				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	107	111	-	-

PM Kreditobligationer KL3				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	107	112	-	-

Årsrapport 2018

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL investerer globalt i virksomhedsobligationer og i obligationer fra emerging markets-landene ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en aftale om PM-fondsløsning med Nordea Bank Danmark A/S, og må alene erhverves som en del af denne aftale. Afdelingen er opdelt i andelsklasserne KL1, KL2 og KL3. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 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 den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Andelsklassernes udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 fremgår af tabellen nedenfor. Afkastene var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks.

Der var i 2018 negative afkast på alle de typer af obligationer, afdelingen investerer i. Dermed fik afdelingen et negativt absolut resultat, og måtte også konstatere et negativt relativt afkast.

Beholdningen af investment grade-obligationer blev påvirket af, at kreditspændet til statsobligationer blev udvidet som følge af investorernes uro for blandt andet den politiske situation i Italien og Brexit-forhandlingerne, men også muligheden for en handelskrig mellem USA og Kina.

High yield-obligationerne blev påvirket af stort set de samme faktorer som nævnt ovenfor, hvilket underbygger, at alle typer af

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL

virksomhedsobligationer har fået udvidet kreditspændet over for statsobligationer.

Det største fald kom fra obligationer fra emerging markets, hvor specielt investeringerne i Argentina udviklede sig negativt.

Markedsudviklingen

Lige som de fleste andre obligationstyper blev virksomhedsobligationer med investment grade- status ramt af en række faktorer i 2018, der samlet set gav en negativ udvikling i afkastet gennem hele året uden nogen form for modsatrettet bevægelse.

Efter en relativ rolig start på året var det usikkerheden omkring den politiske situation i Italien, der ramte obligationerne i det tidlige forår, og mere politisk uro kom fra den uafklarede situation omkring Brexit og situationen i Italien, der spidsede til i årets sidste måneder.

Selvom årets første måned bød på en positiv udvikling for high yield-obligationer, så var resten af 2018 et år, hvor obligationerne var mere eller mindre under pres og med få og relativt små korrektioner på den negative udvikling i afkastet.

Obligationer fra højrentelande blev påvirket af en række faktorer, der betød, at afkastet blev negativt for året som helhed. Markedet blev blandt andet påvirket af udsigten til en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, men også forholdet mellem USA og Nordkorea lagde en dæmper på investorernes syn på obligationer fra emerging markets-landene.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 er kreditspændet mellem de typer af obligationer, som afdelingen investerer i, og statsobligationer udvidet i forhold til årets start. Selvom kreditspændet er udvidet, er det usikkert, om det vil blive indsnævret igen i løbet af 2019. Det betyder, at potentialet for at få et positivt bidrag fra et fald i kreditspændet vil være begrænset.

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

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	67.776	45.700
2 Renteudgifter	-2.049	-759
3 Udbytter	82.146	80.466
I alt renter og udbytter	147.873	125.407
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-106.350	17.530
Kapitalandele	-321.741	164.733
Afledte finansielle instrumenter	-14.187	-3.583
Valutakonti	-764	-1.038
Øvrige aktiver/passiver	-1	-4
Handelsomkostninger	-270	0
I alt kursgevinster og -tab	-443.313	177.638
I alt indtægter	-295.440	303.045
5 Administrationsomkostninger	-23.108	-21.716
Resultat før skat	-318.548	281.329
6 Skat	-184	-408
Årets nettoresultat	-318.732	280.921
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	271.518
Overført til udlodning næste år	0	4.923
Overført til modregning i udlodning næste år	-192.371	0
Overført til investorernes formue	-126.361	4.480
I alt disponeret	-318.732	280.921
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
PM Kreditobligationer KL 1		
Foreslået udlodning	0	15.233
Overført til udlodning næste år	-8.577	263
Overført til investorernes formue	-7.150	783
PM Kreditobligationer KL 2		
Foreslået udlodning	0	60.955
Overført til udlodning næste år	-36.451	1.245
Overført til investorernes formue	-28.736	3.512
PM Kreditobligationer KL 3		
Foreslået udlodning	0	195.330
Overført til udlodning næste år	-147.346	3.415
Overført til investorernes formue	-90.472	185

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	80.237	54.492
Indestående i andre pengeinstitutter	8.538	26
I alt likvide midler	88.775	54.518
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	111.769	131.081
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.931.634	2.005.826
Unoterede obligationer	38.649	0
I alt obligationer	3.082.052	2.136.907
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.706.536	2.114.777
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.957.251	2.024.984
I alt kapitalandele	3.663.787	4.139.761
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.115	2
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	39.269	25.857
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.132	16.040
I alt andre aktiver	52.401	41.897
Aktiver i alt	6.890.130	6.373.085
Passiver		
7 Investorernes formue	6.878.043	6.352.352
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.681	1.275
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.396	1.844
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.010	17.614
I alt anden gæld	8.406	19.458
Passiver i alt	6.890.130	6.373.085

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	108,9	-84,4	268,5	280,9	-318,7
Investorernes formue mio. kr.	2.593,7	3.720,3	5.256,4	6.352,4	6.878,0
Porteføljens omsætningshastighed	0,189	0,250	0,610	0,320	0,320

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	86	2
Indestående i andre pengeinstitutter	30	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.027	2.257
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	65.170	43.441
Unoterede obligationer	463	0
Andre renteudgifter	-1.082	0
Renteudgifter	-967	-759
I alt renter	65.727	44.941

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	82.146	80.466

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.939	-715
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-101.920	18.245
Unoterede obligationer	-1.491	0
I alt obligationer	-106.350	17.530
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-222.869	42.162
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-98.872	122.571
I alt aktier	-321.741	164.733
Valutaterminforretninger/futures	-9.935	-3.583
Renteterminforretninger/futures	-4.252	0
I alt afledte finansielle instrumenter	-14.187	-3.583
Valutakonti	-764	-1.038
Øvrige aktiver/passiver	-1	-4
Handelsomkostninger	-270	0
I alt kursgevinster og -tab	-443.313	177.638

Bruttohandelsomkostninger	374	0
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-104	0
Nettohandelsomkostninger	270	0

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Fast adm.honorar	23.088	0	21.698	0
Øvrige omkostninger	20	0	18	
Klassespecifikke omkostninger i alt	23.108	0	21.716	0
Administrationsomkostninger i alt	23.108		21.716	

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 foreningens ledelsesberetning under overskriften "Regnskabsoverblik".

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.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	6.072.212	6.352.352	5.123.915	5.256.406
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-276.541		-159.889
Emissioner i året	1.562.385	1.542.483	1.412.201	1.447.196
Indløsninger i året	-433.772	-427.211	-463.904	-479.040
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		5.692		6.758
Foreslået udlodning		0		271.518
Overført til udlodning næste år		0		4.923
Overført til modregning i udlodning næste år		-192.371		0
Overført fra resultatopgørelsen		-126.361		4.480
I alt investorenes formue	7.200.825	6.878.043	6.072.212	6.352.352

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.749.939	69,1	3.943.477	62,1
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	1.995.334	29,0	2.331.917	36,7
I alt finansielle instrumenter	6.745.273	98,1	6.275.394	98,8
Øvrige aktiver og passiver	132.770	1,9	76.957	1,2
Formue i alt	6.878.043	100,0	6.352.352	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.952.850	726.798
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.525.069	1.063.847
Samlet kursværdi	4.477.919	1.790.645

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

Navn	Hjemsted	2018	2018	2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea Invest Engros				
Corporate Bonds	Danmark	0	0	18,4
Nordea 1 - Emerging				
Mkt Hard Ccy Bond				
Fd HY-DKK	Luxembourg	1.321.900	19,4	24,7
Nordea 1 - US				
High Yield Bond Fund				
HY-DKK	Luxembourg	4.534.700	14,0	11,9
Nordea 1 -				
European High Yield				
Bond Fund II Y-EUR	Luxembourg	0	0	21,5
Nordea 2 - US				
Corporate Enhanced				
Bd Fd - HZ DKK	Luxembourg	7.912.500	11,2	13,9

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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

	2018	2017
Valuta		
CHF	-1.717	0
DKK	3.123.080	2.118.955
EUR	-2.918.773	-2.120.228
GBP	-148.633	0
USD	-53.173	0

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-483.852	0
Købte rentefutures	165.594	0

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler

	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	54.253	0
Købte CDS-aftaler	0	0

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Nordea Bank AB

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL 1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	13,8	-5,3	19,1	16,3	-15,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	280,6	304,8	324,0	346,2	321,1
Investorerne formue mio. kr.	297,3	300,6	331,7	361,9	306,7
Udbytte i pct. pr andel	6,30	2,40	2,80	4,40	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	105,9	98,6	102,4	104,5	95,5
Ændring i indre værdi i pct.	5,1	-1,3	6,3	5,0	-4,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	3,1	2,9	2,8
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,0	1,2	0,7
Markedets standardafvigelse	2,2	2,6	2,9	2,7	2,6
Markedets sharpe ratio	3,3	1,7	1,9	1,9	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,2	2,0	3,2	3,6	2,0
Afkast på benchmark	8,1	0,4	7,4	4,5	-3,3
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4
Omkostningsprocent	0,944	0,596	0,673	0,455	0,348

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-14.583	17.873
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-1.144	-1.594
Årets nettoresultat	-15.727	16.279

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	263	189
Renteindtægter og udbytter	7.808	7.595
Ikke refunderbare udbytteskatter	-9	-24
Kursgevinster/tab	-17.008	8.733
Administrationsomkostninger	0	-1.594
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	369	598
Til rådighed for udlodning	-8.577	15.497
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	15.233
Overført til næste år	0	263
Overført til modregning næste år	-8.577	0
I alt disponeret	-8.577	15.497

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	346.198	361.923	324.049	331.677
Udbetalt udlodning vedrørende				
sidste år 31.12		-14.908		-8.883
Emissioner i året	28.569	28.232	72.618	74.217
Indløsninger i året	-53.707	-53.129	-50.469	-51.766
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		286		399
Foreslået udlodning		0		15.233
Overført til udlodning næste år		0		263
Overført til modregning i udlodning næste år		-8.577		0
Overført fra resultatopgørelsen		-7.150		783
I alt investorerne formue	321.060	306.677	346.198	361.923

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL 2

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	36,8	-19,9	68,9	65,7	-65,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	791,6	1.105,7	1.213,3	1.385,3	1.369,5
Investorerne formue mio. kr.	840,5	1.092,3	1.244,2	1.448,8	1.308,7
Udbytte i pct. pr andel	6,50	2,50	3,00	4,40	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	106,2	98,8	102,5	104,6	95,6
Ændring i indre værdi i pct.	5,2	-1,1	6,4	5,0	-4,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	3,1	2,9	2,8
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,1	1,3	0,7
Markedets standardafvigelse	2,2	2,6	2,9	2,7	2,6
Markedets sharpe ratio	3,3	1,7	1,9	1,9	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,3	2,1	3,3	3,7	2,1
Afkast på benchmark	8,1	0,4	7,4	4,5	-3,3
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3
Omkostningsprocent	0,799	0,449	0,575	0,406	0,347

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-60.462	71.403
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-4.725	-5.691
Årets nettoresultat	-65.187	65.712

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	1.245	244
Renteindtægter og udbytter	31.887	30.020
Ikke refunderbare udbytteskatter	-37	-97
Kursgevinster/tab	-69.984	34.830
Administrationsomkostninger	0	-5.691
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	438	2.893
Til rådighed for udlodning	-36.451	62.199
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	60.955
Overført til næste år	0	1.245
Overført til modregning næste år	-36.451	0
I alt disponeret	-36.451	62.199

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	1.385.338	1.448.815	1.213.345	1.244.186
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-60.206		-37.523
Emissioner i året	146.620	144.541	265.225	271.050
Indløsninger i året	-162.475	-160.488	-93.232	-96.199
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.176		1.589
Foreslået udlodning		0		60.955
Overført til udlodning næste år		0		1.245
Overført til modregning i udlodning næste år		-36.451		0
Overført fra resultatopgørelsen		-28.736		3.512
I alt investorerne formue	1.369.483	1.308.651	1.385.338	1.448.815

Nordea Invest Portefølje PM Kreditobligationer KL 3

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	58,3	-59,2	180,4	198,9	-237,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.368,4	2.350,3	3.586,5	4.340,7	5.510,3
Investorerne formue mio. kr.	1.456,0	2.327,4	3.680,5	4.541,6	5.262,7
Udbytte i pct. pr andel	6,70	2,80	3,10	4,50	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	106,4	99,0	102,6	104,6	95,5
Ændring i indre værdi i pct.	5,4	-0,9	6,6	5,1	-4,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	3,1	2,9	2,8
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,1	1,3	0,7
Markedets standardafvigelse	2,2	2,6	2,9	2,7	2,6
Markedets sharpe ratio	3,3	1,7	1,9	1,9	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,5	2,3	3,5	3,9	2,3
Afkast på benchmark	8,1	0,4	7,4	4,5	-3,3
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,2
Omkostningsprocent	0,617	0,249	0,440	0,343	0,345

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-220.579	213.362
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-17.239	-14.432
Årets nettoresultat	-237.818	198.930

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	3.415	1.335
Renteindtægter og udbytter	109.861	88.567
Ikke refunderbare udbytteskatter	-138	-288
Kursgevinster/tab	-249.116	104.991
Administrationsomkostninger	0	-14.432
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-11.368	18.573
Til rådighed for udlodning	-147.346	198.746
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	195.330
Overført til næste år	0	3.415
Overført til modregning næste år	-147.346	0
I alt disponeret	-147.346	198.746

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	4.340.676	4.541.615	3.586.521	3.680.542
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-201.427		-113.482
Emissioner i året	1.387.196	1.369.709	1.074.358	1.101.929
Indløsninger i året	-217.590	-213.596	-320.203	-331.074
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		4.232		4.770
Foreslået udlodning		0		195.330
Overført til udlodning næste år		0		3.415
Overført til modregning i udlodning næste år		-147.346		0
Overført fra resultatopgørelsen		-90.472		185
I alt investorerne formue	5.510.282	5.262.715	4.340.676	4.541.615

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: juli 2013

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060496057
DK0060495919 DK0060496131

Porteføljeforvalter:

Nordea investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Nordea Constant Maturity 3 year
Government Bond Index 50%, Nordea
DK Mortgage 5Y 50%

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP

PM Stats- og realkreditobligationer KL 1	0,22
PM Stats- og realkreditobligationer KL 2	0,22
PM Stats- og realkreditobligationer KL 3	0,22

Indirekte handelsomkostninger

KL1	0,02
KL2	0,02
KL3	0,02

Varighedsfordeling

0 - 3 år	53,3
3 - 6 år	13,8
6 - 9 år	32,9
Total	100,0

Hvad 100 kr. er blevet til					
PM Stats- og realkreditobligationer KL1					
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	
101	107	114	-	-	

PM Stats- og realkreditobligationer KL2					
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	
101	107	114	-	-	

PM Stats- og realkreditobligationer KL3					
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	
101	107	114	-	-	

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen kan sekundært investere i udenlandske obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet. Afdelingen henvender sig alene til investorer, der har indgået en aftale om PM-fondsløsning med Nordea Bank Danmark A/S, og må alene erhverves som en del af denne aftale. Afdelingen er opdelt i andelsklasserne KL1, KL2 og KL3. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 2019" 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 Nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i danske stats- og realkreditobligationer. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første samfundsøkonomiske forhold som for eksempel 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 den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Andelsklassernes udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 fremgår af tabellen nedenfor. Afkastene svarede til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Udenlandske investorer viste også gennem 2018 en stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer, og denne efterspørgsel var med til at støtte kursen på disse obligationer, der i øvrigt var lettere presset på grund af den generelle usikkerhed i markederne gennem året med blandt andet den politiske krise i Italien og udsigten til handelskrig mellem USA og Kina.

Afdelingens beholdning af rentetilpasningsobligationer blev reduceret gennem året, mens beholdningen af konverterbare realkreditobligationer blev øget. De to segmenter udgør ved årets slutning de største beholdninger i porteføljen.

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

Som følge af usikkerheden i markederne generelt blev rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer udvidet, således at rentespændet var højere ved året slutning end ved årets begyndelse.

Markedsudviklingen

Den 10-årige danske statsrente sluttede 2018 på et lavere niveau end ved indgangen til året. Renterne på statsobligationer steg i årets første måned, da investorenes efterspørgsel blev rettet mod mere risikofyldte obligationer. Men da usikkerheden i det tidlige forår begyndte at brede sig omkring den politiske situation i Italien, indledte de danske statsobligationer en faldende tendens for renten, som varede frem til årets udløb. Den korte 2-årige rente fulgte samme mønster året igennem, og renten på 2-årige danske statsobligationer endte således også lavere end ved årets start.

Rentspændet mellem danske statsobligationer og danske realkreditobligationer blev udvidet i løbet af året, hvilket i høj grad kan skyldes den generelle usikkerhed i markedet, hvor investorerne søgte beskyttelse mod de politiske og økonomiske usikkerhedsmomenter, der blev et tema gennem det meste af året.

Gennem året var der fokus på ECB's udmeldinger ved de regelmæssige møder, hvor bankens politik og forventninger bliver offentliggjort. ECB's opkøbsprogram for obligationer blev gradvist reduceret gennem 2018, og centralbankens nettoopkøb af obligationer sluttede ved udgangen af 2018. Centralbanken skal dog fortsat købe obligationer i markedet, i takt med at obligationer i den eksisterende beholdning udløber, og dette ventes at kunne understøtte de lave renter i Europa.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 ligger renterne på danske statsobligationer stadig på lavere niveauer end ved starten af 2018. 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.

ECB har gennem 2018 aftrappet opkøbene af obligationer, hvilket var forventet ved årets start. Udmeldingerne for 2019 tyder ikke på, at der vil komme deciderede stigninger i de styrende renter før tidligst i anden halvdel af året, men ved indgangen til 2019 tolkes

disse udmeldinger dog som om, at stigningerne først vil materialisere sig i 2020.

Danske realkreditobligationer anses ved indgangen til 2019 som attraktive i forhold til tilsvarende statsobligationer. Såfremt der gennem 2019 kommer en stabil udvikling på rentemarkederne, er det overvejende sandsynligt, at dette rentespænd vil kunne fastholdes eller indsnævres.

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	77.648	75.709
2 Renteudgifter	-868	-618
I alt renter	76.780	75.091
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-44.003	14.016
Afledte finansielle instrumenter	3.645	6.567
Valutakonti	209	-171
Øvrige aktiver/passiver	0	-1
Handelsomkostninger	-38	-91
I alt kursgevinster og -tab	-40.187	20.320
I alt indtægter	36.593	95.411
4 Administrationsomkostninger	-9.167	-9.078
Årets nettoresultat	27.426	86.333
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	42.893	84.491
Overført til udlodning næste år	1.219	1.953
Overført til investorernes formue	-16.686	-111
I alt disponeret	27.426	86.333
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
PM Stats- og realkreditobligationer KL 1		
Foreslået udlodning	2.080	5.386
Overført til udlodning næste år	54	177
Overført til investorernes formue	-761	42
PM Stats- og realkreditobligationer KL 2		
Foreslået udlodning	7.421	18.444
Overført til udlodning næste år	527	51
Overført til investorernes formue	-2.799	986
PM Stats- og realkreditobligationer KL 3		
Foreslået udlodning	33.392	60.660
Overført til udlodning næste år	637	1.724
Overført til investorernes formue	-13.125	-1.137

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	64.219	21.173
Indestående i andre pengeinstitutter	4.787	3.057
I alt likvide midler	69.006	24.230
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.641.833	3.317.616
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	671.867	757.355
I alt obligationer	4.313.700	4.074.971
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2	1.940
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	93.277	86.405
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.376	6.863
I alt andre aktiver	99.653	93.268
Aktiver i alt	4.482.361	4.194.409
Passiver		
5 Investorernes formue	4.476.979	4.192.742
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.033	278
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	826	765
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	523	624
I alt anden gæld	1.349	1.389
Passiver i alt	4.482.361	4.194.409

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	131,0	-19,7	104,3	86,3	27,4
Investorernes formue mio. kr.	1.994,8	2.450,8	3.433,2	4.192,7	4.477,0
Porteføljens omsætningshastighed	1,260	0,810	0,690	0,580	0,580

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	30	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	60.347	56.221
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.271	19.488
Renteudgifter	-868	-618
I alt renter	76.780	75.091

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-23.364	22.857
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-20.639	-8.841
I alt obligationer	-44.003	14.016
Valutaterminsforretninger/futures	-2.384	11.019
Renteterminsforretninger/futures	6.029	-4.452
I alt afledte finansielle instrumenter	3.645	6.567
Valutakonti	209	-171
Øvrige aktiver/passiver	0	-1
Handelsomkostninger	-38	-91
I alt kursgevinster og -tab	-40.187	20.320

Bruttohandelsomkostninger	38	91
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	38	91

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Fast adm.honorar	9.161	0	9.063	0
Øvrige omkostninger	6	0	15	
Klassespecifikke omkostninger i alt	9.167	0	9.078	0
Administrationsomkostninger i alt	9.167		9.078	

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 foreningens ledelsesberetning under overskriften "Regnskabsoverblik".

5. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	4.036.214	4.192.742	3.326.133	3.433.175
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-85.591		-55.990
Emissioner i året	740.661	755.169	1.036.577	1.064.135
Indløsninger i året	-405.067	-413.505	-326.496	-336.437
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		738		1.526
Foreslået udlodning		42.893		84.491
Overført til udlodning næste år		1.219		1.953
Overført fra resultatopgørelsen		-16.686		-111
I alt investorenes formue	4.371.808	4.476.979	4.036.214	4.192.742

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.313.700	96,4	4.074.971	97,2
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	-4.031	-0,1	1.662	0,0
I alt finansielle instrumenter	4.309.669	96,3	4.076.633	97,2
Øvrige aktiver og passiver	167.310	3,7	116.109	2,8
Formue i alt	4.476.979	100,0	4.192.742	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.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.109.830	1.416.364
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.289.226	1.536.053
Samlet kursværdi	2.399.055	2.952.417

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. Monetære beløb udtrykkes i fondens basisvaluta i 1.000 DKK, 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

	2018	2017
Valuta		
CHF	-90.167	-88.914
DKK	712.060	785.434
EUR	-350.184	-528.667
SEK	-275.740	-166.192

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	-152.035
Købte rentefutures	229.991	478.250

Modparter til derivattransaktioner

BNP Paribas SA
Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank AB
JP Morgan Securities PLC

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL 1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	18,4	-2,7	8,5	5,6	1,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	221,4	214,7	227,6	269,3	208,0
Investorerne formue mio. kr.	237,9	219,8	234,7	279,7	213,2
Udbytte i pct. pr andel	4,10	3,10	1,50	2,00	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	107,5	102,4	103,1	103,9	102,5
Ændring i indre værdi i pct.	7,7	-1,0	3,8	2,2	0,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	2,3	2,1	2,0
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,4	1,4	1,3
Markedets standardafvigelse	1,5	1,9	1,7	1,6	1,6
Markedets sharpe ratio	2,4	1,1	1,3	1,3	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,8	3,0	3,2	3,0	2,6
Afkast på benchmark	4,9	-0,3	2,7	1,5	0,6
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8
Omkostningsprocent	0,383	0,397	0,410	0,303	0,212

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	1.908	6.412
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-535	-807
Årets nettoresultat	1.373	5.605

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	177	222
Renteindtægter	4.547	5.195
Kursgevinster/tab	-1.532	752
Administrationsomkostninger	-535	-807
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-523	202
Til rådighed for udlodning	2.134	5.563
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	2.080	5.386
Overført til næste år	54	177
I alt disponeret	2.134	5.563

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	269.324	279.725	227.583	234.678
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-5.271		-3.324
Emissioner i året	10.481	10.656	83.310	85.370
Indløsninger i året	-71.813	-73.359	-41.569	-42.709
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		43		105
Foreslået udlodning		2.080		5.386
Overført til udlodning næste år		54		177
Overført fra resultatopgørelsen		-761		42
I alt investorerne formue	207.992	213.167	269.324	279.725

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL 2

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	43,9	-7,0	27,7	19,5	5,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	599,4	709,0	771,3	878,3	824,6
Investorerne formue mio. kr.	645,0	727,0	795,7	912,3	844,3
Udbytte i pct. pr andel	4,20	3,30	1,60	2,10	0,90
Indre værdi pr. andel ultimo	107,6	102,5	103,2	103,9	102,4
Ændring i indre værdi i pct.	7,8	-0,9	3,9	2,3	0,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	2,3	2,1	2,0
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,5	1,4	1,3
Markedets standardafvigelse	1,5	1,9	1,7	1,6	1,6
Markedets sharpe ratio	2,4	1,1	1,3	1,3	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,9	3,1	3,3	3,1	2,6
Afkast på benchmark	4,9	-0,3	2,7	1,5	0,6
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9
Omkostningsprocent	0,288	0,303	0,310	0,257	0,210

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	6.977	21.754
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-1.828	-2.273
Årets nettoresultat	5.149	19.481

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	51	654
Renteindtægter	15.506	17.214
Kursgevinster/tab	-5.413	2.394
Administrationsomkostninger	-1.828	-2.273
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-368	508
Til rådighed for udlodning	7.948	18.496
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	7.421	18.444
Overført til næste år	527	51
I alt disponeret	7.948	18.496

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	878.304	912.264	771.295	795.749
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-18.185		-12.584
Emissioner i året	56.337	57.315	176.470	180.831
Indløsninger i året	-110.057	-112.415	-69.461	-71.559
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		149		346
Foreslået udlodning		7.421		18.444
Overført til udlodning næste år		527		51
Overført fra resultatopgørelsen		-2.799		986
I alt investorerne formue	824.584	844.277	878.304	912.264

Nordea Invest Portefølje PM Stats- og realkreditobligationer KL 3

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	68,7	-10,0	68,1	61,2	20,9
Cirkulerende andele, mio kr.	1.033,1	1.467,1	2.327,3	2.888,6	3.339,2
Investorerne formue mio. kr.	1.111,9	1.504,1	2.402,7	3.000,8	3.419,5
Udbytte i pct. pr andel	4,30	3,30	1,70	2,10	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	107,6	102,5	103,3	103,9	102,4
Ændring i indre værdi i pct.	7,9	-0,8	4,0	2,3	0,6
Standardafvigelse	0,0	0,0	2,3	2,1	2,0
Sharpe ratio	0,0	0,0	1,5	1,5	1,3
Markedets standardafvigelse	1,5	1,9	1,7	1,6	1,6
Markedets sharpe ratio	2,4	1,1	1,3	1,3	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,0	3,2	3,4	3,2	2,7
Afkast på benchmark	4,9	-0,3	2,7	1,5	0,6
Tracking error	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Information ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Omkostningsprocent	0,213	0,223	0,225	0,218	0,209

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	27.708	67.245
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-6.804	-5.998
Årets nettoresultat	20.904	61.247

Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	1.724	2.247
Renteindtægter	57.566	53.300
Kursgevinster/tab	-21.049	7.412
Administrationsomkostninger	-6.804	-5.998
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.593	5.423
Til rådighed for udlodning	34.030	62.384
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	33.392	60.660
Overført til næste år	637	1.724
I alt disponeret	34.030	62.384

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerne formue primo	2.888.586	3.000.752	2.327.256	2.402.747
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-62.134		-40.082
Emissioner i året	673.842	687.198	776.796	797.935
Indløsninger i året	-223.196	-227.731	-215.466	-222.169
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		546		1.074
Foreslået udlodning		33.392		60.660
Overført til udlodning næste år		637		1.724
Overført fra resultatopgørelsen		-13.125		-1.137
I alt investorerne formue	3.339.232	3.419.535	2.888.586	3.000.752



Fælles noter



Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for 2018 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 2017.

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 depotselskabet 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 anskaffelsessværdien, såfremt instrumentet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres pr. finansielt instrument som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsessværdien, 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 management-honorar 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 2018 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 investeringsselskaber, 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 Nasdaq Copenhagen 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 dobbelt-beskatningsoverenskomst.

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 investorernes formue er specificeret i en note.

I investorernes 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 fratrukket investorernes 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/afdelingers 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 investorernes afkast
- Sharpe ratio af investorernes 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 omsætningshastighed.

Nøgletallene præsenteres enten i noten "Hoved- og nøgletalsoversigt" eller i afdelingsberetningen under

beskrivelsen af afdelingens profil. Nøgletallene er opgjort således:

Standardafvigelse af investorernes afkast (fra start/over 5 år)

Standardafvigelsen er et mål for porteføljens risiko og angiver, hvor meget afkastet svinger omkring gennemsnitsafkastet. Hvis standardafvigelsen er for eksempel 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 investorernes 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 for eksempel 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 for eksempel 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 investorernes afkast, blot med udgangspunkt i afdelingens benchmark.

Markedets sharpe ratio

Er beregnet som sharpe ratio for investorernes afkast blot med udgangspunkt i afdelingens benchmark.

Udlodning kr. pr. andel

Udlodning kr. pr. andel sammensættes 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 regnskabsbekendtgørelse som årets afkast i procent og beregnes i overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsen.

Beregnes således i udloddende afdelinger:
$$((\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}) / (\text{indre værdi primo året} - 1) \times 100.$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:
$$\text{Udlodning} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning}.$$

Beregnes således i akkumulerende afdelinger:
$$((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året}) - 1) \times 100.$$

Kurs ultimo

Hvis afdelingen er børsnoteret, er lukkeprisen ultimo året angivet.

Omkostningsprocent

$$(\text{Årets omkostninger} / \text{investorerne gennemsnitlige formue}) \times 100.$$

Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Porteføljens omsætningshastighed

Porteføljens omsætningshastighed opgøres som
$$((\text{kursværdi af køb} + \text{kursværdi ved salg}) / 2) / \text{Investorerne gennemsnitlige formue}.$$

Kursværdien af køb og salg opgøres som ovennævnte "Kursværdi af køb og salg af finansielle instrumenter" korregeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at " $(\text{kursværdi af køb} + \text{kursværdi ved salg}) / 2$ " 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 omkostninger herunder:

- Gebyrer betalt til porteføljeforvaltere i forbindelse med afdelingernes værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributører for administration af foreningen og dens afdelinger
- 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 2014 – 2018 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 20, hvortil der henvises.

Revisionshonorar

Revisionen af foreningen varetages af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. Foreningens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision udgør:

	2018 t. kr.	2017 t. kr.
Revisionshonorar	697	729
Honorar for andre ydelser end revision	125	945
Samlet honorar	822	1.674

Honorar for ydelser udover den ordinære revision leveret af Deloitte til foreningen vedrører erklæring om håndtering af andelsklasser, erklæring om revision af udlovningsopgørelse, 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.

Omkostningsprocenter Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje

	2014	2015	2016	2017	2018
Aktier	1,916 %	2,043 %	2,197 %	1,948 %	1,348 %
Aktier Strategi	2,188 %	2,242 %	2,052 %	1,654 %	1,104 %
Korte Obligationer	1,024 %	1,015 %	1,018 %	0,714 %	0,421 %
Lange Obligationer	1,189 %	1,182 %	1,172 %	0,868 %	0,580 %
Verdens Obligationsmarkeder	1,620 %	1,709 %	1,756 %	1,452 %	0,949 %
Eksterne forvaltere	0,335 %	0,550 %	0,381 %	0,213 %	-0,055 %
Fleksibel	2,024 %	2,066 %	2,065 %	1,754 %	1,894 %
Fleksibel Obligationer 1)		0,027 %	1,327 %	1,153 %	1,011 %
PM Balance KL 1	1,599 %	1,765 %	1,831 %	1,346 %	0,939 %
PM Balance KL 2	1,531 %	1,674 %	1,734 %	1,307 %	0,937 %
PM Balance KL 3	1,450 %	1,568 %	1,615 %	1,262 %	0,927 %
PM Stats- og realkreditobligationer KL 1	0,383 %	0,397 %	0,410 %	0,303 %	0,212 %
PM Stats- og realkreditobligationer KL 2	0,288 %	0,303 %	0,310 %	0,257 %	0,210 %
PM Stats- og realkreditobligationer KL 3	0,213 %	0,223 %	0,225 %	0,218 %	0,209 %
PM Globale Aktier Fokus KL 1	1,746 %	1,404 %	1,849 %	1,336 %	0,855 %
PM Globale Aktier Fokus KL 2	1,454 %	1,761 %	1,552 %	1,200 %	0,853 %
PM Globale Aktier Fokus KL 3	1,377 %	1,444 %	1,423 %	1,144 %	0,843 %
PM Globale Aktier Strategi KL 1	0,922 %	1,369 %	1,273 %	0,703 %	0,489 %
PM Globale Aktier Strategi KL 2	0,454 %	0,927 %	0,978 %	0,568 %	0,488 %
PM Globale Aktier Strategi KL 3	0,300 %	0,785 %	0,866 %	0,521 %	0,485 %
PM Kreditobligationer KL 1	0,944 %	0,596 %	0,673 %	0,455 %	0,348 %
PM Kreditobligationer KL 2	0,799 %	0,449 %	0,575 %	0,406 %	0,347 %
PM Kreditobligationer KL 3	0,617 %	0,249 %	0,440 %	0,343 %	0,345 %

1) Perioden 13.05.2015-31.12.2015

Referencerne står foran året de tilhører.

Udbytternes skattemæssige fordeling

I tabellen herunder fremgår den skattemæssige opdeling af udbyttene for personskattepligtige.

Udlodningen er udbetalt til investorerne den 7. februar 2019 og bliver som hovedregel beskattet hos investorerne i 2019.

For pensionsskattepligtige indgår udbyttet i pensionsbeskatningsgrundlaget, og for selskaber indgår udbyttet i selskabsindkomsten.

	Personbeskattede					
	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf acontoudlodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Kapital- indkomst (kr. pr. andel)	Aktieindkomst (kr. pr. andel)	Skattefri (kr. pr. andel)
Aktier	4,70	0,00	4,70	0,00	4,70	0,00
Aktier Strategi	1,60	0,00	1,60	0,00	1,60	0,00
Korte obligationer	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,00
Lange obligationer	1,90	0,00	1,90	1,90	0,00	0,00
Fleksibel - Obligationer	2,80	0,00	2,80	2,80	0,00	0,00
PM Globale Aktier Fokus						
PM Globale Aktier Fokus KL1	8,30	0,00	8,30	0,00	8,30	0,00
PM Globale Aktier Fokus KL2	8,40	0,00	8,40	0,00	8,40	0,00
PM Globale Aktier Fokus KL3	8,40	0,00	8,40	0,00	8,40	0,00
PM Globale Aktier Strategi						
PM Globale Aktier Strategi KL1	0,80	0,00	0,80	0,00	0,80	0,00
PM Globale Aktier Strategi KL2	0,90	0,00	0,90	0,00	0,90	0,00
PM Globale Aktier Strategi KL3	0,90	0,00	0,90	0,00	0,90	0,00
PM Stats- og realkreditobligationer						
PM Stats- og realkreditobligationer KL1	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00
PM Stats- og realkreditobligationer KL2	0,90	0,00	0,90	0,90	0,00	0,00
PM Stats- og realkreditobligationer KL3	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	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 administrationsselskab har indgået på vegne af foreningen.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået en managementaftale med administrationsselskabet Nordea Funds Oy, hvorefter den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. er delegeret til administrationsselskabet. 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 Abp, Finland og Nordea Investment Management AB. Honorarer ved en sådan uddelegering afholdes af administrationsselskabet.

Distributionsaftaler

Foreningens administrationsselskab har – i overensstemmelse med ovenfor nævnte administrationsaftale – indgået distributionsaftaler med Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland og med Nordea Investment Management AB og dets filialer. I henhold til aftalen med Nordea Danmark 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.

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 Abp, Finland, 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 Bank Luxembourg S.A., Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. 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 administrationsselskab, idet foreningens administrationshonorar – som omtalt ovenfor – også dækker betaling for denne ydelse.

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.

Administrationsomkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

Balance

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2018. 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 Portefølje
Strandgade 3
1401 København K
Telefon: 55 47 25 46
Nordeainvest.dk
info@nordeainvest.dk