

Nordea

INVEST



Årsrapport 2018

Investeringsforeningen Nordea Invest

Læsevejledning

Investeringsforeningen Nordea Invest består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger et separat regnskab med afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i 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	Forord
7	Foreningens ledelsesberetning
8	Udviklingen i Nordea Invest
14	Den globale udvikling
17	Forventninger til 2019
18	Samfundsansvar
21	Fund governance
21	Videnressourcer
21	Usikkerhed ved indregning og måling
21	Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning
22	Overordnede risici
26	Bestyrelse og direktion
29	Påtegninger
30	Ledespåtegning
31	Den uafhængige revisors erklæringer
35	44 afdelingsberetninger og årsregnskaber for foreningens afdelinger
295	Fælles noter
296	Anvendt regnskabspraksis
302	Omkostninger
304	Udbytternes skattemæssige fordeling
305	Vigtige aftaler
307	Bilag
308	Om Nordea Invest
310	Finanskalender 2019
	Omslag
	Læsevejledning
	Ordforklaring

Forening

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

Forord

Bestyrelsesformand
Marianne Philip



Efter en række rigtig gode investeringsår for medlemmerne i Nordea Invest blev 2018 det år, hvor afkastene for første gang i lang tid ikke levede op til vores forventninger. De fleste af foreningens afdelinger leverede således negative afkast, hvilket absolut ikke er tilfredsstillende. Det er dog værd at bemærke, at for langt de fleste Nordea Invest-afdelinger, var tabet i 2018 mindre, end det positive afkast, afdelingerne gav i 2017. På 3 og 5 års sigt er det således kun henholdsvis to og en enkelt afdeling, der ikke har leveret et positivt afkast frem til udgangen af 2018. Det bekræfter reglen om, at investering bør være langsigtet, således at de gode år kan opveje for de dårlige, der ind imellem uvægerligt vil komme.

Selv om 2018 startede med små minusser, forventede vi, at den fortsat stærke indtjening i virksomhederne, og den robuste vækst især i USA og i emerging markets-landene ville betyde endnu et år med flotte afkast. Det blev ikke tilfældet, idet Nordea Invests aktieafdelinger, bortset fra en enkelt afdeling, alle gav negative afkast. Det samme gjorde sig gældende for de balancerede Basis-fonde og Nordea Invest Stabil Balanceret. På obligationssiden var det kun de danske obligationsfonde og afdelingen Globale obligationer, der gav positive afkast, mens de resterende udenlandske obligationsfonde alle gav negative afkast for 2018.

En væsentlig årsag var den politiske udvikling, især i USA, men også i blandt andet Storbritannien ("Brexit"), og Italien. På denne usikre internationale baggrund, fik en række ellers forud annoncerede renteforhøjelser i USA, større negativ indflydelse på markedet, end det var forventet. Endelig havde frygten for en afslutning af det nuværende opsving og en mulig forestående recession væsentlig indflydelse på kursudviklingen.

Således var resultatet af den aktive forvaltning i Nordea Invests afdelinger skuffende i 2018. Kun for få af afdelingerne lykkedes det at slå deres referenceindeks. Selv når der tages hensyn til, at der er forvaltnings- og rådgivningsomkostninger, der skal dækkes, er dette absolut ikke tilfredsstillende. Det har allerede givet anledning til, at de tilbundsgående analyser af vore investeringsprocesser, som vi løbende udfører, bliver ekstra grundige i det nye år.

Der var dog også lyspunkter, hovedsagelig blandt de danske obligationsafdelinger. Her lykkedes det – faktisk mod vores forventning – at skabe positive afkast i alle afdelinger, idet det volatile marked drev flere investorer mod den sikre havn, de danske stats- og realkreditobligationer er. Også afdelingen Globale obligationer, der blandt andet er eksponeret mod obligationer denomineret i USD, gav et pænt afkast. Blandt de få lyspunkter i 2018 var desuden den ekstra bæredygtige globale aktieafdeling, Nordea Invest Global Stars, der to gange blev kåret af tidskriftet Økonomisk Ugebrev: Både som bedste fossilfrie investeringsfond –

og som bedste Globale aktiefond i det hele taget. Global Stars slog også sit referenceindeks (det globale indeks MSCI AC WI) med 4,6 procent-point i 2018. Det er en glæde igen at få bekræftet, at fokus på bæredygtighed ikke behøver at koste på afkastet – og at vore Stars-produkter kan klare sig i konkurrence med de mere "almindelige" investeringsafdelinger, hvor bæredygtighedsdimensionen ikke er indarbejdet i investeringsprocessen på samme måde. At bæredygtighed på den anden side ikke altid er garanti for gode afkast, oplevede vi med vores afdeling Emerging Stars, der efter nogle år med meget stærke afkast, blev ramt af et fald i de kinesiske teknologiaktier, der var en udløber af den politiske situation, nemlig handelskrigen mellem Kina og USA.

Også foreningens danske aktiefonde, Nordea Invest Danmark og Nordea Invest Danske aktier fokus, blev præmieret, her dog af Dansk Aktionærforening. Disse afdelinger blev valgt til den bedste i hver deres kategori, idet man noterede sig, at de historisk havde bevist, at den omkostning, der var ved den meget aktive forvaltningsfilosofi, mere end tjente sig hjem ved højere afkast. Det var på denne baggrund ikke mindre skuffende, at netop de danske aktieprodukter i 2018 undtagelsesvis ikke lykkedes med at følge markedsudviklingen.

Nordea Invest fortsatte i 2018 arbejdet med at integrere bæredygtighed yderligere i foreningens afdelinger og i investeringsprocesserne. Samtidig arbejder vi på nye produkter med en ekstra bæredygtig kant, og i samarbejde med vores hoveddistributør, Nordea Bank, er der udviklet et rådgivningskoncept, som tager hensyn til vore medlemmers interesse for at kombinere bæredygtige investeringsprodukter med den grundige risikostyring, Nordea står for. Som en del af kampagnen "Danmark for Målene", der løber af stablen i foråret 2019, vil Nordea Invest være med til at sætte ekstra fokus på FN's 17 bæredygtige verdensmål, de såkaldte "Sustainable Development Goals". Med disse initiativer er det ambitionen at gøre en reel forskel, og at flytte Nordea Invest endnu længere i retning af, at blive anerkendt som Danmarks mest bæredygtige investeringsforening.

Ud over engagementet i bæredygtighed, udvidede vi i 2018 også foreningens produktudbud, når det gælder de mere indekxnære – og dermed også billigere –

Enhanced-afdelinger. Disse afdelinger benytter en investeringsproces, der tager udgangspunkt i et indeks, men blandt andet frasorterer aktier som er meget volatile eller er steget meget i pris. Således har de til formål at dække interessen, blandt nogle kunder, for lavprisinvesteringsprodukter, samtidigt med at der tilføres værdi i form af risikostyring. Foreningen lancerede således i årets løb de nye afdelinger Nordea Invest Global Enhanced, Nordea Invest Europe Enhanced og Nordea Invest Emerging Markets Enhanced.

I bestyrelsen ser vi frem til alle disse aktiviteter, samtidig med at vi også glæder os over, at markederne har vist gode takter i de første uger af det nye år. Mange af afdelingerne er således godt på vej til at indhente tabet fra 2018. Selvom der fortsat er stor usikkerhed om, i hvilken retning investeringsmarkederne skal på lidt længere sigt, giver dette anledning til at slutte med den samme observation, som vi begyndte med: Investering bør være langsigtet – for det er på sigt at man, via det højere afkast, bliver præmieret for at påtage sig den risiko, der ligger i de finansielle markeder.



Foreningens ledelsesberetning



Udviklingen i Nordea Invest

Resultat og formueudvikling

Foreningens samlede resultat for 2018 blev et underskud på 4,6 mia. kr. mod et overskud på 5,1 mia. kr. for 2017. Bestyrelsen indstiller, at der udloddes 2,0 mia. kr. for 2018. Af denne udlodning er 0,1 mia. kr. udbetalt som acontoudlodning i efteråret 2018, mens de resterende 1,9 mia. kr. blev udbetalt den 7. februar 2019. Udlodningen forventes at blive endeligt godkendt på generalforsamlingen den 8. april 2019. Formuen faldt i 2018 til 74,0 mia. kr. fra 81,0 mia. kr. ved indgangen til året, på baggrund af udlodninger på 4,8 mia. kr. for regnskabsåret 2017, der blev godkendt på den ordinære generalforsamling i april 2018. Formueudviklingen er endvidere påvirket af negative afkast i næsten alle afdelinger.

Årets afkast i Nordea Invest

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

Alle aktieafdelingerne gav negative afkast i 2018, med undtagelse af afdeling Global Stars, der gav et afkast efter omkostninger på 0,0 pct. Det laveste afkast sås i afdeling Europa, der leverede et negativt afkast på -19,4 pct.

Afkastene på foreningens afdelinger med fokus på danske obligationer var positive, idet de leverede fra 0,7 pct. (afdeling Korte obligationer Lagerbeskattet) og op til 1,7 pct. (afdeling Fonde). Afkastet i afdeling Globale obligationer var ligeledes positivt med 3,7 pct. De øvrige obligationsafdelinger gav negative afkast mellem -2,1 pct. (afdeling Virksomhedsobligationer) og -8,7 pct. (afdeling Højrentelande).

De balancerede afdelinger gav alle mindre encifrede negative afkast.

For flertallet af foreningens afdelinger gælder således, at afkastene i 2018 var negative, om end disse, for de fleste afdelingers vedkommende, ikke kunne opveje de positive afkast i 2017. På tre og fem års sigt er der to, respektive en, afdeling, der ikke havde givet et positivt afkast pr. 31. december 2018.

Afkast i aktieafdelingerne

De globale aktiemarkeder oplevede en negativ udvikling i 2018. De laveste afkast var i Europa og emerging markets-landene, hvor henholdsvis Storbritanniens udtræden af EU ("Brexit"), uroen omkring Italien og truslen om global handelskrig, spillede en rolle. Amerikanske aktier klarede sig noget bedre, understøttet af en stærkt ekspansiv amerikansk finanspolitik, der især udmøntedes via lettelser i selskabsskatterne. For danske investorer spillede en styrkelse af den amerikanske dollar desuden positivt ind på afkastet fra amerikanske aktier. Alle regionerne rammes dog af bekymring for den globale vækst udløst af den amerikanske centralbanks ellers relativt moderate rentestigninger.

De brede, globalt orienterede afdelinger som Aktier, Aktier II og Globale Aktier Indeks gav afkast på mellem -4,2 pct. og -8,1 pct. Afdelingerne Stabile Aktier og Stabile Aktier Akkumulerende, der investerer i de defensive dele af aktiemarkedet, gav afkast på henholdsvis -3,9 pct. og -6,1 pct. Forskellen i de to afdelingers afkast skyldes afdækningen af valutarisiko i Stabile Aktier Akkumulerende. Bortset fra dette følger de to afdelinger den samme investeringsstrategi.

De afdelinger, som investerer i emerging markets-landene, gav negative afkast på mellem -17,1 pct. (afdeling Emerging Stars) og -7,6 pct. (afdeling Østeuropa).

De resterende Stars-afdelinger, der investerer i virksomheder med specielt høj fokus på bæredygtighedsfaktorer, leverede i 2018 afkast på mellem 0,0 pct. (Global Stars) og -7,7 pct. (Nordic Stars).

De Europæisk fokuserede afdelinger var for størsteparten af året præget af en negativ udvikling. Afdeling Europa endte således med et negativt afkast på -19,4 pct., mens den nye afdeling Europe Enhanced nåede at generere et negativt afkast på -11,3 pct. fra sin lancering den 23. april 2018 til årets afslutning.

Afdeling Japan gav et afkast på -14,3 pct., mens Japan Enhanced, der sammen med Europe Enhanced og Global

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

	Resultat i 2018 i mio. kr.	Foreslået udlodning for 2018 i kr. pr. andel	Heraf udbetalt a conto i 2018	Afkast i %
Obligationsafdelinger				
European High Yield Bonds	-83,4	4,3	0,0	-3,3
Fonde	2,6	1,8	0,5	1,7
Globale obligationer	39,2	3,5	0,0	3,7
HøjrenteLande	-384,1	0,0	0,0	-8,7
Korte obligationer	7,5	0,6	0,5	0,7
Korte obligationer Lagerbeskattet	6,4	0,0	0,0	0,7
Lange obligationer	5,7	3,0	0,9	1,6
Mellemlange obligationer	96,0	1,4	0,8	0,8
Verdens Obligationsmarkeder	-46,9	0,0	0,0	-4,3
Virksomhedsobligationer	-10,3	0,6	0,0	-2,1
Virksomhedsobligationer Højrente KL	-188,7			
Virksomhedsobligationer Højrente KL 1		0,0	0,0	-7,9
Virksomhedsobligationer Højrente KL 2		0,0	0,0	-3,4
Aktieafdelinger				
Aktier	-154,4	7,9	0,0	-8,1
Aktier II	-75,4	23,0	0,0	-8,1
Danmark	-226,8	17,4	0,0	-13,2
Danske aktier fokus	-154,4	8,4	0,0	-12,7
Emerging Markets	-453,1	10,6	0,0	-12,0
Emerging Markets Enhanced	-14,0	1,4	0,0	-10,4
Emerging Stars	-109,7	0,0	0,0	-17,1
Europa	-427,1	2,1	0,0	-19,4
Europa Small Cap	-54,3	19,3	0,0	-15,4
Europe Enhanced	-19,1	1,5	0,0	-10,9
Fjernøsten	-333,6	3,8	0,0	-15,8
Global Enhanced	-42,4	1,5	0,0	-4,3
Global Small Cap	-51,5	1,0	0,0	-12,2
Global Stars	-10,5	7,0	0,0	0,0
Globale Aktier Indeks	-50,0	5,8	0,0	-4,2
Globale UdbytteAktier	-190,8	0,0	0,0	-6,3
Indien	-32,6	10,0	0,0	-9,1
Japan	-243,0	2,8	0,0	-14,3
Japan Enhanced	-6,3	1,0	0,0	-7,2
Kina	-54,9	5,1	0,0	-15,2
Klima og Miljø	-54,3	3,1	0,0	-12,1
Nordic Small Cap	-38,5	18,4	0,0	-11,2
Nordic Stars	-6,9	7,0	0,0	-7,7
North America Enhanced	-140,7	2,1	0,0	-3,6
Østeuropa	-15,6	0,0	0,0	-7,6
Stabile Aktier	-200,7	7,7	0,0	-3,9
Stabile Aktier Akkumulerende	-45,9	0,0	0,0	-6,1
USA	-25,1	41,1	0,0	-3,3
Balancerede afdelinger				
Basis 1	-19,8	0,0	0,0	-2,3
Basis 2	-286,2	0,0	0,0	-3,4
Basis 3	-326,7	3,0	0,0	-5,2
Basis 4	-100,2	1,8	0,0	-6,8
Stabil Balanceret	-67,5	0,0	0,0	-4,6

Enhanced blev lanceret den 23. april 2019, leverede -4,3 pct. frem til årets afslutning.

Efter en række år med særdeles stærke afkast blev resultatet i de danske aktieafdelinger, afdeling Danmark og afdeling Danske aktier fokus, negativt i 2018. Afkastene spændte fra -12,7 pct. i afdeling Danske aktier fokus, til -13, pct. i afdeling Danmark.

Afkast i obligationsafdelingerne

Ved indgangen til 2018 var forventningerne til afkastet på stats- og realkreditobligationer begrænsede. De volatile internationale finansmarkeder medførte dog igen i 2018 stor interesse for at investere i danske obligationer, der opfattes som en sikker havn. Afdelingerne med danske stats- og realkreditobligationer gav på den baggrund afkast på mellem 0,7 pct. og 1,8 pct. De afdelinger, som investerede i obligationer med lang varighed, gav de højeste afkast.

Afdelingerne med virksomhedsobligationer gav afkast på mellem -5,3 pct. og -2,1 pct. Kreditspændet mellem statsobligationer og obligationer med investment grade-status blev udvidet i løbet af 2018, hvilket var negativt for afkastene i high-yield-obligationer.

Modsat 2017, hvor emerging markets-obligationer var blandt de bedste aktivklasser og leverede positive afkast på op til knap 10 pct., lå disse i 2018 i bunden af skalaen, idet afdeling Højrentelande gav et afkast på -8,7 pct. Afdeling Globale Obligationer leverede et afkast på 3,7 pct., og gav dermed, som den eneste blandt de internationale obligationsafdelinger, positivt afkast i 2018.

Afkast i de balancerede afdelinger

De balancerede afdelinger gav negative afkast i 2018 som følge af en skuffende udvikling i alle de aktivklasser, afdelingerne investerer i. Specielt aktier trak ned, mens danske obligationer gav et mindre positivt bidrag.

Afdelingerne Basis 1, Basis 2, Basis 3, Basis 4 og Stabil Balanceret gav således afkast på mellem -2,3 pct. og -6,8 pct., idet afdelingerne med den højeste aktieandel (og

dermed den højeste risiko) gav de laveste afkast. Dette svarer til forventningen, under negative markedsforhold som dem, der herskede i 2018. For alle fire Basis-afdelinger gælder endvidere, at det negative afkast i 2018 kunne rummes i afkastet fra 2017, således at summen af de to års afkast er positiv.

Afkast og rating – alle afdelinger

Tabellen på næste side opsummerer afkastet efter omkostninger i 2018, for de enkelte afdelinger i Nordea Invest. Til sammenligning oplyses også afkastet på det markedsindeks, der anvendes som benchmark for afdelingen. Som udgangspunkt vil et afkast i nærheden af benchmark betragtes som tilfredsstillende, da afdelingerne har omkostninger til både porteføljeforvaltning, administration, rådgivning m.m., der skal dækkes. Benchmark-afkastet er en teoretisk størrelse. Det er et spejlbillede af det pågældende værdipapirmarked, hvor omkostningerne ved investeringerne ikke er medtaget. En afdeling, der efter omkostninger præcist rammer benchmark-afkastet har altså "slået" benchmark med summen af sine omkostninger, og har dermed skabt tilstrækkeligt ekstra afkast, til at betale for porteføljeforvaltning, administration, m.v., samt for fri adgang til rådgivning hos foreningens distributører.

Seks af Nordea Invests afdelinger, der følger et benchmark (svarende til ca. 15 pct. af formuen, mod 70 pct. af formuen i 2017) leverede i 2018 et afkast efter omkostninger på niveau med eller højere end benchmark-afkastet. Afdelingen Stabile Aktier Akkumulerende, der ikke følger et benchmark, klarede sig også bedre, end et relevant sammenligningsindeks. Om end dette i nogen grad kan henføres til, at 2018 var et atypisk år, hvor politiske faktorer spillede en uforholdsmæssig stor rolle i markedet, er dette ikke tilfredsstillende.

Endelig oplyses afdelingernes Morningstar-rating, der viser, hvordan afdelingerne har klaret sig, sammenlignet med det europæiske gennemsnit. I Morningstars rating udgør tre stjerner pr. definition det europæiske

	Afkast 2018	Benchmark 2018	Performance 2018	Morningstar rating Pr. 31.12.2018
Obligationsafdelinger				
European High Yield Bonds	-3,3 %	-3,6 %	0,3 %	★★★★★
Fonde	1,7 %			★★★★
Globale obligationer	3,7 %	4,6 %	-0,9 %	★★★★
HøjrenteLande	-8,7 %	-7,2 %	-1,5 %	★★★★
Korte obligationer	0,7 %	-0,0 %	0,7 %	★★★★
Korte obligationer Lagerbeskattet	0,7 %	-0,0 %	0,7 %	★★★
Lange obligationer	1,6 %	1,8 %	-0,2 %	★★★★
Mellemlange obligationer	0,8 %	0,9 %	-0,1 %	★★★
Verdens Obligationsmarkeder	-4,3 %	-3,4 %	-0,9 %	★★★★★
Virksomhedsobligationer	-2,1 %	-1,3 %	-0,8 %	★★★
Virksomhedsobligationer Højrente KL. 1	-5,3 %	-4,8 %	-0,5 %	★★★★
Aktieafdelinger				
Aktier	-8,1 %	-4,9 %	-3,2 %	★★★★
Aktier II	-8,1 %	-4,9 %	-3,2 %	★★★★
Danmark	-13,2 %	-7,5 %	-5,7 %	★★★
Danske aktier fokus	-12,7 %	-7,5 %	-5,2 %	★★★★★
Emerging Markets	-12,0 %	-10,1 %	-1,9 %	★★★
Emerging Markets Enhanced	-10,4 %	-11,7 %	1,3 %	
Emerging Stars	-17,1 %	-10,1 %	-7,0 %	★★★
Europa	-19,4 %	-10,4 %	-9,0 %	★★
Europa Small Cap	-15,4 %	-15,7 %	-0,2 %	★★★
Europe Enhanced	-10,9 %	-9,1 %	-1,8 %	
Fjernøsten	-15,8 %	-9,8 %	-5,9 %	★★★
Global Enhanced	-4,3 %	-2,5 %	-1,8 %	
Global Small Cap	-12,2 %	-9,3 %	-2,9 %	★★
Global Stars	0,0 %	-4,6 %	4,6 %	★★★★
Globale Aktier Indeks	-4,2 %	-3,9 %	-0,3 %	★★★★
Globale UdbytteAktier	-6,3 %			★★
Indien	-9,1 %	-2,3 %	-6,8 %	★★★
Japan	-14,3 %	-8,3 %	-6,0 %	★★★
Japan Enhanced	-7,4 %	-7,5 %	0,1 %	
Kina	-15,2 %	-10,3 %	-4,9 %	★★★
Klima og Miljø	-12,1 %			★★★★★
Nordic Small Cap	-11,2 %	-6,2 %	-4,9 %	★★★★
Nordic Stars	-7,7 %			★★★
North America Enhanced	-3,6 %	-0,8 %	-2,8 %	
Østeuropa	-7,6 %	-6,5 %	-1,1 %	★★★
Stabile Aktier	-3,9 %			★★★★
Stabile Aktier Akkumulerende	-6,1 %			
USA	-3,3 %	-0,0 %	-3,3 %	★★★
Balancerede afdelinger				
Basis 1	-2,3 %	-1,1 %	-1,2 %	★★★★
Basis 2	-3,4 %	-1,3 %	-2,1 %	★★★★★
Basis 3	-5,2 %	-2,3 %	-2,8 %	★★★★★
Basis 4	-6,8 %	-3,3 %	-3,5 %	★★★★
Stabil Balanceret	-4,6 %			★★★★

gennemsnit, mens fem stjerner tildeles de bedste 10 pct. af investeringsafdelingerne i hver kategori på markedet. Afdelingerne Emerging Stars, Emerging Markets Enhanced, Europe Enhanced, Global Enhanced, Japan Enhanced og North America Enhanced har eksisteret mindre end tre år og tildeles derfor ikke stjerner af Morningstar. Afdeling Stabile Aktier Akkumulerende, er ikke tildelt stjerner, da Morningstar ikke foretager rating i kategorien "Globale Aktier Valutasikret".

Den til enhver tid aktuelle Morningstar-rating kan findes på Morningstar.dk eller Nordeainvest.dk.

Morningstar-rating

Den gennemsnitlige Morningstar-rating for Nordea Invest var ved udgangen af 2018 på 3,53, mod 3,70 ved årets begyndelse. Mens niveauet er tilfredsstillende i europæisk sammenhæng og i forhold til sammenlignelige foreninger med et bredt udbud af afdelinger i Danmark, er det selvsagt ambitionen igen at nå tidligere års høje gennemsnitlige rating.

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

Ordinær generalforsamling

På foreningens ordinære generalforsamling i april 2018 blev følgende besluttet:

Afdeling Emerging Markets: Vedtægterne indeholder en passus som begrænser, hvor længe der kan investeres mere end 10 pct. af formuen uden for det primære investeringsunivers i forbindelse med, at et marked ændrer status fra emerging til udviklet. For at undgå tvunget salg på et for afdelingen ugunstigt tidspunkt, blev dette ændret fra en holdeperiode på højst tre måneder til en holdeperiode på normalt højst tre måneder.

Afdelingerne Virksomhedsobligationer, Verdens Obligationsmarkeder, Globale obligationer,

Virksomhedsobligationer Højrente KL, European High Yield Bonds, Stabil Balanceret, Basis 1, Basis 2, Basis 3 og Basis 4: Det blev præciseret, at restriktioner vedrørende cirkulerende mængde og kreditvurdering foretaget af et anerkendt kreditvurderingsbureau skal gælde på investeringstidspunktet.

Øvrige forhold i 2018

Nordea Invest lancerede fire nye Enhanced afdelinger i 2018. Europe Enhanced, Japan Enhanced og Global Enhanced havde første handelsdag den 23. april 2018. Emerging Markets Enhanced blev lanceret lidt senere og havde første handelsdag den 12. juni 2018. De nye afdelinger blev etablerede som et alternativ til de kunder, der ønsker en lavere risiko og et forventet afkast, der mindst er på niveau med indekset. Afdelingerne tager udgangspunkt i et markedsindeks, men er aktivt forvaltede, idet der tages investeringsbeslutninger for at balancere beholdningen. Afdelingerne er derudover også screenede for selskaber, der optræder på vores udelukkelsesliste.

Den eksisterende afdeling Virksomhedsobligationer Højrente blev omdannet til andelsklasse med navnet Virksomhedsobligationer Højrente KL 1 den 28. marts 2018.

Rapportering om active share og tracking error

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

Aktieudlån

Nordea Invest har en aftale med J.P. Morgan om udlån af aktier. Derudover er der indgået aftale med Nordea

Investment Management AB om, at dette selskab varetager en række administrative opgaver i relation til foreningens udlån af aktier. Foreningen opnår ingen skattemæssige fordele ved aktieudlån, og der er i forbindelse med aftalerne om aktieudlån truffet forholdsregler, der skal sikre, at foreningens aktier ikke indgår i udlån, der er skattemæssigt motiveret fra modpartens side. Omfanget af udlån af aktier, den

modtagne 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).



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.

Udsagn om forventninger

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

Samfundsansvar

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 antikorruption
- Konventionen for klyngebomber

Nordea Invest har tilsluttet sig Komiteen for God Selskabsledelses Anbefalinger for Aktivt Ejerskab (se redegørelse her: Nordeainvest.dk/baeredygtig-opsparring/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 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 stemmeafgivelse.

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, militærudstyr, 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 otte 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 fire dialoger forventes afsluttet.

Fund governance

Investeringsforeningen Nordea Invest ledes med udgangspunkt i Investering Danmarks anbefalinger om fund governance. Det er et sæt retningslinjer for god ledelse af investeringsforeninger, der skal sikre rimelige vilkår og gennemsigtighed for medlemmer og andre interessenter som 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 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 får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

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

En af de vigtigste risikofaktorer er valget af afdeling, og den skal investor selv tage højde for, eventuelt i samråd med en rådgiver. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor 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 det enkelte afdelingsregnskab fremgår risiko-klassifikationen, 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, renterisikoen, 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 Invests og porteføljerådgivernes forventninger til fremtiden. Nordea Invest 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 vurderer, at de valgte indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger, samt omkostninger til rådgivning ("formidlingsprovision"), mens benchmarkafkastet ikke tager højde for nogen omkostninger. Et afkast omtrent på niveau med benchmarkafkastet er derfor tilfredsstillende, og afkast højere end benchmarkafkastet anses for meget tilfredsstillende. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

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

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

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

Udsving på aktiemarkedet

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

Investorenes risikoappetit

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

Særlige risici ved balancerede afdelinger

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

Bestyrelse og direktion

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

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 1.007 t.kr. i 2018 (1.209 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 – 44 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

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Nordea Invest for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 44 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.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale

etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Nordea Invest i 1981 for regnskabsåret 1981. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 38 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter	Forholdet er behandlet således i revisionen
Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast. Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.	Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til: • Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer. • Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2018 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.

<i>Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter</i>	<i>Forholdet er behandlet således i revisionen</i>
Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter. Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabet fællesnoter. Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.	• For at opnå revisionsoverbevisning om, at uddelegerede kontroller er implementeret og har fungeret effektivt i løbet af regnskabsåret, har vi modtaget og vurderet rapport herom fra den udførende virksomheds uafhængige revisor. • Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank. • Vi har foretaget en afstemning af afdelingernes børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank pr. 31. december 2018.

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 revisionshandlinger 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 revisionshandlinger, 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.

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om 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

Obligationsafdelinger

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

Aktieafdelinger

Aktier	104
Aktier II	110
Danmark	116
Danske Aktier Fokus	122
Emerging Markets	128
Emerging Markets Enhanced	134
Europa	140
Europe Enhanced	146
Europa Small Cap	152
Fjernøsten	156
Global Enhanced	162
Global Small Cap	168
Globale Aktier Indeks	172
Globale UdbytteAktier	178
Indien	184
Japan	188
Japan Enhanced	194
Kina	200
Klima og Miljø	206
Nordic Small Cap	212
North America Enhanced	218
Stabile Aktier	224
Stabile Aktier Akkumulerende	230
USA	236
Østeuropa	242

Stars-afdelinger

Emerging Stars	248
Global Stars	254
Nordic Stars	258

Balancerede afdelinger

Basis 1	264
Basis 2	270
Basis 3	276
Basis 4	282
Stabil Balanceret	288

European High Yield Bonds

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 2005

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016306798

Porteføljeforvalter:

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

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	2,7
Sharpe ratio	1,4
Tracking Error	1,2
Information ratio	0,2
Markedets standardafvigelse	3,3
Markedets sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,16
Indirekte handelsomkostninger	0,06

Varighedsfordeling

0 - 3 år	39,2
3 - 6 år	49,8
6 - 9 år	11,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
97	111	121	170	351

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 europæiske virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udstedernes 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 markedrenterne, kreditspænd, likviditeten på markederne og den generelle makroøkonomiske udvikling. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af valutarisikoen er imidlertid afdækket på investeringer i andre valutaer end danske kroner og euro.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest European High Yield Bonds var -3,3 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,3 procentpoint højere end dens referenceindeks, som faldt med 3,6 pct. Afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med high-yield-status eller højere.

Afdelingens afkast kan først og fremmest tilskrives, at kreditspændet mellem statsobligationer og high-yield obligationer blev udvidet henover året. Stor usikkerhed prægede markedet gennem året på grund af udsigten til både handelskrig og vigende økonomisk vækst. Lyspunkterne var, at regnskaberne for mange virksomheder viser en positiv udvikling.

Afdelingen var undervægtet i obligationer med relation til Italien, hvilket bidrog positivt til den relative udvikling, da usikkerheden om den politiske udvikling i landet påvirkede italienske obligationer negativt.

European High Yield Bonds

Udvælgelsen af obligationer gav ligeledes et positivt bidrag til den relative udvikling, hvor en overvægt af obligationer udstedt af blandt andet TDC og Verisure samt undervægt i blandt andet Casino og Telecom Italia var blandt de positive positioner.

Tidligt på året blev en del investeringer i bankobligationer skiftet ud med investeringer i mere defensive sektorer såsom sundhedspleje, hvilket ligeledes bidrog positivt.

Markedsudviklingen

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

Kreditspændet til europæiske statsobligationer blev øget gennem 2018 og nåede i løbet af året over 200 bp i relation til statsobligationer, og for første gang i længere tid var spændet højere end det tilsvarende spænd i USA.

Året startede positivt med en indsnævring af kreditspændet, men i løbet af foråret blev den politiske usikkerhed i Italien en faktor, der fik usikkerheden i markedet til at brede sig med en udvidelse af kreditspændet til følge.

Kreditspændene blev igen indsnævret i løbet af årets tredje kvartal, som dermed blev det eneste kvartal i året med et positivt afkast for high yield-obligationer. I årets sidste kvartal bredte uroen sig igen i markedet, og de turbulente aktiemarkeder i årets sidste del gavnede heller ikke udviklingen i high yield-obligationer.

Forventninger

Forventningerne til frekvensen af konkurser er fortsat meget lav, hvilket understøttes af, at virksomhederne generelt set har stærke regnskaber og balancer, og der er fortsat interesse fra investorernes side for at investere i europæiske high yield-obligationer.

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

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

I 2019 forventes afdelingen at give et afkast på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med high yield-status eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

European High Yield Bonds

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	115.384	129.317
2 Renteudgifter	-588	-321
I alt renter	114.796	128.996
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-159.468	38.894
Afledte finansielle instrumenter	-10.798	20.332
Valutakonti	-2.522	-1.762
Øvrige aktiver/passiver	-15	15
I alt kursgevinster og -tab	-172.803	57.479
I alt indtægter	-58.007	186.475
4 Administrationsomkostninger	-25.391	-26.558
Årets nettoresultat	-83.398	159.917
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	95.799	134.835
5 Overført til udlodning næste år	1.033	846
Overført til investorernes formue	-180.230	24.236
I alt disponeret	-83.398	159.917

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.539	50.817
Indestående i andre pengeinstitutter	29	30
I alt likvide midler	20.568	50.847
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	46.231	16.906
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.186.402	2.175.623
Unoterede obligationer	0	33.858
I alt obligationer	2.232.633	2.226.387
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.959	379
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	29.799	30.541
Aktiver i alt	2.286.959	2.308.154
Passiver		
6 Investorernes formue	2.282.491	2.299.047
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.303	4.441
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.165	2.128
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.538
I alt anden gæld	2.165	4.666
Passiver i alt	2.286.959	2.308.154

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	113,4	73,7	218,4	159,9	-83,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.960,0	2.350,7	2.280,0	2.043,0	2.227,9
Investorernes formue mio. kr.	2.257,8	2.625,0	2.621,0	2.299,0	2.282,5
Udbytte i pct. pr andel	7,20	5,20	9,50	6,60	4,30
Indre værdi pr. andel ultimo	115,2	111,7	115,0	112,5	102,5
Ændring i indre værdi i pct.	5,3	3,2	7,9	6,6	-3,3
Kurs ultimo	116,0	112,5	115,6	112,5	102,6
Afkast målt på kurs i pct.	5,3	3,2	7,7	6,0	-3,1
Afkast på benchmark	5,2	1,5	9,1	6,6	-3,6
Omkostningsprocent	1,079	1,075	1,075	1,084	1,086
Porteføljens omsætningshastighed	0,410	0,500	0,200	0,560	0,380

European High Yield Bonds

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	25	77
Indestående i andre pengeinstitutter	2	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.328	2.316
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	113.350	124.583
Unoterede obligationer	679	2.341
Renteudgifter	-588	-321
I alt renter	114.796	128.996

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.030	5.096
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-161.814	35.118
Unoterede obligationer	1.316	-1.320
I alt obligationer	-159.468	38.894
Valutaterminsforretninger/futures	-10.798	20.332
Valutakonti	-2.522	-1.762
Øvrige aktiver/passiver	-15	15
I alt kursgevinster og -tab	-172.803	57.479

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	3	0
Fast administrationshonorar	25.388	0	26.555	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	25.391	0	26.558	0
Administrationsomkostninger i alt	25.391		26.558	

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	846	854
Renteindtægter	115.370	129.305
Kursgevinster/tab	2.533	45.177
Administrationsomkostninger	-25.391	-26.558
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.475	-13.096
Til rådighed for udlodning	96.832	135.682
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	95.799	134.835
Overført til næste år	1.033	846
I alt disponeret	96.832	135.682

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	2.042.962	2.299.047	2.280.023	2.620.961
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-134.835		-217.911
Emissioner i året	462.256	488.289	172.199	188.242
Indløsninger i året	-277.332	-289.286	-409.260	-453.113
Emissionstillæg og				
indløsningsfradrag		2.674		951
Foreslået udlodning		95.799		134.835
Overført til udlodning				
næste år		1.033		846
Overført fra				
resultatopgørelsen		-180.230		24.236
I alt investorenes formue	2.227.886	2.282.491	2.042.962	2.299.047

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede				
finansielle instrumenter	2.232.633	97,8	2.192.529	95,4
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	1.656	0,1	29.796	1,3
I alt finansielle instrumenter	2.234.289	97,9	2.222.325	96,7
Øvrige aktiver og passiver	48.202	2,1	76.722	3,3
Formue i alt	2.282.491	100,0	2.299.047	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	357.909	829.505
Kursværdi af salg af værdipapirer	652.831	1.292.678
Samlet kursværdi	1.010.740	2.122.184

European High Yield Bonds

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	-58.976	-42.735
DKK	2.261.657	2.269.525
EUR	-1.728.140	-1.660.739
GBP	-453.342	-567.146
USD	-19.542	-2.968

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
Nordea Bank AB



Fonde

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2008

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060145183

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	3,6
Sharpe ratio	1,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,57
Indirekte handelsomkostninger	0,04

Varighedsfordeling

0 - 3 år	6,9
3 - 6 år	10,0
6 - 9 år	83,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	113	123	130	161

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 har betydning for, hvor meget de stiger eller falder i kurs ved ændringer i markedsrenten. For det tredje statens og boligejernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Fonde var 1,7 pct. i 2018. Afdelingen har ikke et referenceindeks, men afkastet svarede til forventningen om et afkast på niveau med danske statsobligationer, der har samme varighed og rentefølsomhed, som obligationerne i afdelingens investeringsunivers.

Afkastet kan primært henføres til 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.

Fonde

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, ligesom der blev købt en beholdning af italienske statsobligationer. 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 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 danske statsobligationer, der har samme varighed og rentefølsomhed, som obligationerne i afdelingens investeringsunivers. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Fonde

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	3.237	3.482
2 Renteudgifter	-30	-29
I alt renter	3.207	3.453
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	368	4.767
Afledte finansielle instrumenter	-47	-25
Valutakonti	-11	6
Handelsomkostninger	-2	-2
I alt kursgevinster og -tab	308	4.746
I alt indtægter	3.515	8.199
4 Administrationsomkostninger	-873	-1.010
Årets nettoresultat	2.642	7.189
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	1.964	2.194
5 Udbetalt acontoudlodning i året	751	825
5 Overført til udlodning næste år	3	128
Overført til investorernes formue	-76	4.042
I alt disponeret	2.642	7.189

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.569	2.096
Indestående i andre pengeinstitutter	116	332
I alt likvide midler	4.685	2.428
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	141.913	144.551
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.973	15.136
I alt obligationer	149.886	159.687
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	67	79
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.503	2.963
Aktiver i alt	159.141	165.157
Passiver		
6 Investorenes formue	158.946	165.059
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	118	6
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	77	85
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	7
I alt anden gæld	77	92
Passiver i alt	159.141	165.157

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	25,0	-5,9	11,4	7,2	2,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	181,2	188,7	169,5	156,7	151,1
Investorenes formue mio. kr.	201,2	192,8	176,6	165,1	158,9
Udbytte i pct. pr andel	6,00	4,20	3,70	1,90	1,80
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,20	1,10	1,00	0,50	0,50
Indre værdi pr. andel ultimo	111,0	102,2	104,2	105,3	105,2
Ændring i indre værdi i pct.	12,4	-2,9	6,1	4,3	1,7
Kurs ultimo	111,3	102,4	103,3	105,8	105,3
Afkast målt på kurs i pct.	12,8	-1,9	4,9	5,6	1,3
Omkostningsprocent	0,593	0,582	0,594	0,593	0,552
Porteføljens omsætningshastighed	0,841	1,420	1,370	0,380	0,540

Fonde

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	1	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.676	3.019
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	544	463
Andre renteindtægter	16	0
Renteudgifter	-30	-29
I alt renter	3.207	3.453

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	525	4.945
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-157	-178
I alt obligationer	368	4.767
Valutaterminsforretninger/futures	18	50
Renteterminsforretninger/futures	-65	-75
I alt afledte finansielle instrumenter	-47	-25
Valutakonti	-11	6
Handelsomkostninger	-2	-2
I alt kursgevinster og -tab	308	4.746

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

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	4	0
Fast administrationshonorar	870	0	1.006	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	873	0	1.010	0
Administrationsomkostninger i alt	873		1.010	

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	128	41
Renteindtægter	3.220	3.482
Kursgevinster/tab	238	748
Administrationsomkostninger	-873	-1.010
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3	-115
Til rådighed for udlodning	2.716	3.147
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	1.964	2.194
Udbetalt acontoudlodning i året	751	825
Overført til næste år	3	128
I alt disponeret	2.716	3.147

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	156.689	165.059	169.464	176.561
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-2.174		-4.576
Emissioner i året	919	962	25	25
Indløsninger i året	-6.556	-6.798	-12.800	-13.331
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		6		16
Foreslået udlodning		1.964		2.194
Overført til udlodning næste år		3		128
Overført fra resultatopgørelsen		-76		4.042
I alt investorenes formue	151.052	158.946	156.689	165.059

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	149.886	94,3	159.687	96,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	-51	-0,0	73	0,0
I alt finansielle instrumenter	149.835	94,3	159.760	96,8
Øvrige aktiver og passiver	9.111	5,7	5.299	3,2
Formue i alt	158.946	100,0	165.059	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	80.240	53.998
Kursværdi af salg af værdipapirer	85.462	64.133
Samlet kursværdi	165.701	118.131

Fonde

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	12.610	16.411
EUR	-9.972	-13.004
SEK	-2.725	-3.334

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps	2018	2017
Valuta		
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente	3 - 10 år	
	6.343	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	-9.417	0
Købte rentefutures	9.966	21.828

Modparter til derivattransaktioner

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



Globale obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 1991

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0010170398

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

JP Morgan Global Government Bond
Index 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	5,7
Sharpe ratio	0,7
Tracking Error	0,3
Information ratio	-1,6
Markedets standardafvigelse	5,7
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,88
Indirekte handelsomkostninger	0,01

Varighedsfordeling

0 - 3 år	23,0
3 - 6 år	27,7
6 - 9 år	16,4
9 - år	32,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
104	99	125	128	155

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udviklingen på de internationale obligationsmarkeder, som typisk er påvirket af makroøkonomiske forhold. For det andet de enkelte lande og selskabers evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det tredje valutarisikoen, som afdelingen har mulighed for at afdække eller anvende som en aktiv del af investeringsstrategien.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Globale obligationer var 3,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,9 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som steg med 4,6 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen kunne i 2018 levere et positivt resultat, der kan henføres til den megen uro på andre markeder, som for eksempel aktier og virksomhedsobligationer. Dette betød, at investorerne flyttede investeringer til mere sikre markeder, herunder markedet for statsobligationer. En position, der skulle neutralisere effekten af stigende renter i Tyskland, gav et dog negativt bidrag da renten i stedet faldt.

Afdelingen fortsatte gennem 2018 med at være positioneret til at modstå stigende amerikanske renter i den kortere ende af rentespektret, og dette bidrog positivt til den relative udvikling. Det samme gjorde undervægt i obligationer fra Italien, der i det tidlige forår blev ramt af uro på grund af den politiske situation i landet.

Globale obligationer

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 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.

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.

Globale obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	32.928	40.873
2 Renteudgifter	-263	-790
I alt renter	32.665	40.083
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	11.626	-121.758
Afledte finansielle instrumenter	6.268	-13.654
Valutakonti	1.881	-1.306
Handelsomkostninger	-19	-34
I alt kursgevinster og -tab	19.756	-136.752
I alt indtægter	52.421	-96.669
4 Administrationsomkostninger	-13.178	-14.169
Årets nettoresultat	39.243	-110.838
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	36.355	0
Overført til investorenes formue	2.888	-110.838
I alt disponeret	39.243	-110.838

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	17.823	42.788
Indestående i andre pengeinstitutter	668	1.472
I alt likvide midler	18.491	44.260
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.071.051	1.388.886
I alt obligationer	1.071.051	1.388.886
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.949	442
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.484	10.238
Mellemværende vedr. handelsafvikling	151	119
I alt andre aktiver	6.635	10.357
Aktiver i alt	1.099.126	1.443.945
Passiver		
5 Investorenes formue	1.097.552	1.441.405
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	762	1.497
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	812	965
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	78
I alt anden gæld	812	1.043
Passiver i alt	1.099.126	1.443.945

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	231,6	72,3	14,4	-110,8	39,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	954,4	1.045,5	1.719,2	1.414,9	1.038,7
Investorenes formue mio. kr.	1.060,6	1.182,3	1.861,5	1.441,4	1.097,6
Udbytte i pct. pr andel	6,00	6,00	0,00	0,00	3,50
Indre værdi pr. andel ultimo	111,1	113,1	108,3	101,9	105,7
Ændring i indre værdi i pct.	18,0	7,0	1,1	-5,9	3,7
Kurs ultimo	110,5	112,9	108,2	102,1	105,4
Afkast målt på kurs i pct.	17,3	7,3	1,2	-5,7	3,2
Afkast på benchmark	17,8	7,7	2,7	-5,4	4,6
Omkostningsprocent	0,848	0,833	0,815	0,871	0,874
Porteføljens omsætningshastighed	0,461	0,590	0,490	0,360	0,790

Globale obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	114	38
Indestående i andre pengeinstitutter	15	342
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	32.799	40.493
Renteudgifter	-263	-790
I alt renter	32.665	40.083

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.626	-121.758
Valutaterminsforsætninger/futures	5.310	-12.807
Renteterminsforsætninger/futures	958	-847
I alt afledte finansielle instrumenter	6.268	-13.654
Valutakonti	1.881	-1.306
Handelsomkostninger	-19	-34
I alt kursgevinster og -tab	19.756	-136.752

Bruttohandelsomkostninger	19	34
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	19	34

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	4	0
Fast administrationshonorar	13.174	0	14.165	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	13.178	0	14.169	0
Administrations- omkostninger i alt	13.178		14.169	

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. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorernes formue primo	1.414.893	1.441.405	1.719.246	1.861.500
Emissioner i året	806.397	834.569	292.780	305.646
Indløsninger i året	-1.182.578	-1.219.250	-597.133	-615.553
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.585		650
Foreslået udlodning		36.355		0
Overført fra resultatopgørelsen		2.888		-110.838
I alt investorernes formue	1.038.712	1.097.552	1.414.893	1.441.405

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.071.051	97,6	1.388.886	96,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	2.187	0,2	-1.055	-0,1
I alt finansielle instrumenter	1.073.238	97,8	1.387.831	96,3
Øvrige aktiver og passiver	24.314	2,2	53.574	3,7
Formue i alt	1.097.552	100,0	1.441.405	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	166.198	89.437
Kursværdi af salg af værdipapirer	175.906	104.258
Samlet kursværdi	342.103	193.695

Globale obligationer

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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		
AUD	5.889	11.936
CAD	871	3.413
DKK	-791	-30.843
EUR	-25.097	-14.143
GBP	-14.947	-17.637
JPY	23.930	78.198
NOK	-567	-570
NZD	-412	-414
PLN	-139	-39.282
SEK	-5.439	-9.539
USD	18.889	17.827

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	-13.128	-92.954
Købte rentefutures	62.081	137.659

Modparter til derivattransaktioner

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



HøjrenteLande

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2003

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0016254899

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med PGIM
Limited

Benchmark

JP Morgan EMBI Global Diversified
(hedged DKK) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	5,7
Sharpe ratio	0,5
Tracking Error	1,2
Markedets standardafvigelse	5,0
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,22
Indirekte handelsomkostninger	0,13

Varighedsfordeling

0 - 3 år	12,4
3 - 6 år	39,6
6 - 9 år	18,4
9 - år	29,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	110	116	127	197

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 statsobligationer og statsgaranterede obligationer fra emerging markets-landene. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udviklingen på de internationale obligationsmarkeder, som typisk er påvirket af makroøkonomiske forhold. For det andet de enkelte lande og selskabers evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det tredje valutarisikoen. 90-100 pct. af denne risiko vil som udgangspunkt være afdækket på investeringer uden for Danmark og/eller Europa. Valutaeksposeringen kan dog også bruges aktivt som en del af investeringsstrategien.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest HøjrenteLande var -8,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,5 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt med 7,2 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens relative afkast blev negativt påvirket af en overvægt af obligationer fra Argentina. Investorerne blev usikre på, om Argentina var i stand til at refinansiere sin store gæld inden for rammerne af de aftaler, landet har med IMF. Da markedet i øvrigt blev mødt med mange nye udstedelser af obligationer, gav dette modvind til obligationer fra netop Argentina, som er et af de mere usikre lande at investere i.

Højrentelande

Afdelingen blev også i 2018 forvaltet ud fra en strategi om at investere i obligationer med kort løbetid fra lande med en lav kreditvurdering, da risikoen for, at landene ikke kan opfylde deres forpligtelser anses for at være overskuelig. Investeringer i obligationer med længere løbetid placeres i lande med god kreditvurdering, hvor risikoen for, at landene ikke opfylder deres forpligtelser er tilsvarende lav.

Markedsudviklingen

Obligationer fra højrentelande blev påvirket negativt af en række faktorer, der betød, at afkastet blev negativt for året som helhed uden på noget tidspunkt at kunne vise en modsatrettet tendens.

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.

Renten på den 10-årige statsobligation i USA steg i løbet af året, og da udstedelserne fra emerging markets-landene overvejende er i USD, havde dette i sig selv en negativ effekt på afkastet. Olieprisen, som er en væsentlig eksportvare for en del af landene, viste en faldende tendens og bidrog dermed yderligere til de dårlige nyheder for markedet generelt.

Valgene i Mexico og Brasilien, nogle af de store udstedere af obligationer, skabte ligeledes usikkerhed i markedet. Alt i alt må det konkluderes, at det var svært at finde lyspunkter for emerging markets-landene i 2018.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 vurderes afkastpotentialet på obligationer fra højrentelande at være højere end på de fleste andre typer af obligationer, men med usikkerheden, der har præget markederne i 2018, er udsigterne til høje afkast ligeledes usikre i det kommende år.

Udviklingen i olie- og råvare priser, forholdet mellem Kina og USA og den amerikanske renteutvikling er nogle af de elementer, der kan være afgørende for afkastet af emerging markets- obligationer i 2019.

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

I 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.

HøjrenteLande

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	259.755	252.495
2 Renteudgifter	-387	-471
I alt renter	259.368	252.024
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-257.587	-241.702
Kapitalandele	0	-49
Afledte finansielle instrumenter	-298.385	392.844
Valutakonti	-40.573	38.806
Øvrige aktiver/passiver	441	-441
I alt kursgevinster og -tab	-596.104	189.458
I alt indtægter	-336.736	441.482
4 Administrationsomkostninger	-47.394	-48.943
Årets nettoresultat	-384.130	392.539
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	207.271
Overført til investorernes formue	-384.130	185.268
I alt disponeret	-384.130	392.539

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	30.104	102.521
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	30.133	102.550
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.840.179	4.270.092
Unoterede obligationer	22.770	24.989
I alt obligationer	3.862.949	4.295.081
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.761	67.134
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	67.959	69.956
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	180
I alt andre aktiver	67.959	70.136
Aktiver i alt	3.962.802	4.534.901
Passiver		
5 Investorenes formue	3.887.541	4.503.791
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	71.481	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.780	4.360
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	26.750
I alt anden gæld	3.780	31.110
Passiver i alt	3.962.802	4.534.901

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	178,6	-9,0	371,6	392,5	-384,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	3.376,5	3.857,4	3.427,3	3.454,5	3.424,9
Investorenes formue mio. kr.	3.964,3	4.356,1	4.240,2	4.503,8	3.887,5
Udbytte i pct. pr andel	5,00	0,00	5,00	6,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	117,4	112,9	123,7	130,4	113,5
Ændring i indre værdi i pct.	5,7	0,3	9,6	9,7	-8,7
Kurs ultimo	119,3	112,9	123,9	131,1	113,4
Afkast målt på kurs i pct.	7,4	-1,4	9,8	10,1	-9,3
Afkast på benchmark	6,9	0,2	8,5	7,9	-7,2
Omkostningsprocent	1,139	1,145	1,138	1,137	1,145
Porteføljens omsætningshastighed	0,434	0,400	0,290	0,380	0,320

HøjrenteLande

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	557	180
Indestående i andre pengeinstitutter	40	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	257.723	251.121
Unoterede obligationer	1.435	1.194
Renteudgifter	-387	-471
I alt renter	259.368	252.024

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-257.311	-240.439
Unoterede obligationer	-276	-1.263
I alt obligationer	-257.587	-241.702
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	-49
Valutaterminforretninger/futures	-298.385	392.844
Valutakonti	-40.573	38.806
Øvrige aktiver/passiver	441	-441
I alt kursgevinster og -tab	-596.104	189.458

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	7	0
Fast administrationshonorar	47.387	0	48.936	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	47.394	0	48.943	0
Administrations- omkostninger i alt	47.394		48.943	

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	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	3.454.519	4.503.791	3.427.302	4.240.174
Udbetalt udlodning vedrørende				
sidste år 31.12		-207.484		-169.315
Emissioner i året	151.794	184.575	203.438	259.261
Indløsninger i året	-181.426	-210.096	-176.221	-220.387
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		885		1.519
Foreslået udlodning		0		207.271
Overført fra resultatopgørelsen		-384.130		185.268
I alt investorenes formue	3.424.887	3.887.541	3.454.519	4.503.791

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	3.840.179	98,8	4.270.092	94,8
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	-46.950	-1,2	92.123	2,0
I alt finansielle instrumenter	3.793.229	97,6	4.362.215	96,9
Øvrige aktiver og passiver	94.312	2,4	141.576	3,1
Formue i alt	3.887.541	100,0	4.503.791	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	909.881	1.119.590
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.204.000	1.297.952
Samlet kursværdi	2.113.881	2.417.542

HøjrenteLande

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	3.855.508	4.334.094
USD	-3.925.228	-4.266.960

Modparter til derivattransaktioner

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



Korte Obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 2011

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0060268506

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	0,9
Sharpe ratio	1,7
Tracking Error	0,7
Information ratio	1,5
Markedets standardafvigelse	0,8
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,33
Indirekte handelsomkostninger	0,04

Varighedsfordeling

0 - 1 år	30,4
1 - 2 år	11,0
2 - 3 år	12,6
3 - år	46,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	105	108	114	-

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 Korte obligationer var 0,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,7 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

Korte Obligationer

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.

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 investorernes 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.

Rentespændet 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.

Korte Obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	20.908	22.237
2 Renteudgifter	-218	-160
I alt renter	20.690	22.077
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-6.638	-1.743
Afledte finansielle instrumenter	-2.777	2.539
Valutakonti	-208	67
Handelsomkostninger	-13	-11
I alt kursgevinster og -tab	-9.636	852
I alt indtægter	11.054	22.929
4 Administrationsomkostninger	-3.597	-4.572
Årets nettoresultat	7.457	18.357
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	1.644	14.410
5 Udbetalt acontoudlodning i året	5.604	8.654
5 Overført til udlodning næste år	1.073	675
Overført til investorernes formue	-864	-5.382
I alt disponeret	7.457	18.357

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	30.910	34.880
Indestående i andre pengeinstitutter	3.504	590
I alt likvide midler	34.414	35.470
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.472.976	790.274
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	119.592	225.726
I alt obligationer	1.592.568	1.016.000
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.449	1.049
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	31.482	28.764
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	20
I alt andre aktiver	31.482	28.784
Aktiver i alt	1.659.913	1.081.303
Passiver		
6 Investorernes formue	1.650.866	1.046.360
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.517	53
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	387	371
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.143	34.519
I alt anden gæld	6.530	34.890
Passiver i alt	1.659.913	1.081.303

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	114,9	7,2	34,4	18,4	7,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	3.612,3	1.678,1	1.228,4	1.029,3	1.643,7
Investorernes formue mio. kr.	3.741,7	1.698,3	1.251,1	1.046,4	1.650,9
Udbytte i pct. pr andel	2,70	1,60	2,00	2,20	0,60
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,00	1,00	1,00	0,80	0,50
Indre værdi pr. andel ultimo	103,6	101,2	101,8	101,7	100,4
Ændring i indre værdi i pct.	2,8	0,3	2,2	1,6	0,7
Kurs ultimo	103,7	101,2	101,9	101,8	100,4
Afkast målt på kurs i pct.	2,8	0,2	2,3	1,6	0,5
Afkast på benchmark	1,5	0,6	0,5	-0,4	-0,0
Omkostningsprocent	0,399	0,412	0,404	0,403	0,312
Porteføljens omsætningshastighed	0,704	0,550	0,400	0,460	0,930

Korte Obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	12	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	15.497	16.737
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.285	5.500
Andre renteindtægter	114	0
Renteudgifter	-218	-160
I alt renter	20.690	22.077

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.843	1.562
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.795	-3.305
I alt obligationer	-6.638	-1.743
Valutaterminsforretninger/futures	-313	2.963
Renteterminsforretninger/futures	-2.464	-424
I alt afledte finansielle instrumenter	-2.777	2.539
Valutakonti	-208	67
Handelsomkostninger	-13	-11
I alt kursgevinster og -tab	-9.636	852

Bruttohandelsomkostninger	13	11
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	13	11

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	4	0
Fast administrationshonorar	3.593	0	4.568	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	3.597	0	4.572	0
Administrationsomkostninger i alt	3.597		4.572	

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	675	576
Renteindtægter	20.782	22.237
Kursgevinster/tab	-10.948	7.199
Administrationsomkostninger	-3.597	-4.572
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.408	-1.701
Til rådighed for udlodning	8.320	23.739
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	1.644	14.410
Udbetalt acontoudlodning i året	5.604	8.654
Overført til næste år	1.073	675
I alt disponeret	8.320	23.739

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	1.029.272	1.046.360	1.228.445	1.251.130
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-14.410		-12.017
Emissioner i året	633.925	636.552	3.027	3.060
Indløsninger i året	-19.466	-19.535	-202.200	-205.681
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		46		165
Foreslået udlodning		1.644		14.410
Overført til udlodning næste år		1.073		675
Overført fra resultatopgørelsen		-864		-5.382
I alt investorenes formue	1.643.731	1.650.866	1.029.272	1.046.360

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.592.568	96,5	1.016.000	97,1
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	-1.068	-0,1	996	0,1
I alt finansielle instrumenter	1.591.500	96,4	1.016.996	97,2
Øvrige aktiver og passiver	59.366	3,6	29.364	2,8
Formue i alt	1.650.866	100,0	1.046.360	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	699.579	372.226
Kursværdi af salg af værdipapirer	732.154	395.597
Samlet kursværdi	1.431.734	767.823

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	-28.423	-27.312
DKK	152.099	176.313
EUR	-99.999	-116.187
SEK	-25.001	-31.817

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps		
	2018	2017
Valuta		
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente		
3 - 10 år	44.775	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	-260.135	-18.396
Købte rentefutures	29.757	98.041

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
 Morgan Stanley & Co International PLC
 Goldman Sachs International



Korte Obligationer Lagerbeskattet

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2005

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0060014678

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	0,8
Sharpe ratio	1,7
Tracking Error	0,6
Information ratio	1,5
Markedets standardafvigelse	0,8
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,6
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,33
Indirekte handelsomkostninger	0,04

Varighedsfordeling

0 - 1 år	30,7
1 - 2 år	18,8
2 - 3 år	8,0
3 - år	42,4
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	104	108	115	135

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 boligernes evne til at betale renter og afdrag på deres lån. Afdelingen kan sekundært investere uden for Danmark. 90-100 pct. af valutarisikoen på disse investeringer er afdækket.

Afdelingen er placeret i kategori 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 Korte Obligationer Lagerbeskattet var 0,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,7 procentpoint højere end afdelingens referenceindeks, som forblev uændret (0,0 pct.). Afkastet var svarede til forventningen ved årets start 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 stor interesse for at investere i danske realkreditobligationer. 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

Korte Obligationer Lagerbeskattet

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.

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 investorernes efterspørgsel blev rettet mod mere risikofyldte obligationer, men 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 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 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, 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 efter omkostninger på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Korte Obligationer Lagerbeskattet

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	19.758	21.041
2 Renteudgifter	-163	-257
I alt renter	19.595	20.784
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-8.639	-1.892
Afledte finansielle instrumenter	-900	1.262
Valutakonti	-450	98
Handelsomkostninger	-10	-9
I alt kursgevinster og -tab	-9.999	-541
I alt indtægter	9.596	20.243
4 Administrationsomkostninger	-3.216	-4.331
Årets nettoresultat	6.380	15.912
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	10.660
Overført til investorernes formue	6.380	5.252
I alt disponeret	6.380	15.912

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.587	20.899
Indestående i andre pengeinstitutter	1.894	243
I alt likvide midler	15.481	21.142
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	863.551	801.096
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	91.409	228.672
I alt obligationer	954.960	1.029.768
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.278	850
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	21.136	21.886
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	20
I alt andre aktiver	21.136	21.906
Aktiver i alt	992.855	1.073.666
Passiver		
5 Investorernes formue	982.180	1.021.533
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.207	102
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	277	355
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.191	51.676
I alt anden gæld	8.468	52.031
Passiver i alt	992.855	1.073.666

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	105,0	7,2	26,3	15,9	6,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	3.026,3	1.657,0	1.254,7	1.066,0	1.029,1
Investorernes formue mio. kr.	2.910,3	1.557,5	1.200,9	1.021,5	982,2
Udbytte i pct. pr andel	2,50	0,00	1,25	1,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	96,2	94,0	95,7	95,8	95,4
Ændring i indre værdi i pct.	3,1	0,3	1,8	1,4	0,7
Kurs ultimo	96,2	94,0	95,7	95,9	95,4
Afkast målt på kurs i pct.	3,1	0,3	1,8	1,6	0,5
Afkast på benchmark	1,5	0,6	0,5	-0,4	-0,0
Omkostningsprocent	0,393	0,400	0,393	0,393	0,321
Porteføljens omsætningshastighed	0,552	0,540	0,360	0,440	0,600

Korte Obligationer Lagerbeskattet

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	10	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.724	15.443
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.929	5.598
Andre renteindtægter	95	0
Renteudgifter	-163	-257
I alt renter	19.595	20.784

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-5.428	641
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.211	-2.533
I alt obligationer	-8.639	-1.892
Valutaterminsforretninger/futures	819	1.597
Renteterminsforretninger/futures	-1.719	-335
I alt afledte finansielle instrumenter	-900	1.262
Valutakonti	-450	98
Handelsomkostninger	-10	-9
I alt kursgevinster og -tab	-9.999	-541

Bruttohandelsomkostninger	10	9
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	10	9

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	4	0
Fast administrationshonorar	3.213	0	4.327	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	3.216	0	4.331	0
Administrationsomkostninger i alt	3.216		4.331	

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	1.066.021	1.021.533	1.254.715	1.200.943
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-10.514		-15.534
Emissioner i året	17.711	16.843	1.349	1.275
Indløsninger i året	-54.600	-52.083	-190.043	-181.206
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		21		143
Foreslået udlodning		0		10.660
Overført fra resultatopgørelsen		6.380		5.252
I alt investorenes formue	1.029.132	982.180	1.066.021	1.021.533

6. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	954.960	97,2	1.029.768	100,8
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	-929	-0,1	748	0,1
I alt finansielle instrumenter	954.031	97,1	1.030.516	100,9
Øvrige aktiver og passiver	28.149	2,9	-8.983	-0,9
Formue i alt	982.180	100,0	1.021.533	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	565.998	352.226
Kursværdi af salg af værdipapirer	580.154	345.822
Samlet kursværdi	1.146.152	698.048

Korte Obligationer Lagerbeskattet

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	-14.285	-13.440
DKK	101.259	187.457
EUR	-63.446	-133.943
SEK	-24.671	-39.326

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps		
	2018	2017
Valuta		
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente		
3 - 10 år	37.312	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	-115.599	-17.660
Købte rentefutures	29.757	60.578

Modparter til derivattransaktioner

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



Lange Obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2010

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060187342

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	2,9
Sharpe ratio	1,3
Tracking Error	1,3
Information ratio	0,7
Markedets standardafvigelse	3,1
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,61
Indirekte handelsomkostninger	0,03

Varighedsfordeling

0 - 3 år	32,6
3 - 6 år	17,0
6 - 9 år	47,3
9 - år	3,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	110	122	130	-

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

Indledning

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest 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

Lange Obligationer

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.

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.

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.

Rentespændet 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.

Lange Obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	9.932	11.193
2 Renteudgifter	-68	-98
I alt renter	9.864	11.095
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-3.563	4.301
Afledte finansielle instrumenter	1.953	1.167
Valutakonti	29	46
Handelsomkostninger	-5	-6
I alt kursgevinster og -tab	-1.586	5.508
I alt indtægter	8.278	16.603
4 Administrationsomkostninger	-2.586	-3.209
Årets nettoresultat	5.692	13.394
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	8.042	10.786
5 Udbetalt acontoudlodning i året	3.289	4.193
5 Overført til udlodning næste år	267	438
Overført til investorernes formue	-5.906	-2.023
I alt disponeret	5.692	13.394

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.287	5.717
Indestående i andre pengeinstitutter	780	1.594
I alt likvide midler	7.067	7.311
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	313.091	489.678
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	63.683	74.316
I alt obligationer	376.774	563.994
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	157	341
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.830	9.624
Aktiver i alt	392.828	581.270
Passiver		
6 Investorenes formue	386.919	580.798
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	525	120
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	192	297
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.192	55
I alt anden gæld	5.384	352
Passiver i alt	392.828	581.270

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	49,9	-4,2	26,7	13,4	5,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	450,5	434,9	534,5	567,7	383,0
Investorenes formue mio. kr.	473,9	438,8	550,6	580,8	386,9
Udbytte i pct. pr andel	3,70	3,90	3,40	2,70	3,00
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,10	0,90	0,90	0,80	0,90
Indre værdi pr. andel ultimo	105,2	100,9	103,0	102,3	101,0
Ændring i indre værdi i pct.	11,0	-0,8	6,0	2,6	1,6
Kurs ultimo	105,0	100,8	103,2	102,4	101,0
Afkast målt på kurs i pct.	10,7	-0,8	6,3	2,5	1,4
Afkast på benchmark	9,0	0,2	3,6	0,2	1,8
Omkostningsprocent	0,594	0,590	0,587	0,589	0,593
Porteføljens omsætningshastighed	0,542	0,730	0,660	0,500	0,880

Lange Obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	5	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.346	9.413
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.527	1.780
Andre renteindtægter	54	0
Renteudgifter	-68	-98
I alt renter	9.864	11.095

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.211	5.371
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.352	-1.070
I alt obligationer	-3.563	4.301
Valutaterminsforretninger/futures	297	874
Renteterminsforretninger/futures	1.656	293
I alt afledte finansielle instrumenter	1.953	1.167
Valutakonti	29	46
Handelsomkostninger	-5	-6
I alt kursgevinster og -tab	-1.586	5.508

Bruttohandelsomkostninger	5	6
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	5	6

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af	2017	Andel af
	Afdelings-	fællesomk.	Afdelings-	fællesomk.
	direkte		direkte	
Øvrige omkostninger	4	0	5	0
Fast administrationshonorar	2.582	0	3.204	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	2.586	0	3.209	0
Administrationsomkostninger i alt	2.586		3.209	

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	438	507
Renteindtægter	9.872	11.192
Kursgevinster/tab	5.663	6.195
Administrationsomkostninger	-2.586	-3.209
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.788	731
Til rådighed for udlodning	11.599	15.415
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	8.042	10.786
Udbetalt acontoudlodning i året	3.289	4.193
Overført til næste år	267	438
I alt disponeret	11.599	15.415

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-	2017	Formue-
	Cirkule-	værdi	Cirkule-	værdi
	rende		rende	
	andele		andele	
Investorenes formue				
primo	567.687	580.798	534.473	550.589
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-10.097		-13.232
Emissioner i året	88.252	89.131	75.571	77.016
Indløsninger i året	-272.979	-275.518	-42.357	-42.915
Emissionstillæg og				
indløsningsfradrag		202		139
Foreslået udlodning		8.042		10.786
Overført til udlodning				
næste år		267		438
Overført fra				
resultatopgørelsen		-5.906		-2.023
I alt investorenes formue	382.960	386.919	567.687	580.798

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede				
finansielle instrumenter	376.774	97,4	563.994	97,1
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	-368	-0,1	221	0,0
I alt finansielle instrumenter	376.406	97,3	564.215	97,1
Øvrige aktiver og passiver	10.513	2,7	16.583	2,9
Formue i alt	386.919	100,0	580.798	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	183.079	196.582
Kursværdi af salg af værdipapirer	205.624	207.065
Samlet kursværdi	388.702	403.647

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	-9.739	-9.282
DKK	67.356	76.854
EUR	-47.025	-46.028
SEK	-11.047	-21.322

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps	2018	2017
Valuta		
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente		
> 10 år	6.716	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	-4.529	0
Købte rentefutures	41.398	79.590

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

UBS Ltd

Nordea Bank AB

Morgan Stanley & Co International PLC



Mellemlange Obligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1984

Risikoklasse: 2

Fondskode: DK0015168686

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	1,8
Sharpe ratio	1,4
Tracking Error	1,0
Information ratio	0,9
Markedets standardafvigelse	1,8
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,59
Indirekte handelsomkostninger	0,04

Varighedsfordeling

0 - 3 år	33,1
3 - 6 år	26,9
6 - 9 år	37,6
9 - år	2,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	106	114	123	147

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 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 Mellemlange obligationer var 0,8 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,1 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som steg 0,9 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.

Mellemlange 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, 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.

Rentespændet 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.

Mellemlange Obligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	222.331	207.964
2 Renteudgifter	-1.488	-1.218
I alt renter	220.843	206.746
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-35.844	42.215
Afledte finansielle instrumenter	-18.989	36.606
Valutakonti	-1.149	493
Handelsomkostninger	-107	-96
I alt kursgevinster og -tab	-56.089	79.218
I alt indtægter	164.754	285.964
4 Administrationsomkostninger	-68.718	-68.441
Årets nettoresultat	96.036	217.523
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	44.127	212.620
5 Udbetalt acontoudlodning i året	58.952	70.979
5 Overført til udlodning næste år	584	6.323
Overført til investorernes formue	-7.627	-72.399
I alt disponeret	96.036	217.523

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	115.636	69.813
Indestående i andre pengeinstitutter	7.780	27.318
I alt likvide midler	123.416	97.131
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.535.107	10.044.310
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.278.804	2.133.210
I alt obligationer	11.813.911	12.177.520
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.813	11.918
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	320.871	245.608
Aktiver i alt	12.264.011	12.532.177
Passiver		
6 Investorenes formue	12.213.618	11.946.307
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	23.964	5.939
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.950	5.847
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	20.479	574.084
I alt anden gæld	26.429	579.931
Passiver i alt	12.264.011	12.532.177

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	667,0	-9,2	439,0	217,5	96,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.679,9	7.018,6	7.341,4	7.087,3	7.354,5
Investorenes formue mio. kr.	9.748,6	11.728,4	12.377,8	11.946,3	12.213,6
Udbytte i pct. pr andel	4,40	4,90	3,40	4,00	1,40
Heraf aconto udlodning kr. pr. andel	1,60	1,50	1,30	1,00	0,80
Indre værdi pr. andel ultimo	171,6	167,1	168,6	168,6	166,1
Ændring i indre værdi i pct.	7,2	-0,2	3,7	1,8	0,8
Kurs ultimo	173,3	167,2	168,6	168,6	166,2
Afkast målt på kurs i pct.	8,4	-1,1	3,7	1,8	0,8
Afkast på benchmark	5,2	0,4	2,0	-0,0	0,9
Omkostningsprocent	0,574	0,562	0,568	0,571	0,569
Porteføljens omsætningshastighed	0,566	0,850	0,500	0,660	0,620

Mellemlange Obligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	50	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	170.054	165.400
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	50.690	41.673
Andre renteindtægter	1.537	891
Renteudgifter	-1.488	-1.218
I alt renter	220.843	206.746

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.076	79.886
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-42.920	-37.671
I alt obligationer	-35.844	42.215
Valutaterminsforretninger/futures	6.333	29.328
Renteterminsforretninger/futures	-25.322	7.278
I alt afledte finansielle instrumenter	-18.989	36.606
Valutakonti	-1.149	493
Handelsomkostninger	-107	-96
I alt kursgevinster og -tab	-56.089	79.218

Bruttohandelsomkostninger	107	96
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	107	96

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	5	0
Fast administrationshonorar	68.714	0	68.436	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	68.718	0	68.441	0
Administrationsomkostninger i alt	68.718		68.441	

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

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

5. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	6.323	3.423
Renteindtægter	220.744	207.073
Kursgevinster/tab	-56.206	150.563
Administrationsomkostninger	-68.718	-68.441
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.519	-2.697
Til rådighed for udlodning	103.662	289.921
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	44.127	212.620
Udbetalt acontoudlodning i året	58.952	70.979
Overført til næste år	584	6.323
I alt disponeret	103.662	289.921

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	7.087.336	11.946.307	7.341.419	12.377.812
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-213.496		-152.910
Emissioner i året	306.553	508.747	34.217	57.535
Indløsninger i året	-39.400	-65.304	-288.300	-483.308
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		280		634
Foreslået udlodning		44.127		212.620
Overført til udlodning				
næste år		584		6.323
Overført fra resultatopgørelsen		-7.627		-72.399
I alt investorenes formue	7.354.489	12.213.618	7.087.336	11.946.307

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	11.813.911	96,7	12.177.520	101,9
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	-18.151	-0,1	5.979	0,1
I alt finansielle instrumenter	11.795.760	96,6	12.183.499	102,0
Øvrige aktiver og passiver	417.858	3,4	-237.192	-2,0
Formue i alt	12.213.618	100,0	11.946.307	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	7.156.182	6.993.694
Kursværdi af salg af værdipapirer	7.544.759	7.016.183
Samlet kursværdi	14.700.941	14.009.876

Mellemlange Obligationer

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

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.

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

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer			
	2018	2017	
Valuta			
CHF	-248.768	-245.046	
DKK	1.333.722	1.740.224	
EUR	-732.244	-1.031.035	
SEK	-368.300	-452.957	

Den underliggende eksponering opnået gennem renteswaps			
	2018	2017	
Valuta			
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente	3 - 10 år	111.936	0
EUR Modtag fast rente - betal variabel rente	> 10 år	74.624	74.454

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	-354.480	0	
Købte rentefutures	341.404	1.337.918	

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 Abp
JP Morgan Securities PLC
Nordea Bank AB

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta			
		2018	2017
Likvide midler	EUR	1.269	0
Modtagen sikkerhed i alt		1.269	0

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

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

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



Verdens Obligationsmarkeder

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 2011

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060353886

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	2,8
Sharpe ratio	1,0
Tracking Error	0,5
Information ratio	-0,2
Markedets standardafvigelse	2,5
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,06
Indirekte handelsomkostninger	0,15

Varighedsfordeling

0 - 3 år	53,9
3 - 6 år	30,0
6 - 9 år	12,0
9 - år	4,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
96	108	115	135	-

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

Indledning

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

Afdelingens udvikling

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

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.

Verdens Obligationmarkeder

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

Verdens Obligationsmarkeder

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	23.105	25.995
2 Renteudgifter	-158	-178
3 Udbytter	9.906	9.351
I alt renter og udbytter	32.853	35.168
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-34.668	9.303
Kapitalandele	-35.137	21.063
Afledte finansielle instrumenter	-1.595	4.256
Valutakonti	-443	-824
Øvrige aktiver/passiver	2	-2
Handelsomkostninger	-7	-10
I alt kursgevinster og -tab	-71.848	33.786
I alt indtægter	-38.995	68.954
5 Administrationsomkostninger	-7.937	-8.555
Årets nettoresultat	-46.932	60.399
Resultatdisponering		
6 Foreslået udlodning	0	60.979
6 Overført til udlodning næste år	0	1.053
Overført til investorernes formue	-46.932	-1.633
I alt disponeret	-46.932	60.399

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	9.161	14.940
Indestående i andre pengeinstitutter	707	788
I alt likvide midler	9.868	15.728
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	18.331	23.552
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	571.705	678.501
Unoterede obligationer	8.418	1.793
I alt obligationer	598.454	703.846
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	569	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	172.799	219.757
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	221.210	214.872
I alt kapitalandele	394.578	434.629
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.991	4.309
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.476	9.526
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.334	2.961
Aktuelle skatteaktiver	0	3.871
I alt andre aktiver	10.810	16.358
Aktiver i alt	1.015.701	1.174.870
Passiver		
7 Investorernes formue	1.013.916	1.168.450
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.125	2.895
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	660	747
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.778
I alt anden gæld	660	3.525
Passiver i alt	1.015.701	1.174.870

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	104,1	-1,0	84,4	60,4	-46,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.240,5	1.189,5	1.116,7	1.069,8	1.023,3
Investorernes formue mio. kr.	1.390,6	1.256,3	1.227,0	1.168,5	1.013,9
Udbytte i pct. pr andel	6,40	2,90	6,10	5,70	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	112,1	105,6	109,9	109,2	99,1
Ændring i indre værdi i pct.	7,3	-0,3	6,9	5,2	-4,3
Kurs ultimo	112,6	105,9	110,0	109,4	99,4
Afkast målt på kurs i pct.	6,3	-0,5	6,8	5,2	-4,2
Afkast på benchmark	7,0	0,1	7,0	4,6	-3,4
Omkostningsprocent	0,740	0,733	0,710	0,722	0,736
Porteføljens omsætningshastighed	0,351	0,500	0,300	0,500	0,440

Verdens Obligationsmarkeder

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	41	10
Indestående i andre pengeinstitutter	15	5
Noterede obligationer fra danske udstedere	341	486
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.941	24.889
Unoterede obligationer	977	498
Andre renteindtægter	790	107
Renteudgifter	-158	-178
I alt renter	22.947	25.817

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	9.906	9.351

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-471	-61
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-33.108	11.054
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere	-7	0
Unoterede obligationer	-1.089	-1.683
I alt obligationer	-34.668	9.303
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-615	-4
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-27.250	11.246
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-7.272	9.821
I alt aktier	-35.137	21.063
Valutaterminsforretninger/futures	-3.471	1.848
Renteterminsforretninger/futures	1.876	2.408
I alt afledte finansielle instrumenter	-1.595	4.256
Valutakonti	-443	-824
Øvrige aktiver/passiver	2	-2
Handelsomkostninger	-7	-10
I alt kursgevinster og -tab	-71.848	33.786
Bruttohandelsomkostninger	7	10
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Nettohandelsomkostninger	7	10

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0	4	0
Fast administrationshonorar	7.931	0	8.551	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	7.937	0	8.555	0
Administrations- omkostninger i alt	7.937		8.555	

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. Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2018	2017
Udlodning overført fra sidste år	1.053	326
Renteindtægter og udbytter	28.342	35.238
Ikke refunderbare udbytteskatter	3.871	0
Kursgevinster/tab	-32.971	37.159
Administrationsomkostninger	-270	-8.555
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-24	-2.137
Til rådighed for udlodning	0	62.030
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	60.979
Overført til næste år	0	1.053
I alt disponeret	0	62.030

7. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
Cirkulerende andele			Cirkulerende andele	
Investorenes formue				
primo	1.069.811	1.168.450	1.116.724	1.227.011
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-60.580		-68.121
Emissioner i året	13.140	13.487	8.433	8.843
Indløsninger i året	-59.658	-60.560	-55.346	-59.714
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		51		32
Foreslået udlodning		0		60.979
Overført til udlodning næste år		0		1.053
Overført fra resultatopgørelsen		-46.932		-1.633
I alt investorenes formue	1.023.293	1.013.916	1.069.811	1.168.450

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
i 1.000 kr.			i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	763.403	75,3	921.810	78,9
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	230.494	22,7	218.079	18,7
I alt finansielle instrumenter	993.897	98,0	1.139.889	97,6
Øvrige aktiver og passiver	20.018	2,0	28.561	2,4
Formue i alt	1.013.916	100,0	1.168.450	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	378.857	497.110
Kursværdi af salg af værdipapirer	508.339	642.695
Samlet kursværdi	887.196	1.139.805

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

		2018		2017
		Egenkapital	Ejerandel	Ejerandel
Navn	Hjemsted	1.000 kr.	i %	i %
Nordea 1 - Emerging Mkt Hard Ccy Bond Fd HY-DKK	Luxembourg	1.321.900	6,0	8,1
Nordea 1 - European Corp Bond Fd Plus BI-EUR	Luxembourg	583.700	19,3	17,4

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		
DKK	740.450	846.581
EUR	-676.959	-768.444
GBP	-48.438	-62.551
USD	-15.123	-13.850
CHF	0	-2.497

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	-9.483	-10.818
Købte rentefutures	35.270	13.245

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	2.127	35.051
Købte CDS-aftaler	45.601	14.891

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
Morgan Stanley & Co International PLC
Nordea Bank Abp
Nordea Bank AB

Sikkerhed for derivater

Modtagen sikkerhed for derivater, valuta og værdi i basisvaluta	2018	2017
Likvide midler	EUR 1.567	650
Modtagen sikkerhed i alt	1.567	650

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

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

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



Virksomhedsobligationer

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 1999

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016015399

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Merrill Lynch EMU Corporate Index
Hedged DKK 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	2,2
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	0,4
Information ratio	-1,1
Markedets standardafvigelse	2,1
Markedets sharpe ratio	1,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,6
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,92
Indirekte handelsomkostninger	0,10

Varighedsfordeling

0 - 3 år	26,7
3 - 6 år	42,3
6 - 9 år	22,8
9 - år	8,3
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
98	104	111	127	154

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 europæiske virksomhedsobligationer med god kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udstedernes evne og vilje til at betale renter og afdrag på deres lån og tilbagebetale hovedstolen. For det andet den markeds-mæssige 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 Virksomhedsobligationer var -2,1 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,8 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 1,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med markedet for virksomhedsobligationer med investment grade-status eller højere.

Udvælgelsen af obligationer inden for sektorerne industri, energi og materialer gav et positivt bidrag til afdelingens udvikling. Udvælgelsen og analysen af virksomhederne betød, at afdelingen ikke var investeret i Generel Electric- og Pemex-obligationer, hvilket medførte en positiv udvikling i forhold til det relative afkast.

Obligationer udstedt af British American Tobacco samt flere obligationer fra sektorerne stabilt forbrug og finans trak ned i det relative afkast, og dermed endte afdelingen med et afkast lavere end det sammenlignelige indeks.

Virksomhedsobligationer

Afdelingen har gennem året været præget af, at forvalteren har investeret i udvalgte obligationer fra den finansielle sektor, men også i korte obligationer fra virksomheder med stærke regnskabs- og balancetal.

Markedsudviklingen

Lige som de fleste andre obligationstyper blev investment grade-virksomhedsobligationer ramt af en række faktorer i 2018, der samlet set gav en negativ udvikling i afkastet gennem hele året.

Efter en relativt 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.

Modsat tidligere år fik obligationerne ikke meget hjælp fra ECB, og selvom det ikke var den store overraskelse, at opkøbsprogrammet ville løbe ud, og der kunne være udsigt til rentestigninger, var det ligeledes en faktor, der påvirkede virksomhedsobligationerne.

De positive nyheder kom fra virksomhedernes regnskaber, der generelt viste et billede af, at der er styr på indtjening og omkostninger, og at virksomhederne er relativt robuste og i stand til at møde deres forpligtelser over for investorerne.

Forventninger

Ved indgangen til 2019 er kreditspændet mellem virksomhedsobligationer med investment grade-status 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.

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.

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

Virksomhedsobligationer

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	9.803	16.038
2 Renteudgifter	-68	-71
I alt renter	9.735	15.967
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-13.982	6.460
Afledte finansielle instrumenter	-1.744	-859
Valutakonti	-127	-758
Øvrige aktiver/passiver	-1	1
I alt kursgevinster og -tab	-15.854	4.844
I alt indtægter	-6.119	20.811
4 Administrationsomkostninger	-4.224	-6.153
Årets nettoresultat	-10.343	14.658
Resultatdisponering		
5 Foreslået udlodning	2.732	10.623
5 Overført til udlodning næste år	218	411
Overført til investorernes formue	-13.293	3.624
I alt disponeret	-10.343	14.658

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.039	4.054
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	2.068	4.083
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.718	31.797
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	374.639	511.396
Unoterede obligationer	7.239	0
I alt obligationer	403.596	543.193
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	15	44
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.717	6.585
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.486
I alt andre aktiver	4.717	9.071
Aktiver i alt	410.396	556.391
Passiver		
6 Investorernes formue	409.647	552.917
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	436	289
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	313	421
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.764
I alt anden gæld	313	3.185
Passiver i alt	410.396	556.391

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	200,4	-22,7	51,8	14,7	-10,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.522,3	1.343,1	865,0	590,2	455,3
Investorernes formue mio. kr.	1.676,3	1.325,7	837,1	552,9	409,6
Udbytte i pct. pr andel	10,10	5,70	5,00	1,80	0,60
Indre værdi pr. andel ultimo	110,1	98,7	96,8	93,7	90,0
Ændring i indre værdi i pct.	8,4	-1,5	3,9	2,1	-2,1
Kurs ultimo	110,2	98,7	96,8	93,7	90,0
Afkast målt på kurs i pct.	8,6	-1,6	3,9	2,0	-2,0
Afkast på benchmark	8,3	-0,7	5,0	2,1	-1,3
Omkostningsprocent	0,880	0,858	0,888	0,898	0,890
Porteføljens omsætningshastighed	0,525	0,630	0,560	0,870	0,790

Virksomhedsobligationer

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	1	6
Noterede obligationer fra danske udstedere	441	690
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.306	15.342
Unoterede obligationer	55	0
Renteudgifter	-68	-71
I alt renter	9.735	15.967

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-588	-78
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-13.276	6.538
Unoterede obligationer	-118	0
I alt obligationer	-13.982	6.460
Valutaterminsfretninger/futures	-1.744	-859
Valutakonti	-127	-758
Øvrige aktiver/passiver	-1	1
I alt kursgevinster og -tab	-15.854	4.844

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	4	0
Fast administrationshonorar	4.220	0	6.149	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	4.224	0	6.153	0
Administrations- omkostninger i alt	4.224		6.153	

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	411	518
Renteindtægter	9.802	16.033
Kursgevinster/tab	-2.392	3.402
Administrationsomkostninger	-4.224	-6.153
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-647	-2.765
Til rådighed for udlodning	2.950	11.035
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	2.732	10.623
Overført til næste år	218	411
I alt disponeret	2.950	11.035

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	590.168	552.917	864.972	837.134
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-10.437		-43.249
Emissioner i året	2.980	2.718	7.326	6.688
Indløsninger i året	-137.817	-125.276	-282.130	-262.455
Emissionstillæg og				
indløsningsfradrag		68		141
Foreslået udlodning		2.732		10.623
Overført til udlodning				
næste år		218		411
Overført fra				
resultatopgørelsen		-13.293		3.624
I alt investorenes formue	455.331	409.647	590.168	552.917

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede				
finansielle instrumenter	396.357	96,8	543.193	98,2
Finansielle instrumenter				
noteret på et andet				
reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede				
finansielle instrumenter,				
der planlægges noteret				
på en fondsbørs				
eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle				
instrumenter	6.818	1,7	-245	-0,0
I alt finansielle instrumenter	403.175	98,4	542.948	98,2
Øvrige aktiver og passiver	6.472	1,6	9.969	1,8
Formue i alt	409.647	100,0	552.917	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	300.102	426.723
Kursværdi af salg af værdipapirer	325.256	519.977
Samlet kursværdi	625.358	946.699

Virksomhedsobligationer

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	404.887	547.451
EUR	-405.309	-547.696

Modparter til derivattransaktioner

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



Virksomhedsobligationer Højrente KL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2000

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016067432
DK0060890036

Porteføljeforvalter:

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

Benchmark

Merrill Lynch Global HY Constrained
(Hedged DKK) 100%

Nøgletal

Årlig omkostningsprocent ÅOP
Virksomhedsoblig. Højrente kl. 1 1,21
Virksomhedsoblig. Højrente kl. 2 0,66

Indirekte handelsomkostninger
Virksomhedsoblig. Højrente kl. 1 0,09
Virksomhedsoblig. Højrente kl. 2 0,09

Varighedsfordeling

0 - 3 år	33,5
3 - 6 år	57,6
6 - 9 år	8,1
9 - år	0,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
Virksomhedsobligationer Højrente kl. 1				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	113	111	137	237

Virksomhedsobligationer Højrente kl. 2				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
-	-	-	-	-

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 med lav kreditvurdering. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første udstedernes 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 Virksomhedsobligationer Højrente var -5,3 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,5 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 4,8 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med markedet for high-yield obligationer eller højere.

High yield-obligationer viste en negativ udvikling gennem det meste af 2018, og kreditspændet mod statsobligationer blev udvidet, hvilket var den mest betydningsfulde årsag til årets afkast.

For markedet som helhed var det gennem 2018 de obligationer, der havde den bedste kreditvurdering, som ikke kunne følge med udviklingen for obligationer med lavere kreditvurdering. Afdelingens portefølje havde en overvægt af obligationer med lavere kreditvurdering, og da udvælgelsen af disse obligationer blandt udstedelserne i markedet var

Virksomhedsobligationer Højrente KL

god, gav dette et positivt bidrag til det relative afkast. Sektorerne telekommunikation og sundhedspleje var de bedste sektorer, mens sektorerne for ikke-amerikanske banker og servicesektoren var med til at trække det relative afkast ned.

Afdelingen har gennem året været undervægtet i obligationer udstedt af virksomheder fra emerging markets-landene, og da udviklingen for netop obligationer fra emerging markets har været under pres gennem det meste af året, gav dette en positiv udvikling i afdelingens relative afkast.

Markedsudviklingen

På det globale marked for high yield-obligationer er ca. 55 pct. udstedt af amerikanske virksomheder, 25 pct. af europæiske virksomheder og 20 pct. af virksomheder fra emerging markets.

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.

Udviklingen på den politiske scene med krisen i Italien, udsigterne til en handelskrig mellem USA og Kina samt valgene i Brasilien og Mexico fik investorerne til at søge mod mere sikre investeringer på obligationsmarkederne i form af statsobligationer.

Når markederne korrigerede med stigende kurser på obligationerne, var det på baggrund af gode regnskaber fra virksomhederne eller en positiv udvikling i råvarepriserne, men dette var over året som helhed ikke nok til at generere et positivt afkast for high yield-obligationerne.

Forventninger

Konkursrisikoen er stadig på et lavt niveau og må forventes at forblive lav i lyset af de positive udsigter, der tegner sig i virksomhedernes regnskaber, hvor både indtjening og tallene for balancerne og gældsbyrden

viser tegn på, at der er styr på omkostninger, og at tilbagebetalingsevnen er god.

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

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.

Virksomhedsobligationer Højrente KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter:		
2 Renteindtægter	232.639	335.063
2 Renteudgifter	-247	-437
I alt renter	232.392	334.626
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-133.726	-484.567
Kapitalandele	0	-1.334
Afledte finansielle instrumenter	-224.013	541.965
Valutakonti	-22.105	-25.477
Øvrige aktiver/passiver	717	-712
Handelsomkostninger	-1	-54
I alt kursgevinster og -tab	-379.128	29.821
I alt indtægter	-146.736	364.447
4 Administrationsomkostninger	-41.752	-62.912
Resultat før skat	-188.488	301.535
5 Skat	-222	-834
Årets nettoresultat	-188.710	300.701
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	117.833
Overført til investorernes formue	-188.710	182.868
I alt disponeret	-188.710	300.701

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	49.950	76.039
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	49.979	76.068
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.120.859	4.222.290
Unoterede obligationer	0	6.645
I alt obligationer	3.120.859	4.228.935
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.032	78.796
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	53.971	66.555
Aktiver i alt	3.227.841	4.450.354
Passiver		
6 Investorernes formue	3.182.432	4.441.689
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	42.234	3.399
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.175	4.363
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	903
I alt anden gæld	3.175	5.266
Passiver i alt	3.227.841	4.450.354

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	370,5	-382,2	853,2	300,7	-188,7
Investorernes formue mio. kr.	8.853,7	7.306,4	6.589,1	4.441,7	3.182,4
Porteføljens omsætningshastighed	0,523	0,480	0,180	0,520	0,440

Virksomhedsobligationer Højrente KL

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	650	326
Indestående i andre pengeinstitutter	52	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	231.694	334.806
Unoterede obligationer	243	-69
Renteudgifter	-247	-437
I alt renter	232.392	334.626

3. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-133.599	-485.645
Unoterede obligationer	-127	1.078
I alt obligationer	-133.726	-484.567
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	-1.334
Valutaterminsforretninger/futures	-224.013	541.965
Valutakonti	-22.105	-25.477
Øvrige aktiver/passiver	717	-712
Handelsomkostninger	-1	-54
I alt kursgevinster og -tab	-379.128	29.821

Bruttohandelsomkostninger	2	90
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-36
Nettohandelsomkostninger	1	54

4. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af	2017	Andel af
	Afdelings- direkte	fællesomk.	Afdelings- direkte	fællesomk.
Fast adm.honorar	41.756	0	62.906	0
Øvrige omkostninger	-4	0	6	
Klassespecifikke omkostninger i alt	41.752	0	62.912	0
Administrationsomkostninger i alt	41.752		62.912	

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. Skat

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

6. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue- værdi	2017	Formue- værdi
	Cirkule- rende andele		Cirkule- rende andele	
Investorenes formue				
primo	3.927.760	4.441.689	5.804.997	6.589.125
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-106.552		-342.606
Emissioner i året	110.171	120.166	52.172	57.674
Indløsninger i året	-983.258	-1.084.881	-1.929.409	-2.164.400
Emissionstillæg og				
indløsningsfradrag		720		1.195
Foreslået udlodning		0		117.833
Overført fra				
resultatopgørelsen		-188.710		182.868
I alt investorenes formue	3.054.673	3.182.432	3.927.760	4.441.689

7. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede				
finansielle instrumenter	3.120.859	98,1	4.222.290	95,1
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	-39.202	-1,2	82.042	1,8
I alt finansielle instrumenter	3.081.657	96,8	4.304.332	96,9
Øvrige aktiver og passiver	100.775	3,2	137.357	3,1
Formue i alt	3.182.432	100,0	4.441.689	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	784.534	1.196.248
Kursværdi af salg af værdipapirer	953.467	1.624.747
Samlet kursværdi	1.738.001	2.820.995

Virksomhedsobligationer Højrente 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	3.143.170	4.364.415
EUR	-412.956	-384.450
GBP	-30.213	-63.681
USD	-2.739.203	-3.840.887

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
Danske Bank A/S
Goldman Sachs International
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Nordea Bank AB

Virksomhedsobligationer Højrente KL1

Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	370,5	-382,2	853,2	300,7	-188,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	8.109,1	7.281,3	5.805,0	3.927,8	3.054,7
Investorerens formue mio. kr.	8.853,7	7.306,4	6.589,1	4.441,7	3.182,4
Indre værdi pr. andel ultimo	109,2	100,3	113,5	113,1	104,2
Ændring i indre værdi i pct.	3,8	-5,1	13,1	5,1	-7,9
Kurs ultimo	109,4	100,4	113,5	113,1	104,2
Afkast målt på kurs i pct.	4,1	-5,2	13,0	5,1	-8,0
Standardafvigelse	5,2	5,2	4,9	4,7	5,8
Sharpe ratio	1,6	0,8	1,3	0,9	-0,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,2	5,4	5,9	5,8	0,2
Tracking error	1,1	1,2	1,3	1,1	3,4
Information ratio	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-1,0
Omkostningsprocent	1,151	1,146	1,151	1,164	1,162
Porteføljens omsætningshastighed	0,523	0,480	0,180	0,520	

	2018	2017
Andel af resultatet af fællesporteføljen	-146.958	363.613
Andel af fællesomkostninger	0	0
Klassespecifikke omkostninger	-41.752	-62.912
Årets nettoresultat	-188.710	

Investorerens formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorerens formue primo	3.927.760	4.441.689		
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-106.552		
Emissioner i året	110.161	120.156		
Indløsninger i året	-983.258	1.084.882	-1.929.409	-2.164.400
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		720		1.195
Overført fra resultatopgørelsen		-188.710		
I alt investorerens formue	3.054.663	3.182.422		

Virksomhedsobligationer Højrente KL2

Hoved og nøgletaloversigt

	2018 **
Årets nettoresultat, mio. kr.	0,0
Cirkulerende andele, mio kr.	0,0
Investorerne formue mio. kr.	0,0
Indre værdi pr. andel ultimo	96,6
Ændring i indre værdi i pct.	-3,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	-3,4
Afkast på benchmark	-4,8
Omkostningsprocent	0,452

** Omfatter perioden 03.04.2018 - 31.12.2018

	2018
Andel af resultatet af fællesporteføljen	0
Andel af fællesomkostninger	0
Klassespecifikke omkostninger	0
Årets nettoresultat	0

Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Emissioner i året	10	10
I alt investorerne formue	10	10



Aktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1999

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010250158

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	13,9
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	1,0
Active Share	59,7
Information ratio	-0,8
Markedets standardafvigelse	13,8
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,4
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,51
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Landefordeling	procent
USA	40,2
Danmark	29,3
Japan	7,4
Luxembourg	6,5
Frankrig	2,6
England	2,5
Tyskland	2,2
Øvrige	9,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
92	109	147	197	292

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

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 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 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 Aktier var -8,1 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,2 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.

Aktier

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 næsten 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.

Aktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	121	53
2 Renteudgifter	-234	-315
3 Udbytter	57.688	54.454
I alt renter og udbytter	57.575	54.192
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-185.528	155.332
Afledte finansielle instrumenter	-296	1.276
Valutakonti	451	-662
Øvrige aktiver/passiver	22	-31
Handelsomkostninger	-478	-833
I alt kursgevinster og -tab	-185.829	155.082
Andre indtægter	75	63
I alt indtægter	-128.179	209.337
5 Administrationsomkostninger	-23.112	-25.986
Resultat før skat	-151.291	183.351
6 Skat	-3.137	-3.748
Årets nettoresultat	-154.428	179.603
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	114.435	231.900
7 Overført til udlodning næste år	1.094	1.174
Overført til investorernes formue	-269.957	-53.471
I alt disponeret	-154.428	179.603

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	30.829	35.564
Indestående i andre pengeinstitutter	30	727
I alt likvide midler	30.859	36.291
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	242.506	304.950
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.064.013	1.368.469
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	242.944	312.332
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	107.058	99.352
I alt kapitalandele	1.656.521	2.085.103
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.247	1.492
Mellemværende vedr. handelsafvikling	397	3.020
Aktuelle skatteaktiver	1.331	1.176
I alt andre aktiver	2.975	5.688
Aktiver i alt	1.690.355	2.127.082
Passiver		
8 Investorernes formue	1.688.190	2.124.006
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.791	2.195
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	374	881
I alt anden gæld	2.165	3.076
Passiver i alt	1.690.355	2.127.082

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	423,8	363,8	201,7	179,6	-154,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.547,1	1.359,9	1.523,4	1.486,5	1.448,5
Investorernes formue mio. kr.	2.518,4	2.281,7	2.361,6	2.124,0	1.688,2
Udbytte i pct. pr andel	18,60	24,90	23,90	15,60	7,90
Indre værdi pr. andel ultimo	162,8	167,8	155,0	142,9	116,5
Ændring i indre værdi i pct.	17,9	13,7	9,5	8,7	-8,1
Kurs ultimo	162,6	168,4	155,3	143,6	116,1
Afkast målt på kurs i pct.	18,1	14,2	9,0	9,0	-8,7
Afkast på benchmark	18,1	13,9	10,3	10,3	-4,9
Omkostningsprocent	1,349	1,351	1,277	1,222	1,225
Porteføljens omsætningshastighed	0,353	0,380	0,650	0,400	0,360

Aktier

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	103	53
Indestående i andre pengeinstitutter	18	0
Renteudgifter	-234	-315
I alt renter	-113	-262

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	9.369	7.800
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	33.195	37.918
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	15.124	8.736
I alt udbytter	57.688	54.454

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-40.418	43.400
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-78.917	65.267
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-5
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-49.271	34.299
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-16.922	12.371
I alt aktier	-185.528	155.332
Valutaterminforretninger/futures	0	1
Aktieterminer/futures	-296	1.275
I alt afledte finansielle instrumenter	-296	1.276
Valutakonti	451	-662
Øvrige aktiver/passiver	22	-31
Handelsomkostninger	-478	-833
I alt kursgevinster og -tab	-185.829	155.082
Bruttohandelsomkostninger	561	913
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-83	-80
Nettohandelsomkostninger	478	833

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	11	0	12	0
Fast administrationshonorar	23.101	0	25.974	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	23.112	0	25.986	0
Administrationsomkostninger i alt	23.112		25.986	

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	1.174	1.229
Renteindtægter og udbytter	57.791	54.507
Andre indtægter	75	63
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.279	-3.999
Kursgevinster/tab	86.654	214.840
Administrationsomkostninger	-23.112	-25.986
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.773	-7.580
Til rådighed for udlodning	115.530	233.073
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	114.435	231.900
Overført til næste år	1.094	1.174
I alt disponeret	115.530	233.073

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	1.486.538	2.124.006	1.523.433	2.361.570
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-230.807		-362.620
Emissioner i året	60.302	74.486	35.762	47.702
Indløsninger i året	-98.297	-125.230	-72.657	-102.298
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		163		49
Foreslået udlodning		114.435		231.900
Overført til udlodning næste år		1.094		1.174
Overført fra resultatopgørelsen		-269.957		-53.471
I alt investorenes formue	1.448.543	1.688.190	1.486.538	2.124.006

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.549.463	91,8	1.985.751	93,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	107.058	6,3	99.352	4,7
I alt finansielle instrumenter	1.656.521	98,1	2.085.103	98,2
Øvrige aktiver og passiver	31.669	1,9	38.903	1,8
Formue i alt	1.688.190	100,0	2.124.006	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	25	56
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	1.341	4.177

JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	39	48
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	24.789	31.497

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	423.684	556.705
Kursværdi af salg af værdipapirer	898.885	1.308.433
Samlet kursværdi	1.322.570	1.865.138

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

		2018	2017
		Egenkapital	Ejerandel
Navn	Hjemsted	1.000 kr.	i %
Nordea 2 - Global Enhanced Small Cap Fund Y-DKK	Luxembourg	7.387.600	1,5
			2,9

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	23.252	12.541
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,38 %	0,59 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,73 %	0,64 %
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	23.252	12.541
I alt	23.252	12.541

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH Storbritannien	22.148	5.336
HSBC Storbritannien	676	0
MORGAN USA	244	0
UBS Storbritannien	117	4.164
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN ABSverige	67	0
MORGAN Storbritannien	0	67
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	0	829
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	2.145
I alt	23.252	12.541

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	75	63
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	13	11

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 86	3.035
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 336	4.469
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY 23.306	5.160
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 0	723
Likvide midler	USD 749	0
Modtagen sikkerhed i alt	24.477	13.386

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	3
1 - 3 måneder	3	360
3 måneder - 1 år	0	291
> 1 år	23.726	12.732
Ubestemt løbetid	749	0
I alt	24.477	13.386

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Japan	23.306	5.160
Den Amerikanske Centralbank FED	749	0
Storbritannien	336	4.469
Finland	45	174
Frankrig	20	1.227
Tyskland	10	325
Belgien	9	745
Holland	2	303
USA	0	723
Østrig	0	259

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	8	2
--	---	---

Aktier

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	24.477	13.386

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2018	2017
Købte rentefutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Solgte aktiefutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Købte aktiefutures	0	9.612

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International

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

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

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

Aktier II

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: januar 1987

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015357065

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

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

Nøgletal

Standardafvigelse	13,9
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	1,1
Active Share	59,0
Information ratio	-0,8
Markedets standardafvigelse	13,8
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,4
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,50
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Landefordeling	procent
USA	40,3
Danmark	27,6
Luxembourg	7,8
Japan	7,5
Frankrig	2,6
England	2,5
Tyskland	2,2
Øvrige	9,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
92	109	146	196	289

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

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 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 Aktier II var -8,1 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,2 procentpoint lavere end dens 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 en meget stor efterspørgsel i markedet efter vækstaktier.

Aktier II

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 finansmarkederne.

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.

Aktier II

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	55	23
2 Renteudgifter	-126	-128
3 Udbytter	26.853	24.998
I alt renter og udbytter	26.782	24.893
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-88.969	75.355
Afledte finansielle instrumenter	-206	535
Valutakonti	342	-729
Øvrige aktiver/passiver	10	-25
Handelsomkostninger	-240	-383
I alt kursgevinster og -tab	-89.063	74.753
Andre indtægter	56	35
I alt indtægter	-62.225	99.681
5 Administrationsomkostninger	-11.618	-12.833
Resultat før skat	-73.843	86.848
6 Skat	-1.568	-1.829
Årets nettoresultat	-75.411	85.019
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	46.348	100.165
7 Overført til udlodning næste år	60	114
Overført til investorerne formue	-121.819	-15.260
I alt disponeret	-75.411	85.019

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.887	17.162
Indestående i andre pengeinstitutter	29	378
I alt likvide midler	18.916	17.540
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	119.407	150.010
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	524.775	656.936
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	105.090	119.605
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	63.720	74.504
I alt kapitalandele	812.992	1.001.055
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	608	718
Mellemværende vedr. handelsafvikling	196	1.336
Aktuelle skatteaktiver	570	462
I alt andre aktiver	1.374	2.516
Aktiver i alt	833.282	1.021.111
Passiver		
8 Investorerne formue	832.181	1.019.731
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	903	1.096
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	198	284
I alt anden gæld	1.101	1.380
Passiver i alt	833.282	1.021.111

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	187,6	157,1	85,3	85,0	-75,4
Cirkulerende andele, mio. kr.	286,1	236,6	214,0	204,0	201,5
Investorerne formue mio. kr.	1.150,9	1.081,1	1.065,9	1.019,7	832,2
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	39,10	49,10	23,00
Indre værdi pr. andel ultimo	402,2	456,8	498,1	499,9	413,0
Ændring i indre værdi i pct.	18,1	13,6	9,0	8,8	-8,1
Kurs ultimo	402,8	458,0	499,0	502,5	411,0
Afkast målt på kurs i pct.	18,6	13,7	9,0	9,1	-8,8
Afkast på benchmark	18,1	13,9	10,3	10,3	-4,9
Omkostningsprocent	1,318	1,331	1,281	1,270	1,253
Porteføljens omsætningshastighed	0,340	0,310	0,510	0,380	0,340

Aktier II

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	51	23
Indestående i andre pengeinstitutter	4	0
Renteudgifter	-126	-128
I alt renter	-71	-105

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	4.761	3.696
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.300	18.137
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	5.792	3.165
I alt udbytter	26.853	24.998

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-19.663	20.773
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-39.203	30.283
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-20.381	12.738
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-9.722	11.561
I alt aktier	-88.969	75.355
Aktieterminer/futures	-206	535
Valutakonti	342	-729
Øvrige aktiver/passiver	10	-25
Handelsomkostninger	-240	-383
I alt kursgevinster og -tab	-89.063	74.753
Bruttohandelsomkostninger	270	425
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-30	-42
Nettohandelsomkostninger	240	383

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	9	0
Fast administrationshonorar	11.611	0	12.824	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	11.618	0	12.833	0
Administrationsomkostninger i alt	11.618		12.833	

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	114	60
Renteindtægter og udbytter	26.898	25.021
Andre indtægter	56	35
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.670	-1.816
Kursgevinster/tab	33.931	92.897
Administrationsomkostninger	-11.618	-12.833
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.302	-3.085
Til rådighed for udlodning	46.408	100.280
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	46.348	100.165
Overført til næste år	60	114
I alt disponeret	46.408	100.280

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	204.003	1.019.731	213.978	1.065.873
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-99.919		-82.531
Emissioner i året	6.385	27.918	2.825	13.170
Indløsninger i året	-8.876	-40.180	-12.800	-61.834
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		42		34
Foreslået udlodning		46.348		100.165
Overført til udlodning næste år		60		114
Overført fra resultatopgørelsen		-121.819		-15.260
I alt investorenes formue	201.512	832.181	204.003	1.019.731

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	749.272	90,0	926.551	90,9
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	63.720	7,7	74.504	7,3
I alt finansielle instrumenter	812.992	97,7	1.001.055	98,2
Øvrige aktiver og passiver	19.189	2,3	18.676	1,8
Formue i alt	832.181	100,0	1.019.731	100,0

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

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

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

		31.12.2018	31.12.2017
Nordea Bank			
Stk./nom		12	28
Kurs		54,23	75,20
Kursværdi		661	2.069
JPMorgan Chase		31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom		20	23
Kurs		97,62	106,94
Kursværdi		12.486	15.115

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	213.496	286.744
Kursværdi af salg af værdipapirer	420.479	465.297
Samlet kursværdi	633.975	752.041

Aktier II

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	13.359	8.426
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,61 %	0,83 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,30 %	0,93 %

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	13.359	8.426
I alt	13.359	8.426

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH	12.349	482
HSBC	430	0
VIRTU	307	0
UBS	223	2.606
MORGAN	49	0
DEUTSCHE BANK	0	800
CITIGROUP	0	780
MORGAN	0	3.758
I alt	13.359	8.426

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt	56	35
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	10	6

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	9	3.611
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	344	2.831
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	12.995	416
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	1	2.136
Likvide midler	USD	701	0
Modtagen sikkerhed i alt		14.049	8.994

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	22
7 dage - 1 måned	0	72
1 - 3 måneder	5	330
3 måneder - 1 år	0	361
> 1 år	13.344	8.209
Ubestemt løbetid	701	0
I alt	14.049	8.994

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Japan	12.995	416
Den Amerikanske Centralbank FED	701	0
Storbritannien	344	2.831
Finland	7	285
Belgien	2	554
USA	1	2.136
Tyskland	0	998
Holland	0	284
Frankrig	0	1.320
Østrig	0	170

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	2	6
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	14.049	8.994

Aktier II

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Købte rentefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Solgte aktiefutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Købte aktiefutures	0	4.806
Solgte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International

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

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

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

Danmark

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 1984

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010265859

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

OMX Copenhagen Cap Index Perform
(GDR) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,4
Sharpe ratio	0,7
Tracking Error	3,1
Active Share	27,6
Information ratio	-0,3
Markedets standardafvigelse	14,1
Markedets sharpe ratio	0,8
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	9,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,47
Indirekte handelsomkostninger	0,08

Sektorfordeling

	procent
Stabilt forbrug	45,9
Industri	21,5
Finans	12,9
Energi	11,8
Cyklisk forbrug	4,7
Råvarer	2,4
Øvrige	0,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
87	101	166	283	429

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til to forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Desuden kan afdelingen investere 10 pct. af formuen uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Danmark var -13,2 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 5,7 procentpoint lavere end referenceindeks, som faldt 7,5 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens lavere afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer i Højgaard Holding og NKT. Afdelingens overvægt i Højgaard Holding udviklede sig svagt som følge af en skuffende udvikling i datterselskabet MT Holding. MT Holding leverede svage regnskabsresultater gennem året på trods af en høj aktivitet i byggeriet. Kabelvirksomheden NKT havde også et udfordrende år, hvor selskabet mistede over halvdelen af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerhed omkring ordreindgangen, som var svag gennem året. Afdelingens undervægt i Coloplast trak også ned i afkastet, idet aktiekursen steg gennem året.

Danmark

Rockwool International bidrog positivt til afkastet. Selskabet fik ny ledelse, som vil reducere omkostningerne i selskabet, og det var medvirkende til den positive udvikling i aktiekursen. Royal Unibrew bidrog også til afkastet efter selskabet i løbet af året offentliggjorde en række kvartalsregnskaber, der overraskede investorerne positivt. Royal Unibrew nød endvidere godt af den meget varme sommer, der øgede salget af drikkevarer.

Markedsudviklingen

2018 blev et udfordrende år for det danske aktiemarked. Markedet blev ramt af den generelt svage udvikling på de europæiske aktiemarkeder, hvor en relativ svag vækst i økonomien og politiske udfordringer trak markedet ned. Specielt var oktober hård mod danske aktier. Flere af de store danske selskaber, for eksempel Novo Nordisk og Danske Bank, blev hårdt ramt.

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.

Energiselskabet Ørsted fortsatte sin positive udvikling fra 2017. Flere positive nyheder prægede kursudviklingen, blandt andet selskabets opkøb af en amerikansk udvikler af havvindmølleparker. Købet gav Ørsted en øjeblikkelig markedsposition på det vigtige amerikanske marked. På trods af stigende priser på malt og korn sidst på året kom Royal Unibrew positivt gennem året i kraft af stigende omsætning og indtjening.

Coloplasts positive udvikling understøttes af en høj organisk vækst, samt af at selskabet opjusterede vækstforventningerne til den fremtidige vækst. Det var specielt positivt, at selskabet nu oplever momentum på emerging market-landene.

Den verserende sag om hvidvask trak Danske Bank markant ned i løbet af året. Smykkevirksomheden Pandora havde et udfordrende år, hvor selskabet mistede halvdelen af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt

af usikkerheden om omsætningsudviklingen i USA samt et større salg fra udenlandske investorer.

Forventninger

Afkastpotentialet på det danske aktiemarked ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i Danmark såvel som på de danske eksportmarkeder. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst aftager i 2019, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA. Begge faktorer vil lægge en dæmper på udviklingen på det danske aktiemarked.

På trods af et relativt stort fald i aktiekurserne i 2018 er danske aktier fortsat forholdsvis højt værdiansat, også selvom mange af de store danske selskaber må betegnes som kvalitetsaktier. Forventningerne til den fremtidige indtjening er blandede ved indgangen til 2019. Det kan primært henføres til den verserende handelskrig mellem USA og Kina, der kan påvirke rederiernes indtjening. Medicinalselskaberne og primært Novo Nordisk er fortsat under pres for at sænke priserne på visse former for medicin i USA.

En lavere økonomisk vækst på globalt plan kan påvirke det danske aktiemarked negativt og specielt eksportselskaberne. Modsat er det danske aktiemarked mere defensivt end mange andre markeder, fordi en meget stor andel af markedet udgøres af medicinalselskaber eller selskaber, der producerer udstyr til sundhedsvæsenet. Det kan blive en fordel for disse selskaber i 2019.

Rentestigninger i USA og dermed en højere dollarkurs vil påvirke indtjeningen positivt i de danske selskaber med stor eksport til USA, såsom Vestas og Novo Nordisk.

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.

Danmark

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	21	0
2 Renteudgifter	-268	-387
3 Udbytter	50.123	46.484
I alt renter og udbytter	49.876	46.097
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	-257.090	256.645
Handelsomkostninger	-995	-2.529
I alt kursgevinster og -tab	-258.085	254.116
Andre indtægter	179	138
I alt indtægter	-208.030	300.351
5 Administrationsomkostninger	-21.848	-26.415
Resultat før skat	-229.878	273.936
6 Skat	3.056	-706
Årets nettoresultat	-226.822	273.230
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	149.489	413.141
7 Overført til udlodning næste år	692	384
Overført til investorernes formue	-377.003	-140.295
I alt disponeret	-226.822	273.230

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	19.250	36.865
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	19.279	36.894
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.387.088	1.946.096
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.064	29.557
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.513	1.017
I alt kapitalandele	1.397.665	1.976.670
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	19.698
Aktuelle skatteaktiver	0	1.013
I alt andre aktiver	0	20.711
Aktiver i alt	1.416.944	2.034.275
Passiver		
8 Investorernes formue	1.415.281	2.025.053
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.663	2.268
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	6.954
I alt anden gæld	1.663	9.222
Passiver i alt	1.416.944	2.034.275

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	845,0	1.403,9	-21,8	273,2	-226,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.173,6	982,6	776,6	839,7	859,1
Investorernes formue mio. kr.	4.279,9	4.030,1	2.317,3	2.025,1	1.415,3
Udbytte i pct. pr andel	76,40	111,10	91,80	49,20	17,40
Indre værdi pr. andel ultimo	363,3	410,2	298,4	241,2	164,7
Ændring i indre værdi i pct.	21,5	35,2	1,4	14,6	-13,2
Kurs ultimo	363,1	409,0	298,3	241,3	164,4
Afkast målt på kurs i pct.	21,4	34,8	1,5	14,7	-13,0
Afkast på benchmark	17,2	30,8	3,2	16,8	-7,5
Omkostningsprocent	1,092	1,217	1,361	1,347	1,362
Porteføljens omsætningshastighed	0,594	0,670	0,870	0,870	0,850

Danmark

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	21	0
Renteudgifter	-268	-387
I alt renter	-247	-387

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	49.599	41.776
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	524	4.708
I alt udbytter	50.123	46.484

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-254.430	261.836
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-2.660	-5.191
I alt aktier	-257.090	256.645
Handelsomkostninger	-995	-2.529
I alt kursgevinster og -tab	-258.085	254.116
Bruttohandelsomkostninger	1.182	2.790
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-187	-261
Nettohandelsomkostninger	995	2.529

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	5	0	8	0
Fast administrationshonorar	21.843	0	26.407	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	21.848	0	26.415	0
Administrationsomkostninger i alt	21.848		26.415	

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	384	315
Renteindtægter og udbytter	50.123	46.484
Andre indtægter	179	138
Ikke refunderbare udbytteskatter	4.070	-1.648
Kursgevinster/tab	117.236	372.998
Administrationsomkostninger	-21.848	-26.415
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	37	21.653
Til rådighed for udlodning	150.181	413.525
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	149.489	413.141
Overført til næste år	692	384
I alt disponeret	150.181	413.525

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	839.717	2.025.053	776.553	2.317.278
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-416.163		-705.072
Emissioner i året	127.868	233.508	99.611	228.068
Indløsninger i året	-108.451	-200.912	-36.447	-88.783
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		617		332
Foreslået udlodning		149.489		413.141
Overført til udlodning næste år		692		384
Overført fra resultatopgørelsen		-377.003		-140.295
I alt investorenes formue	859.134	1.415.281	839.717	2.025.053

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.396.152	98,6	1.975.653	97,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	1.513	0,1	1.017	0,1
I alt finansielle instrumenter	1.397.665	98,8	1.976.670	97,6
Øvrige aktiver og passiver	17.616	1,2	48.383	2,4
Formue i alt	1.415.281	100,0	2.025.053	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	167	297
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	9.064	22.339

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	893.125	1.158.630
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.751.546	2.594.589
Samlet kursværdi	2.644.671	3.753.219

Danmark

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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 tilbagekøbstransaktioner 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	23.379	72.564
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,65 %	3,58 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,67 %	3,65 %

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	23.379	72.564
I alt	23.379	72.564

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MORGAN Storbritannien	7.792	65.209
BNP Frankrig	6.562	0
UBS Storbritannien	6.534	0
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN ABSverige	1.275	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	1.217	0
CITIGROUP Storbritannien	0	6.022
MORGAN USA	0	1.333
I alt	23.379	72.564

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	179	138
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	32	24

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med

udlån af aktier		2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	13.003	36.668
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	1.330	16.650
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	10.484	20.790
Likvide midler	USD	0	3.068
Modtagen sikkerhed i alt		24.817	77.176

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	61	372
7 dage - 1 måned	226	167
1 - 3 måneder	592	2.142
3 måneder - 1 år	2.748	1.979
> 1 år	21.191	69.448
Ubestemt løbetid	0	3.068
I alt	24.817	77.176

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Frankrig	10.904	9.149
USA	10.484	20.790
Storbritannien	1.330	16.650
Finland	622	3.745
Belgien	605	4.382
Østrig	513	1.301
Tyskland	257	14.080
Holland	102	4.012
Den Amerikanske Centralbank FED	0	3.068

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	6
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	24.817	77.176

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

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

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



Danske Aktier Fokus

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 2005

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060012466

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

OMX Copenhagen Cap Index Perform
(GDR) 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,6
Sharpe ratio	0,9
Tracking Error	3,7
Active Share	30,7
Information ratio	0,8
Markedets standardafvigelse	14,1
Markedets sharpe ratio	0,8
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	11,0
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,64
Indirekte handelsomkostninger	0,15

Sektorfordeling

	procent
Stabilt forbrug	45,7
Industri	21,9
Finans	12,4
Energi	11,8
Cyklisk forbrug	5,6
Øvrige	2,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
87	104	194	361	604

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til to forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det andet den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Desuden kan afdelingen investere 10 pct. af formuen uden for Danmark, hvilket kan medføre en valutarisiko.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Danske aktier fokus var -12,7 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 5,2 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 7,5 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens lavere afkast kan primært henføres til afdelingens investeringer i Højgaard Holding og NKT. Afdelingens overvægt i Højgaard Holding udviklede sig svagt som følge af en skuffende udvikling i datterselskabet MT Holding. MT Holding leverede svage regnskabsresultater gennem året på trods af en høj aktivitet i byggeriet. Kabelvirksomheden NKT havde også et udfordrende år, hvor selskabet mistede over halvdelen af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerheden omkring ordreindgangen, som var svag gennem året. Afdelingens undervægt i Coloplast trak også ned i afkastet, idet aktiekursen steg gennem året.

Danske Aktier Fokus

Netcompany Group bidrog positivt til afkastet. Selskabet, der blev introduceret på børsen i 2018, er et IT selskab, der yder en række konsulenttydelser til både det private og offentlige i primært Danmark og Norge. Vestas bidrog også positivt til afkastet, idet selskabets ordrebog var stigende og indtjeningsmarginalerne efter en usikker periode stabiliserede sig.

Markedsudviklingen

2018 blev et udfordrende år for det danske aktiemarked. Markedet blev ramt af den generelt svage udvikling på de europæiske aktiemarkeder, hvor en relativ svag vækst i økonomien og politiske udfordringer trak markedet ned. Specielt var oktober hård mod danske aktier. Flere af de store danske selskaber, for eksempel Novo Nordisk og Danske Bank, blev hårdt ramt.

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.

Energiselskabet Ørsted fortsatte sin positive udvikling fra 2017. Flere positive nyheder prægede kursudviklingen, blandt andet selskabets opkøb af en amerikansk udvikler af havvindmølleparker. Købet gav Ørsted en øjeblikkelig markedsposition på det vigtige amerikanske marked.

På trods af stigende priser på malt og korn sidst på året kom Royal Unibrew positivt gennem året i kraft af stigende omsætning og indtjening.

Coloplasts positive udvikling understøttes af en høj organisk vækst, samt at selskabet opjusterede vækstforventningerne til den fremtidige vækst. Det var specielt positivt, at selskabet nu oplever momentum på emerging market-landene.

Den verserende sag om hvidvask trak Danske Bank markant ned i løbet af året.

Smykkevirksomheden Pandora havde et udfordrende år, hvor selskabet mistede halvdelen af markedsværdien. Aktiekursen er blevet ramt af usikkerheden om omsætningsudviklingen i USA samt et større salg fra udenlandske investorer.

Forventninger

Afkastpotentialet på det danske aktiemarked ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i Danmark såvel som på de danske eksportmarkeder. Det er forventningen, at den globale økonomiske vækst aftager i 2019, mens pengepolitikken langsomt strammes – primært i USA. Begge faktorer vil lægge en dæmper på udviklingen på det danske aktiemarked.

På trods af et relativt stort fald i aktiekurserne i 2018 er danske aktier fortsat forholdsvis højt værdisat, også selvom mange af de store danske selskaber må betegnes som kvalitetsaktier. Forventningerne til den fremtidige indtjening er mere blandede ved indgangen til 2019. Det kan primært henføres til den verserende handelskrig mellem USA og Kina, der kan påvirke rederiernes indtjening. Medicinalselskaberne og primært Novo Nordisk er fortsat under pres for at sænke priserne på visse former for medicin i USA.

En lavere økonomisk vækst på globalt plan kan påvirke det danske aktiemarked negativt og specielt eksportselskaberne. Modsat er det danske aktiemarked mere defensivt end mange andre markeder, fordi en meget stor andel af markedet udgøres af medicinalselskaber eller selskaber, der producerer udstyr til sundhedsvæsenet. Det kan blive en fordel for disse selskaber i 2019.

Rentestigninger i USA og dermed en højere dollarkurs vil påvirke indtjeningen positivt i de danske selskaber med stor eksport til USA, såsom Vestas og Novo Nordisk.

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.

Danske Aktier Fokus

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	15	0
2 Renteudgifter	-136	-199
3 Udbytter	37.416	27.325
I alt renter og udbytter	37.295	27.126
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	-173.621	181.619
Handelsomkostninger	-1.228	-3.810
I alt kursgevinster og -tab	-174.849	177.809
Andre indtægter	144	121
I alt indtægter	-137.410	205.056
5 Administrationsomkostninger	-17.611	-18.651
Resultat før skat	-155.021	186.405
6 Skat	672	-5
Årets nettoresultat	-154.349	186.400
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	61.117	167.955
7 Overført til udlodning næste år	648	433
Overført til investorernes formue	-216.114	18.012
I alt disponeret	-154.349	186.400

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	16.789	5.954
Indestående i andre pengeinstitutter	29	30
I alt likvide midler	16.818	5.984
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.013.449	1.304.285
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.688	14.684
I alt kapitalandele	1.020.137	1.318.969
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	16.046
Aktuelle skatteaktiver	0	71
I alt andre aktiver	0	16.117
Aktiver i alt	1.036.955	1.341.070
Passiver		
8 Investorenes formue	1.035.626	1.336.887
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.329	1.667
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.516
I alt anden gæld	1.329	4.183
Passiver i alt	1.036.955	1.341.070

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	121,1	373,7	24,8	186,4	-154,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	428,9	548,9	643,1	711,7	727,6
Investorenes formue mio. kr.	766,3	1.252,1	1.164,1	1.336,9	1.035,6
Udbytte i pct. pr andel	30,60	49,10	20,70	23,60	8,40
Indre værdi pr. andel ultimo	178,7	228,1	181,0	187,9	142,3
Ændring i indre værdi i pct.	27,5	46,7	2,2	16,6	-12,7
Kurs ultimo	178,9	228,2	180,8	188,2	142,3
Afkast målt på kurs i pct.	27,2	46,3	1,9	16,9	-12,7
Afkast på benchmark	17,2	30,8	3,2	16,8	-7,5
Omkostningsprocent	1,219	1,362	1,472	1,472	1,493
Porteføljens omsætningshastighed	1,405	1,660	1,540	1,400	1,270

Danske Aktier Fokus

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	15	0
Renteudgifter	-136	-199
I alt renter	-121	-199

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	37.377	27.294
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	39	31
I alt udbytter	37.416	27.325

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-172.440	181.950
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.181	-331
I alt aktier	-173.621	181.619
Handelsomkostninger	-1.228	-3.810
I alt kursgevinster og -tab	-174.849	177.809
Bruttohandelsomkostninger	1.387	4.060
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-159	-250
Nettohandelsomkostninger	1.228	3.810

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	4	0
Fast administrationshonorar	17.607	0	18.647	0
Opdelte administrations-omkostninger i alt	17.611	0	18.651	0
Administrations-omkostninger i alt	17.611		18.651	

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	433	112
Renteindtægter og udbytter	37.417	27.325
Andre indtægter	144	121
Ikke refunderbare udbytteskatter	743	-11
Kursgevinster/tab	43.318	153.690
Administrationsomkostninger	-17.611	-18.651
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.677	5.802
Til rådighed for udlodning	61.766	168.388
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	61.117	167.955
Overført til næste år	648	433
I alt disponeret	61.766	168.388

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	711.675	1.336.887	643.076	1.164.097
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-169.554		-132.185
Emissioner i året	118.938	185.252	95.599	168.031
Indløsninger i året	-103.025	-162.788	-27.000	-49.565
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		178		109
Foreslået udlodning		61.117		167.955
Overført til udlodning næste år		648		433
Overført fra resultatopgørelsen		-216.114		18.012
I alt investorenes formue	727.588	1.035.626	711.675	1.336.887

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.020.137	98,5	1.318.969	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.020.137	98,5	1.318.969	98,7
Øvrige aktiver og passiver	15.489	1,5	17.918	1,3
Formue i alt	1.035.626	100,0	1.336.887	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.

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	123	195
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	6.688	14.684

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.221.669	1.563.657
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.590.809	1.846.315
Samlet kursværdi	2.812.478	3.409.972

Danske Aktier Fokus

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	15.009	2.750
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,45 %	0,21 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,47 %	0,21 %

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	15.009	2.750
I alt	15.009	2.750

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MORGAN Storbritannien	13.245	0
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN ABSverige	892	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	699	0
CITIGROUP USA	173	0
MORGAN USA	0	2.750
I alt	15.009	2.750

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	144	121
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	25	21

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-medlemsstater EUR	8.245	0
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	1.644	0
- Obligationer udstedt af andre stater USD	5.810	0
Likvide midler USD	181	2.898
Modtagen sikkerhed i alt	15.881	2.898

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	2.572	0
> 1 år	13.128	0
Ubestemt løbetid	181	2.898
I alt	15.881	2.898

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Frankrig	6.133	0
USA	5.810	0
Storbritannien	1.644	0
Belgien	722	0
Østrig	719	0
Finland	435	0
Den Amerikanske Centralbank FED	181	2.898
Tyskland	172	0
Holland	63	0

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	54
--	---	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 15.881		2.898

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.



Emerging Markets

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2004

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010308170

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net
return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	17,2
Sharpe ratio	0,3
Tracking Error	2,6
Active Share	67,3
Information ratio	-0,3
Markedets standardafvigelse	17,3
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,65
Indirekte handelsomkostninger	0,00

Landefordeling

	procent
Sydkorea	18,7
Kina	17,5
Taiwan	13,1
Caymanøerne	9,4
Brasilien	8,9
Sydafrika	7,5
Hongkong	6,0
Rusland	6,0
Thailand	3,2
Indien	2,7
Indonesien	2,5
Øvrige	4,6
Total	100,0

Nordea Invest Emerging Markets investerer i aktier fra mindre udviklede økonomier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i aktier fra emerging markets-landene. Disse svinger typisk mere i kurs end aktier noteret på de udviklede aktiemarkeder. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Emerging Markets var -12,0 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,9 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 10,1 pct. Afkastet var dermed lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Det lavere afkast kan primært henføres til afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af mindre konjunkturfølsomme aktier, der blev ramt hårdere af årets kursfald de cykliske aktier. Landeeksponeringen bidrog derimod positivt. Afdelingen var undervægtet i kinesiske aktier det meste af året, og hvilket var positivt, givet de faldende kurser i Kina. Afdelingen er overvægtet i Brasilien, hvor aktiemarkedet udviklede sig positivt. Modsat trak en høj eksponering til Sydkorea trukket ned, da Det koreanske aktiemarked udviklede sig svagt, blandt andet som følge af den generelle nedgang for IT-

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
88	118	123	138	249

Emerging Markets

aktier. Eksponeringen på det tyrkiske aktiemarked udviklede sig svagt, idet markedet faldt kraftigt med baggrund i stigende renter, inflation og stort offentligt budgetunderskud.

Markedsudviklingen

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

I Asien faldt det kinesiske aktiemarked, som følge af handelskrigen med USA, et større tilbagefald blandt it-selskaberne samt en fortsat faldende økonomisk vækst. Blandt it-selskaberne har Tencent tabt små 25 pct. af markedsværdien. Tencent er et konglomerat, der primært driver sin forretning online med blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Flere af Apples mindre underleverandører faldt også, da salget af Apples seneste iPhone skuffede.

Det indiske aktiemarked sluttede året stort set uforandret efter et volatilt år. Væksten i økonomien var fortsat høj, og inflationen under kontrol, hvilket var understøttende faktorer for udviklingen gennem året. Det koreanske aktiemarked udviklede sig svagt grundet den generelle nedgang for it-aktier. Blandt de mindre aktiemarkeder i Asien blev det filippinske hårdest ramt af stigende låneomkostninger og en svagere økonomisk vækst.

Aktiemarkedene i Latinamerika faldt også med undtagelse af Brasilien, der sluttede året med en lille fremgang. Aktiemarkedet i Mexico er samtidig påvirket af handelsforhandlingerne med USA, som ved årets slutning blev afklaret på plads.

Det russiske aktiemarked havde en svag positiv udvikling på trods af lavere olie- og gaspriser. En stabilisering af den økonomiske udvikling overvandt de faldende energipriser. Det tyrkiske aktiemarked faldt markant, som følge af store økonomiske udfordringer med stigende inflation, stigende renter og budgetunderskud.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedene i emerging markets-landene ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionerne og på globalt plan.

Efter store kursfald for emerging markets-landene i 2018 ser værdifastsættelsen af aktiemarkedene generelt attraktiv ud ved indgangen til 2019. Det er specielt markederne i Fjernøsten, hvor prisfastsættelsen er attraktiv, og i noget mindre grad i Østeuropa og Latinamerika.

I Kina ventes den økonomiske vækst at være aftagende til trods for, at den kinesiske regering ventes at fortsætte med at stimulere økonomien. Det ventes fortsat at være den "nye" del af økonomien, for eksempel teknologi og privat forbrug, der ventes at vokse, mens den traditionelle produktionsindustri ventes at vise tilbagegang. Handelskrigen med USA kan skabe usikkerhed i perioder. Det indiske aktiemarked har en relativ høj prisfastsættelse, men indtjeningsvæksten er blandt de højeste blandt emerging markets-landene. Samtidig har Indien en positiv strukturel vækst og en favorabel langsigtet demografisk sammensætning.

Den russiske økonomi forventes fortsat at udvise en stabil vækst, dog lidt lavere end i 2018, hvor præsidentvalg og VM i fodbold understøttede væksten. Uvisheden om flere sanktioner er dog fortsat en usikkerhedsfaktor. Det tyrkiske aktiemarked ventes fortsat at være præget af økonomiske problemer.

Det politiske klima i blandt andet Brasilien ser mere positivt ud ved indgangen til 2019 og ventes at være en understøttende faktor for udviklingen på aktiemarkedet. I Mexico har regeringen indgået en ny handelsaftale med USA, og der er dermed fjernet en usikkerhedsfaktor fra markedet. Det kommende år ventes dog i høj grad præget af politik med valget af den nye præsident Obrador.

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.

Emerging Markets

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	1.274	1.142
2 Renteudgifter	-294	-111
3 Udbytter	139.395	130.974
I alt renter og udbytter	140.375	132.005
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-512.607	478.521
Afledte finansielle instrumenter	-8.698	31.453
Valutakonti	4.373	-20.773
Øvrige aktiver/passiver	140	-58
Handelsomkostninger	-36	-398
I alt kursgevinster og -tab	-516.828	488.745
Andre indtægter	922	1.067
I alt indtægter	-375.531	621.817
5 Administrationsomkostninger	-58.857	-62.372
Resultat før skat	-434.388	559.445
6 Skat	-18.697	-15.111
Årets nettoresultat	-453.085	544.334
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	247.225	206.418
7 Overført til udlodning næste år	989	131
Overført til investorernes formue	-701.299	337.785
I alt disponeret	-453.085	544.334

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	42.209	144.154
Indestående i andre pengeinstitutter	29	2.055
I alt likvide midler	42.238	146.209
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.169.802	4.096.472
I alt kapitalandele	3.169.802	4.096.472
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.406	16.282
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	254
Aktuelle skatteaktiver	129	74
I alt andre aktiver	11.535	16.610
Aktiver i alt	3.223.575	4.259.291
Passiver		
8 Investorernes formue	3.219.139	4.253.680
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.436	5.611
Passiver i alt	3.223.575	4.259.291

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	297,6	37,7	428,3	544,3	-453,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.345,2	1.485,0	2.376,0	2.580,2	2.332,3
Investorernes formue mio. kr.	3.559,6	2.136,9	3.509,6	4.253,7	3.219,1
Udbytte i pct. pr andel	0,90	17,20	4,60	8,00	10,60
Indre værdi pr. andel ultimo	151,8	143,9	147,7	164,9	138,0
Ændring i indre værdi i pct.	9,2	-4,7	16,7	15,1	-12,0
Kurs ultimo	149,7	142,5	147,7	165,2	137,4
Afkast målt på kurs i pct.	8,1	-4,3	17,5	15,3	-12,4
Afkast på benchmark	11,2	-5,0	14,1	20,7	-10,1
Omkostningsprocent	1,585	1,661	1,547	1,582	1,591
Porteføljens omsætningshastighed	0,006	0,000	0,050	0,140	0,190

Emerging Markets

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	1.203	1.114
Indestående i andre pengeinstitutter	71	28
Renteudgifter	-294	-111
I alt renter	980	1.031

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	139.395	130.974

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-512.607	478.521
Valutaterminforretninger/futures	0	1
Aktieterminer/futures	-8.698	31.452
I alt afledte finansielle instrumenter	-8.698	31.453
Valutakonti	4.373	-20.773
Øvrige aktiver/passiver	140	-58
Handelsomkostninger	-36	-398
I alt kursgevinster og -tab	-516.828	488.745

Bruttohandelsomkostninger	2.166	1.651
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2.130	-1.253
Nettohandelsomkostninger	36	398

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	60	0	64	0
Fast administrationshonorar	58.797	0	62.308	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	58.857	0	62.372	0
Administrationsomkostninger i alt	58.857		62.372	

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	131	1.339
Renteindtægter og udbytter	140.585	132.116
Andre indtægter	922	1.067
Ikke refunderbare udbytteskatter	-18.757	-15.108
Kursgevinster/tab	203.969	144.811
Administrationsomkostninger	-58.857	-62.372
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-19.780	4.696
Til rådighed for udlodning	248.212	206.549
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	247.225	206.418
Overført til næste år	989	131
I alt disponeret	248.212	206.549

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue-værdi	Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue primo	2.580.221	4.253.680	2.376.012	3.509.572
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-206.558		-108.538
Emissioner i året	362.831	550.771	382.214	589.509
Indløsninger i året	-610.744	-927.777	-178.005	-282.543
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.108		1.346
Foreslået udlodning		247.225		206.418
Overført til udlodning næste år		989		131
Overført fra resultatopgørelsen		-701.299		337.785
I alt investorenes formue	2.332.308	3.219.139	2.580.221	4.253.680

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	3.169.802	98,5	4.096.472	96,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	3.169.802	98,5	4.096.472	96,3
Øvrige aktiver og passiver	49.337	1,5	157.208	3,7
Formue i alt	3.219.139	100,0	4.253.680	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	-256.827	-57.336
Kursværdi af salg af værdipapirer	207.736	245.338
Samlet kursværdi	-49.091	188.002

Emerging Markets

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	55.622	35.066
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,73 %	0,82 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	4,45 %	2,10 %
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	55.622	35.066
I alt	55.622	35.066

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MORGAN USA	28.254	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	10.336	10.511
HSBC Storbritannien	9.642	0
UBS Storbritannien	5.150	1.919
CITIGROUP Storbritannien	1.459	0
VIRTU USA	588	0
MACQUARIE Storbritannien	194	0
MORGAN Storbritannien	0	3.985
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	10.999
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	0	7.651
I alt	55.622	35.066

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	922	1.067
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	163	188

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	2.026	8.614
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	15.442	10.875
- Obligationer udstedt af andre stater JPY	10.879	10.488
- Obligationer udstedt af andre stater USD	280	7.623
Likvide midler USD	30.853	183
Modtagen sikkerhed i alt	59.481	37.782

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	23
7 dage - 1 måned	0	10
1 - 3 måneder	114	1.159
3 måneder - 1 år	231	687
> 1 år	28.283	35.720
Ubestemt løbetid	30.853	183
I alt	59.481	37.782

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	30.853	183
Storbritannien	15.442	10.875
Japan	10.879	10.488
Finland	674	342
Frankrig	573	2.652
Tyskland	283	2.154
USA	280	7.623
Holland	269	1.195
Belgien	148	1.027
Østrig	79	1.243

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	8	4
--	---	---

Emerging Markets

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	59.481	37.782

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2018	2017
Købte rentefutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Solgte valutafutures	0	0
Solgte aktiefutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Købte aktiefutures	0	54.837

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
UBS Ltd

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

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

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

Emerging Markets Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: juni 2018

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060950111

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net
return 100%

Nøgletal

Active Share 45,2

Afkast i afdelingens levetid
pct. p.a. -10,2

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,71

Indirekte handelsomkostninger -0,03

Landefordeling procent

Caymanøerne	14,1
Sydkorea	14,0
Kina	13,3
Taiwan	11,5
Indien	10,1
Brasilien	7,7
Sydafrika	6,1
Rusland	3,8
Hongkong	3,6
Mexico	3,3
Thailand	3,2
Øvrige	9,5
Total	100,0

Nordea Invest Emerging Markets Enhanced investerer i en bred portefølje af aktier fra emerging markets-landene. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeks-strategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit referenceindeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, der ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

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

Fonden investerer i aktier fra Emerging Markets-lande. De udviser typisk større kursudsving end aktier, der er børsnoteret på udviklede aktiemarkeder. Risikoen relaterer sig især til tre faktorer. Den første er markedsrisikoen, hvor aktiemarkedet kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og de politiske forhold. Den anden er den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Den tredje er valutarisikoen, der som regel ikke afdækkes for aktiefonde.

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.

Afdelingen blev lanceret den 6. juni 2018.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Emerging Markets Enhanced var -10,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,3 procentpoint højere end afdelingens referenceindeks, som faldt 11,7 pct.

Afdelingens absolutte afkast faldt i løbet af året i takt med de globale aktiemarkeder. Afdelingens relativt store andel af mindre konjunkturfølsomme selskaber var positivt for afkastet specielt sidst på året, hvor aktiemarkederne begyndte at falde meget. Modsat trak fondens andel af vækstaktier ned i afkastet.

Afdelingens relative afkast endte året bedre end afdelingens referenceindeks. Afdelingens overvægt i kommunikationsservices samt

Emerging Markets Enhanced

undervægt i forsynings- og energisektoren bidrog svagt negativt til afkastet. Modsat bidrog undervægten i IT og sektoren for langvarige forbrugsgoder positivt.

Blandt afdelingens aktieudvælgelse udviklede de to store IT selskaber Samsung Electronic og Tencent sig negativt. Samsung Electronic blev ramt af faldende priser på Halvledere samt svage salgstal for Apples seneste iPhone, som Samsung blandt andet leverer Halvledere til. Tencent faldt som følge af den kinesiske regerings intentioner om at begrænse online spil.

Markedsudviklingen

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.

I Asien faldt det kinesiske aktiemarked som følge af handelskrigen med USA, et større tilbagefald blandt it-selskaberne samt en fortsat faldende økonomisk vækst. Blandt it-selskaberne har Tencent tabt små 25 pct. af markedsværdien. Tencent er et konglomerat, der primært driver sin forretning online med blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Flere af Apples mindre underleverandører faldt også tilbage, da salget af Apples seneste iPhone skuffede.

Det indiske aktiemarked sluttede året stort set uforandret efter et volatilt år. Væksten i økonomien var fortsat høj, og inflationen under kontrol, hvilket var understøttende faktorer for udviklingen gennem året. Det koreanske aktiemarked udviklede sig svagt grundet den generelle nedgang for it-aktier. Blandt de mindre aktiemarkeder i Asien blev det filippinske hårdest ramt af stigende låneomkostninger og en svagere økonomisk vækst.

Aktiemarkederne i Latinamerika faldt også med undtagelse af Brasilien, der sluttede året med en lille positiv fremgang. Aktiemarkedet i Mexico blev samtidig påvirket af handelsforhandlingerne med USA, som ved årets slutning blev afklaret.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i emerging markets-landene ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionerne og på globalt plan.

Efter store kursfald for emerging markets-landene i 2018 ser værdifastsættelsen af aktiemarkederne nu generelt attraktiv ud ved indgangen til 2019. Det er specielt markederne i Fjernøsten, og noget mindre grad i Østeuropa og Latinamerika.

I Kina vil den økonomiske vækst være aftagende til trods for, at den kinesiske regering vil fortsætte med at stimulere økonomien. Det vil fortsat være den "nye" del af økonomien, for eksempel teknologi og privat forbrug, der vil vokse, mens den traditionelle produktionsindustri vil vise tilbagegang. Handelskrigen med USA kan skabe usikkerhed i perioder.

Det indiske aktiemarked har en relativ høj prisfastsættelse, men indtjeningsvæksten er blandt de højeste blandt emerging markets-landene. Samtidig har Indien en positiv strukturel vækst og en favorabel langsigtet demografisk sammensætning.

Den russiske økonomi forventes fortsat at udvise en stabil vækst, dog lidt lavere end i 2018, hvor præsidentvalg og VM i fodbold understøttede væksten. Uvisheden om flere sanktioner er dog fortsat en usikkerhedsfaktor. Det tyrkiske aktiemarked vil fortsat være præget af økonomiske problemer.

Det politiske klima i blandt andet Brasilien ser mere positivt ud ved indgangen til 2019 og vil være en understøttende faktor for udviklingen på aktiemarkedet. I Mexico har regeringen indgået en ny handelsaftale med USA, og der er dermed fjernet en usikkerhedsfaktor fra markedet. Det kommende år vil dog i høj grad blive præget af politik med valget af den nye præsident Obrador.

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

Emerging Markets Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018 *
Renter og udbytter:	
2 Renteindtægter	34
2 Renteudgifter	-16
3 Udbytter	2.688
I alt renter og udbytter	2.706
Kursgevinster og -tab:	
4 Kapitalandele	-15.274
Afledte finansielle instrumenter	-532
Valutakonti	60
Øvrige aktiver/passiver	-3
Handelsomkostninger	-21
I alt kursgevinster og -tab	-15.770
Andre indtægter	1
I alt indtægter	-13.063
5 Administrationsomkostninger	-585
Resultat før skat	-13.648
6 Skat	-346
Årets nettoresultat	-13.994
Resultatdisponering	
7 Foreslået udlodning	4.281
7 Overført til udlodning næste år	241
Overført til investorerne formue	-18.516
I alt disponeret	-13.994

* Perioden 06.06.2018 - 31.12.2018

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	10.428
Indestående i andre pengeinstitutter	403
I alt likvide midler	10.831
Kapitalandele	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	263.420
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	68
I alt kapitalandele	263.488
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	755
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.484
I alt andre aktiver	6.239
Aktiver i alt	280.558
Passiver	
8 Investorerne formue	273.925
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	148
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.485
I alt anden gæld	6.633
Passiver i alt	280.558

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2018 **
Årets nettoresultat, mio. kr.	-14,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	305,8
Investorerne formue mio. kr.	273,9
Udbytte i pct. pr andel	1,40
Indre værdi pr. andel ultimo	89,6
Ændring i indre værdi i pct.	-10,4
Kurs ultimo	89,5
Afkast målt på kurs i pct.	-10,2
Afkast på benchmark	-11,7
Omkostningsprocent	0,353
Porteføljens omsætningshastighed	1,030

** Omfatter perioden 06.06.2018 - 31.12.2018

Emerging Markets Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2018
Indestående i depotselskab	31
Indestående i andre pengeinstitutter	3
Renteudgifter	-16
I alt renter	18

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.688

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-15.275
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1
I alt aktier	-15.274
Valutaterminforretninger/futures	-1
Aktierterminer/futures	-531
I alt afledte finansielle instrumenter	-532
Valutakonti	60
Øvrige aktiver/passiver	-3
Handelsomkostninger	-21
I alt kursgevinster og -tab	-15.770

Bruttohandelsomkostninger	262
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-241
Nettohandelsomkostninger	21

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	16	0
Fast administrationshonorar	569	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	585	0
Administrations- omkostninger i alt	585	0

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles mellem 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
Renteindtægter og udbytter	2.722
Andre indtægter	1
Ikke refunderbare udbytteskatter	-345
Kursgevinster/tab	88
Administrationsomkostninger	-585
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.642
Til rådighed for udlodning	4.523
Som disponeres således	
Foreslået udlodning	4.281
Overført til næste år	241
I alt disponeret	4.523

8. Investorenes formue i 1.000 kr.	2018	
	Cirkulerende andele	Formueværdi
Emissioner i året	305.787	287.443
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		476
Foreslået udlodning		4.281
Overført til udlodning næste år		241
Overført fra resultatopgørelsen		-18.516
I alt investorenes formue	305.787	273.925

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	
	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	263.420	96,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	68	0,0
I alt finansielle instrumenter	263.488	96,2
Øvrige aktiver og passiver	10.437	3,8
Formue i alt	273.925	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018
Kursværdi af køb af værdipapirer	15.676
Kursværdi af salg af værdipapirer	15.506
Samlet kursværdi	31.182

Emerging Markets Enhanced

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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

Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan

Markedsværdi af udlånte aktier	149
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,05 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2018
< 1 dag	0
1 - 7 dage	0
7 dage - 1 måned	0
1 - 3 måneder	0
3 måneder - 1 år	0
> 1 år	0
Ubestemt løbetid	149
I alt	149

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier 2018

UBS	Storbritannien	149
I alt		149

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018
Nettoindtægt	85 % 1
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 % 0

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 1
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 154
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 1
Modtagen sikkerhed i alt	156

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån
< 1 dag	0
1 - 7 dage	0
7 dage - 1 måned	0
1 - 3 måneder	3
3 måneder - 1 år	0
> 1 år	153
Ubestemt løbetid	0
I alt	156

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største) 2018

Storbritannien	154
Belgien	1
USA	1
Tyskland	0
Holland	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler) 2018

- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.

Indtægter fra geninvestering af likvide midler
0

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne 2018

- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 156

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures 2018

Solgte aktiefutures	0
Købte aktiefutures	9.151
Solgte valutafutures	0
Købte valutafutures	0
Solgte rentefutures	0
Købte rentefutures	0

Modparter til derivattransaktioner

Goldman Sachs International
Merrill Lynch International
Morgan Stanley & Co International PLC
UBS Ltd

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.



Europa

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010265693

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Europe net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	15,0
Sharpe ratio	0,1
Tracking Error	2,8
Active Share	79,2
Information ratio	-0,7
Markedets standardafvigelse	14,6
Markedets sharpe ratio	0,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,51
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Landefordeling

	procent
England	21,1
Tyskland	16,6
Schweiz	14,8
Holland	12,6
Irland	8,3
Frankrig	7,3
Danmark	6,8
Italien	3,2
Sverige	2,1
SU	2,1
Øvrige	5,2
Total	100,0

Nordea Invest Europa investerer fortrinsvis i europæiske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Europa. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 europæiske aktier. Disse kan svinge mere i kurs end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den 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 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 Europa var -19,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 9,0 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt -10,4 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen havde et svagt år, hvor såvel det relative, som det absolutte, afkast var negativt. Både afdelingens sektorallokering og aktieudvælgelsen, trak ned i afkastet. Afdelingens investeringer i industriselskaber gav det største negative bidrag. Det tyske selskab Gea, der producerer udstyr til fødevare- og bryggeribranchen, trak ned i afkastet som følge af udfordringer i produktionen. I den finansielle sektor var det blandt andet det hollandske forsikringselskab ING og det engelske forsikringselskab Prudential, der tabte værdi. Danske Bank faldt også, grundet sagen om hvidvask.

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
81	90	106	140	166

Europa

Afdelingen er overvægtet i sundhedsplejesektoren og det bidrog positivt til afkastet. Sektoren nød generelt godt af, at flere investorer søgte mod mere stabile investeringsområder i takt med, at aktiemarkedet faldt. Blandt de største positive bidragsydere i sektoren var det svenske selskab Elecktra. Selskabsudvælgelsen i råvaresektoren bidrog også positivt med det tyske selskab Linde og den hollandske Akzo Nobel som de største bidragsydere.

Markedsudviklingen

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit, budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. Desuden påvirkedes markedet af den urolige globale politiske situation, herunder handelskrigen mellem USA og Kina.

Det tyske aktiemarked faldt mere end de øvrige europæiske aktiemarkeder grundet handelskrigen mellem USA og Kina. Hvis USA vælger at indføre en større afgift på import af biler til USA, kan den ramme de tyske bilfabrikanter hårdt, da USA er et stort og vigtigt marked for specielt BMW, men også Daimler og Volkswagen. Deutsche Banks markedsværdi blev halveret i løbet af året. Bankens mange udfordringer, herunder involvering i mulig hvidvask, påvirkede kursen.

På trods af Brexit udviklede det engelske aktiemarked sig på linje med de øvrige aktiemarkeder i Europa, da mulige scenarier i udmeldelsen stort set er indkalkuleret i priserne på nuværende tidspunkt. Det var de store eksportselskaber, der udviklede sig bedst. Disse selskaber får en fordel af den lavere kurs på britiske pund, som er faldet i løbet af året som følge af Brexit-forhandlingerne. Blandt de bedst performende selskaber var medicinalsekskaberne Astra Zeneca og Shire. Shire blev mål for et købstilbud fra det japanske selskab Takeda i løbet af året, hvilket understøttede aktiekursen. British American Tobaccos kursværdi blev i løbet af året næsten halveret grundet massive opkøb af andre virksomheder samt store investeringer i alternative tobaksprodukter.

Det franske aktiemarked faldt knap så meget som de øvrige. Sidst på året kom det til store demonstrationer i Paris og store dele af landet, og det skabte en vis usikkerhed på aktiemarkedet.

De mindre aktiemarkeder i Europa faldt mindre end de store, blandt andet de nordiske aktiemarkeder, som følge af en fundamentalt sundere økonomisk udvikling.

Den Europæiske Centralbanks præsident Mario Draghi besluttede sidst på året at stoppe obligationsopkøbene, hvilket var ventet og dermed ikke udløste den store reaktion på finansmarkederne.

Forventninger

Afkastpotentialet på de europæiske 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.

En række politiske begivenheder kan skabe usikkerhed på de europæiske aktiemarkeder i 2019. Brexit kan skabe turbulens og situationen omkring det italienske budgetunderskud, ventes ligeledes fortsat at kunne påvirke finansmarkederne. Endelig sås sidst i 2018 en række større demonstrationer i Frankrig, som kan fortsætte ind i 2019.

Den økonomiske vækst faldt i 2018 og forventes at stabilisere sig, men på et lavere niveau i 2019. Inflationen ligger under EU's mål på 2,0 pct. og forventes ikke at nå målet i den nære fremtid. Samtidig er forbrugertilliden også på et lavt niveau og forventes derfor ikke at understøtte udviklingen på aktiemarkedet.

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.

Europa

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	13	0
2 Renteudgifter	-189	-260
3 Udbytter	72.770	98.708
I alt renter og udbytter	72.594	98.448
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-464.861	202.266
Valutakonti	-714	842
Øvrige aktiver/passiver	337	-698
Handelsomkostninger	-2.201	-7.643
I alt kursgevinster og -tab	-467.439	194.767
Andre indtægter	83	317
I alt indtægter	-394.762	293.532
5 Administrationsomkostninger	-31.485	-39.438
Resultat før skat	-426.247	254.094
6 Skat	-870	-1.824
Årets nettoresultat	-427.117	252.270
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	40.770	258.162
7 Overført til udlodning næste år	1.551	1.358
Overført til investorernes formue	-469.438	-7.250
I alt disponeret	-427.117	252.270

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	16.852	15.334
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	16.881	15.363
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	104.277	194.698
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.420.482	2.803.027
I alt kapitalandele	1.524.759	2.997.725
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.079	2.538
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.905	0
Aktuelle skatteaktiver	11.212	9.930
I alt andre aktiver	14.196	12.468
Aktiver i alt	1.555.836	3.025.556
Passiver		
8 Investorernes formue	1.553.311	3.020.970
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.856	3.498
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	669	1.088
I alt anden gæld	2.525	4.586
Passiver i alt	1.555.836	3.025.556

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	104,7	339,5	96,5	252,3	-427,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.861,8	2.567,1	2.818,0	2.775,9	1.941,4
Investorernes formue mio. kr.	2.482,6	2.525,3	2.833,8	3.021,0	1.553,3
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	0,80	9,30	2,10
Indre værdi pr. andel ultimo	86,8	98,4	100,6	108,8	80,0
Ændring i indre værdi i pct.	4,4	13,4	2,2	9,1	-19,4
Kurs ultimo	87,9	99,3	100,2	108,9	79,5
Afkast målt på kurs i pct.	6,2	13,0	0,9	9,6	-19,9
Afkast på benchmark	6,6	8,5	2,2	10,4	-10,4
Omkostningsprocent	1,355	1,363	1,356	1,362	1,387
Porteføljens omsætningshastighed	0,469	0,470	0,410	0,580	0,770

Europa

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	12	0
Indestående i andre pengeinstitutter	1	0
Renteudgifter	-189	-260
I alt renter	-176	-260

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	3.986	9.126
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	68.784	89.582
I alt udbytter	72.770	98.708

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-76.366	20.782
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-388.495	181.484
I alt aktier	-464.861	202.266
Valutakonti	-714	842
Øvrige aktiver/passiver	337	-698
Handelsomkostninger	-2.201	-7.643
I alt kursgevinster og -tab	-467.439	194.767

Bruttohandelsomkostninger	3.165	8.668
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-964	-1.025
Nettohandelsomkostninger	2.201	7.643

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	6	0	21	0
Fast administrationshonorar	31.479	0	39.417	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	31.485	0	39.438	0
Administrationsomkostninger i alt	31.485		39.438	

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	1.358	1.101
Renteindtægter og udbytter	72.774	98.708
Andre indtægter	83	317
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.812	-3.819
Kursgevinster/tab	37.896	204.038
Administrationsomkostninger	-31.485	-39.438
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-36.494	-1.387
Til rådighed for udlodning	42.320	259.520
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	40.770	258.162
Overført til næste år	1.551	1.358
I alt disponeret	42.320	259.520

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	2.775.933	3.020.970	2.817.957	2.833.794
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-253.726		-21.887
Emissioner i året	157.875	149.097	235.735	244.676
Indløsninger i året	-992.369	-936.291	-277.759	-287.883
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		378		0
Foreslået udlodning		40.770		258.162
Overført til udlodning				
næste år		1.551		1.358
Overført fra resultatopgørelsen		-469.438		-7.250
I alt investorenes formue	1.941.439	1.553.311	2.775.933	3.020.970

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.524.759	98,2	2.997.725	99,2
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	1.524.759	98,2	2.997.725	99,2
Øvrige aktiver og passiver	28.552	1,8	23.245	0,8
Formue i alt	1.553.311	100,0	3.020.970	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.065.442	1.321.040
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.602.756	1.419.797
Samlet kursværdi	2.668.199	2.740.837

Europa

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	1.340	69.667
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,09 %	2,31 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,09 %	2,31 %

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	1.340	69.667
I alt	1.340	69.667

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	1.340	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	69.667
I alt	1.340	69.667

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	83	317
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	15	56

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-medlemsstater EUR	645	67.096
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	598	0
- Obligationer udstedt af andre stater USD	1.550	6.006
Modtagen sikkerhed i alt	2.792	73.102

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	12	0
7 dage - 1 måned	45	1.459
1 - 3 måneder	118	1.617
3 måneder - 1 år	282	598
> 1 år	2.336	69.428
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	2.792	73.102

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
USA	1.550	6.006
Storbritannien	598	0
Belgien	190	27.127
Frankrig	162	22.788
Østrig	148	9.654
Holland	76	2.298
Tyskland	69	4.346
Finland	0	883

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 9

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne **2018** **2017**
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 2.792 73.102

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.



Europe Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 2018

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060949964

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Europe net return 100%

Nøgletal

Active Share 43,5

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. -11,2

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,73

Indirekte handelsomkostninger 0,02

Landefordeling	procent
England	22,8
Frankrig	18,2
Tyskland	13,6
Schweiz	13,4
Holland	10,1
Spanien	6,2
Sverige	4,6
Italien	3,4
Danmark	2,4
Øvrige	5,3
Total	100,0

Nordea Invest Europe Enhanced investerer i et bredt udvalg af sektorer og selskaber på aktiemarkederne i Europa. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeks-strategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit referenceindeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, der ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

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

Fonden investerer primært i europæiske aktier. De kan udvise større kursudsving end en bred portefølje af globale aktier. Risikoen relaterer sig især til tre faktorer. Den første er markedsrisikoen, hvor aktiemarkedet kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og de politiske forhold. Den anden er den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Den tredje er 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.

Afdelingen startede den 23. april 2018.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Europe Enhanced var -11,3 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,5 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt -9,7 pct.

Afdelingen havde en positiv udvikling frem til oktober, hvor de globale aktiemarkeder begyndte at falde som følge af tvivl om den fremtidige globale økonomiske vækst og den truende handelskrig mellem Kina og USA samt rentestigningerne i USA. Brexit og det italienske budgetunderskud forstærkede den negative trend på det europæiske aktiemarked, der faldt meget frem til årets afslutning.

Europe Enhanced

Afdelingens overvægt i sundhedsplejesektoren bidrog positivt til afkastet. Sektoren for langvarige forbrugsgoder, hvor fonden er undervægtet, bidrog ligeledes positivt til afkastet. Afdelingens undervægt af aktier i industri- og IT-selskaber trak derimod ned. Blandt industriselskaberne var det primært bilfabrikkerne og underleverandører til autobranschen, der bidrog negativt. USA's handelskrig ramte disse selskaber bredt, da præsident Donald Trump truede med større afgifter på salg af biler til USA.

Markedsudviklingen

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit, budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. Desuden påvirkedes markedet af den urolige globale politiske situation, herunder handelskrigen mellem USA og Kina.

Det tyske aktiemarked faldt mere end de øvrige europæiske aktiemarkeder grundet handelskrigen mellem USA og Kina. Hvis USA vælger at indføre en større afgift på import af biler til USA, kan det ramme de tyske bilfabrikanter hårdt, da USA er et stort og vigtigt marked for specielt BMW, men også Daimler og Volkswagen. Deutsche Banks markedsværdi blev halveret i løbet af året. Bankens mange udfordringer, herunder involvering i mulig hvidvask, påvirkede kursen.

På trods af Brexit udviklede det engelske aktiemarked sig på linje med de øvrige aktiemarkeder i Europa, da mulige scenarier i udmeldelsen stort set er indkalkuleret i priserne på nuværende tidspunkt. Det var de store eksportselskaber, som udviklede sig bedst. Disse selskaber får en fordel af den lavere kurs på britiske pund, som er faldet i løbet af året som følge af Brexit-forhandlingerne. Blandt de bedst performende selskaber var medicinalselskaberne Astra Zeneca og Shire. Shire blev mål for et købstilbud fra det japanske selskab Takeda i løbet af året, hvilket understøttede aktiekursen. British American Tobaccos kursværdi blev i løbet af året næsten halveret grundet massive opkøb af andre virksomheder samt store investeringer i alternative tobaksprodukter.

Det franske aktiemarked faldt knap så meget som de øvrige. Sidst på året kom det til store demonstrationer i Paris og store dele af landet, og det skabte en vis usikkerhed på aktiemarkedet.

De mindre aktiemarkeder i Europa faldt mindre end de store, blandt andet de nordiske aktiemarkeder, som følge af en fundamentalt sundere økonomisk udvikling.

Den Europæiske Centralbanks præsident Mario Draghi besluttede sidst på året at stoppe obligationsopkøbene, hvilket var ventet og dermed ikke udløste den store reaktion på finansmarkederne.

Forventninger

Afkastpotentialet på de europæiske 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.

En række politiske begivenheder kan skabe usikkerhed på de europæiske aktiemarkeder i 2019. Brexit kan skabe turbulens og situationen omkring det italienske budgetunderskud, ventes ligeledes fortsat at kunne påvirke finansmarkederne. Endelig sås sidst i 2018 en række større demonstrationer i Frankrig, som kan fortsætte ind i 2019.

Den økonomiske vækst faldt i 2018 og forventes at stabilisere sig, men på et lavere niveau i 2019. Inflationen ligger under EU's mål på 2,0 pct. og forventes ikke at nå målet i den nære fremtid. Samtidig er forbrugertilliden også på et lavt niveau og forventes derfor ikke at understøtte udviklingen på aktiemarkedet.

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.

Europe Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018 *
Renter og udbytter:	
2 Renteindtægter	7
2 Renteudgifter	-19
3 Udbytter	1.940
I alt renter og udbytter	1.928
Kursgevinster og -tab:	
4 Kapitalandele	-20.068
Afledte finansielle instrumenter	-241
Valutakonti	-19
Øvrige aktiver/passiver	-3
Handelsomkostninger	-70
I alt kursgevinster og -tab	-20.401
Andre indtægter	1
I alt indtægter	-18.472
5 Administrationsomkostninger	-458
Resultat før skat	-18.930
6 Skat	-145
Årets nettoresultat	-19.075
Resultatdisponering	
7 Foreslået udlodning	3.262
7 Overført til udlodning næste år	1
Overført til investorerne formue	-22.338
I alt disponeret	-19.075

* Perioden 17.04.2018 - 31.12.2018

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	2.789
Indestående i andre pengeinstitutter	169
I alt likvide midler	2.958
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	3.328
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	187.639
I alt kapitalandele	190.967
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	202
Aktuelle skatteaktiver	52
I alt andre aktiver	254
Aktiver i alt	194.179
Passiver	
8 Investorerne formue	193.868
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	100
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	211
I alt anden gæld	311
Passiver i alt	194.179

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2018 **
Årets nettoresultat, mio. kr.	-19,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	217,5
Investorerne formue mio. kr.	193,9
Udbytte i pct. pr andel	1,50
Indre værdi pr. andel ultimo	89,1
Ændring i indre værdi i pct.	-10,9
Kurs ultimo	88,8
Afkast målt på kurs i pct.	-11,2
Afkast på benchmark	-9,1
Omkostningsprocent	0,403
Porteføljens omsætningshastighed	1,160

** Omfatter perioden 17.04.2018 - 31.12.2018

Europe Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2018
Indestående i depotselskab	7
Renteudgifter	-19
I alt renter	-12

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra danske selskaber	3
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.937
I alt udbytter	1.940

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra danske selskaber	-525
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-19.543
I alt aktier	-20.068
Aktieterminer/futures	-241
Valutakonti	-19
Øvrige aktiver/passiver	-3
Handelsomkostninger	-70
I alt kursgevinster og -tab	-20.401

Bruttohandelsomkostninger	503
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-433
Nettohandelsomkostninger	70

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	2	0
Fast administrationshonorar	456	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	458	0
Administrations- omkostninger i alt	458	0

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
Renteindtægter og udbytter	1.947
Andre indtægter	1
Ikke refunderbare udbytteskatter	-197
Kursgevinster/tab	-561
Administrationsomkostninger	-458
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.531
Til rådighed for udlodning	3.263
Som disponeres således	
Foreslået udlodning	3.262
Overført til næste år	1
I alt disponeret	3.263

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018	
	Cirkulerende andele	Formueværdi
Emissioner i året	217.479	212.845
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		98
Foreslået udlodning		3.262
Overført til udlodning næste år		1
Overført fra resultatopgørelsen		-22.338
I alt investorerne formue	217.479	193.868

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	190.967	98,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	190.967	98,5
Øvrige aktiver og passiver	2.901	1,5
Formue i alt	193.868	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018
Kursværdi af køb af værdipapirer	17.880
Kursværdi af salg af værdipapirer	17.876
Samlet kursværdi	35.757

Europe Enhanced

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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

Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2018

Indtjening og gebyr for perioden 2018

Nettoindtægt	85 %	1
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	0

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

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler) 2018

- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0
--	---

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures 2018

Solgte aktiefutures	0
Købte aktiefutures	2.242
Solgte valutafutures	0
Købte valutafutures	0
Solgte rentefutures	0
Købte rentefutures	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International

Morgan Stanley & Co International PLC



Europa Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 1997

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015960983

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Europe Small Cap net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,7
Sharpe ratio	0,4
Tracking Error	3,0
Active Share	92,2
Information ratio	0,1
Markedets standardafvigelse	14,3
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,58
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Landefordeling	procent
England	19,3
Schweiz	15,8
Frankrig	14,2
Italien	10,2
Tyskland	8,7
Spanien	8,4
Holland	5,5
Norge	5,1
Caymanøerne	3,4
Danmark	3,0
Irland	2,6
Øvrige	3,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
85	104	133	203	369

Nordea Invest Europa Small Cap investerer primært i aktier fra små og mellemstore europæiske selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier fra små og mellemstore selskaber uden for Europa. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier fra små og mellemstore europæiske selskaber. Risikoen knytter sig især til fire forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Europa Small Cap var -15,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,3 procentpoint højere end dens referenceindeks, som faldt 15,7 pct. Afkastet var i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen havde udfordringer i 2018, som skyldtes aktieudvælgelsen såvel som sektorallokeringen. På sektorniveau gav overvægten inden for sundhedspleje det største positive bidrag.

Den globale kundeserviceudbyder Teleperformance bidrog positivt til afkastet efter et flot regnskab. Selskabet har købt det indiske selskab Intelenet, hvilket blev modtaget positivt af investorerne. EU's

Europa Small Cap

ambition om at øge andelen af genbrugt plastik samt Storbritanniens forslag om at indføre et pant-system var stærkt medvirkende til Tomras positive udvikling i løbet af året.

Blandt fondens aktieallokering var det den italienske modekæde OVS, der trak mest ned i afkastet. Selskabet faldt kraftig i forbindelse med offentliggørelsen af årsregnskabet i april. Selskabet meddelte samtidigt, at der ikke udbetales udbytte i år, som følge af det svage regnskab. Dette sendte aktiekursen markant ned.

Markedsudviklingen

De europæiske aktier faldt som følge af en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit, budgetunderskud i Italien og senest store strejker i Frankrig. Desuden påvirkedes markedet af den urolige globale politiske situation, herunder handelskrigen mellem USA og Kina.

Det tyske aktiemarked faldt mere end de øvrige europæiske aktiemarkeder grundet handelskrigen mellem USA og Kina. Hvis USA vælger at indføre en større afgift på import af biler til USA, kan den ramme de tyske bilfabrikanter hårdt, da USA er et stort og vigtigt marked for specielt BMW, men også Daimler og Volkswagen. Deutsche Banks markedsværdi blev halveret i løbet af året. Bankens mange udfordringer, herunder involvering i mulig hvidvask, påvirkede kursen.

På trods af Brexit udviklede det engelske aktiemarked sig på linje med de øvrige aktiemarkeder i Europa, da mulige scenarier i udmeldelsen stort set er indkalkuleret i priserne på nuværende tidspunkt. Det var de store eksportselskaber, der udviklede sig bedst. Disse selskaber får en fordel af den lavere kurs på britiske pund, som er faldet i løbet af året som følge af Brexit-forhandlingerne. Blandt de bedst performende selskaber var medicinalsekskaberne Astra Zeneca og Shire. Shire blev mål for et købstilbud fra det japanske selskab Takeda i løbet af året, hvilket understøttede aktiekursen. British America Tobaccos kursværdi blev i løbet af året næsten halveret grundet massive opkøb af andre virksomheder samt store investeringer i alternative tobaksprodukter.

Det franske aktiemarked faldt knap så meget som de øvrige. Sidst på året kom det til store demonstrationer i Paris og store dele af landet, og det skabte en vis usikkerhed på aktiemarkedet.

De mindre aktiemarkeder i Europa faldt mindre end de store, blandt andet de nordiske aktiemarkeder, som følge af en fundamentalt sundere økonomisk udvikling.

Den Europæiske Centralbanks præsident Mario Draghi besluttede sidst på året at stoppe obligationsopkøbene, hvilket var ventet og dermed ikke udløste den store reaktion på finansmarkederne.

Forventninger

Afkastpotentialet på de europæiske 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.

En række politiske begivenheder kan skabe usikkerhed på de europæiske aktiemarkeder i 2019. Brexit kan skabe turbulens og situationen omkring det italienske budgetunderskud, der er større end EU tillader, ventes ligeledes fortsat at kunne påvirke finansmarkederne. Endelig sås sidst i 2018 en række større demonstrationer i Frankrig, som kan fortsætte ind i 2019.

Den økonomiske vækst faldt i 2018 og forventes at stabilisere sig, men på et lavere niveau i 2019. Inflationen ligger under EU's mål på 2,0 pct. og forventes ikke at nå målet i den nære fremtid. Samtidig er forbrugertilliden også på et lavt niveau og forventes derfor ikke at understøtte udviklingen på aktiemarkedet.

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.

Europa Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	9	0
2 Renteudgifter	-95	-99
3 Udbytter	8.630	8.537
I alt renter og udbytter	8.544	8.438
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-57.023	68.417
Valutakonti	-42	-24
Øvrige aktiver/passiver	16	-12
Handelsomkostninger	-144	-661
I alt kursgevinster og -tab	-57.193	67.720
I alt indtægter	-48.649	76.158
5 Administrationsomkostninger	-5.612	-5.187
Resultat før skat	-54.261	70.971
6 Skat	-14	644
Årets nettoresultat	-54.275	71.615
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	29.783	31.437
7 Overført til udlodning næste år	66	97
Overført til investorernes formue	-84.124	40.081
I alt disponeret	-54.275	71.615

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.929	7.715
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	5.958	7.743
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	270.445	420.237
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	9.329	11.484
I alt kapitalandele	279.774	431.721
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	74	319
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.302
Aktuelle skatteaktiver	721	473
I alt andre aktiver	795	2.094
Aktiver i alt	286.527	441.558
Passiver		
8 Investorernes formue	286.168	440.077
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	359	542
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	939
I alt anden gæld	359	1.481
Passiver i alt	286.527	441.558

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	11,0	71,5	-5,0	71,6	-54,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	146,4	153,5	145,6	186,0	154,3
Investorernes formue mio. kr.	305,6	366,9	296,6	440,1	286,2
Udbytte i pct. pr andel	18,40	31,90	11,30	16,90	19,30
Indre værdi pr. andel ultimo	208,7	239,0	203,7	236,6	185,4
Ændring i indre værdi i pct.	3,8	23,5	-0,3	22,8	-15,4
Kurs ultimo	205,9	238,6	202,6	236,9	183,5
Afkast målt på kurs i pct.	3,2	25,0	-0,8	23,6	-16,3
Afkast på benchmark	6,3	23,8	0,5	19,2	-15,7
Omkostningsprocent	1,446	1,423	1,442	1,422	1,456
Porteføljens omsætningshastighed	0,599	0,690	0,460	0,490	0,350

Europa Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	9	0
Renteudgifter	-95	-99
I alt renter	-86	-99

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.382	7.695
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	248	842
I alt udbytter	8.630	8.537

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-56.672	67.943
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-351	474
I alt aktier	-57.023	68.417
Valutakonti	-42	-24
Øvrige aktiver/passiver	16	-12
Handelsomkostninger	-144	-661
I alt kursgevinster og -tab	-57.193	67.720

Bruttohandelsomkostninger	230	902
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-86	-241
Nettohandelsomkostninger	144	661

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	14	0
Fast administrationshonorar	5.608	0	5.173	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.612	0	5.187	0
Administrationsomkostninger i alt	5.612		5.187	

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	97	76
Renteindtægter og udbytter	8.631	8.536
Ikke refunderbare udbytteskatter	-247	495
Kursgevinster/tab	32.746	23.503
Administrationsomkostninger	-5.612	-5.187
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.765	4.111
Til rådighed for udlodning	29.850	31.534
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	29.783	31.437
Overført til næste år	66	97
I alt disponeret	29.850	31.534

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	186.020	440.077	145.623	296.576
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-32.164		-16.285
Emissioner i året	7.354	17.216	41.897	91.191
Indløsninger i året	-39.056	-84.797	-1.500	-3.070
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		111		50
Foreslået udlodning		29.783		31.437
Overført til udlodning næste år		66		97
Overført fra resultatopgørelsen		-84.124		40.081
I alt investorenes formue	154.318	286.168	186.020	440.077

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	279.774	97,8	431.720	98,1
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	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	279.774	97,8	431.720	98,1
Øvrige aktiver og passiver	6.394	2,2	8.356	1,9
Formue i alt	286.168	100,0	440.077	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	59.203	115.122
Kursværdi af salg af værdipapirer	135.029	155.623
Samlet kursværdi	194.232	270.745

Fjernøsten

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 1993

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010197839

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI AC Asia excl Japan net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	17,7
Sharpe ratio	0,5
Tracking Error	4,5
Active Share	71,8
Markedets standardafvigelse	16,7
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,74
Indirekte handelsomkostninger	0,07

Landefordeling

procent

Caymanøerne	24,6
Indien	18,8
Sydkorea	17,7
Taiwan	13,3
Kina	9,5
Hongkong	8,7
Singapore	3,6
Indonesien	2,3
Øvrige	1,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
84	118	145	168	302

Nordea Invest Fjernøsten investerer i aktier fra Asien eksklusive Japan, samt Australien og New Zealand, ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Asien og Oceanien, dog ikke fra Japan. Afdelingen kan endvidere investere op til 20 pct. af formuen i andele i andre afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 fjernøstlige aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Fjernøsten var -15,8 pct. i 2018.

Afdelingens afkast var 5,9 procentpoint lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 9,8 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens svage resultat skyldtes en kombination af aktieudvælgelsen og sektorallokeringen.

Afdelingens relativt store investeringer i IT sektoren trak ned i afkastet primært grundet en svag udvikling i de to kinesiske selskaber, JD.com og NetEase. NetEase er et internetteknologiselskab, der leverer onlinetjenester og udvikler og driver online pc- og mobilspil. Den

Fjernøsten

kinesiske regering har til hensigt at reducere online spil, og det ramte aktiekursen. JD.com faldt i takt med andre IT-virksomheder i løbet af året.

Inden for aktieudvælgelsen var finans den største positive bidragsyder. Det indiske selskab Housing Development Finance udviklede sig positivt i løbet af året. Virksomheden drager fordel af den voksende økonomi i Indien. I den industrielle sektor var det kinesiske selskab 51job en positiv bidragsyder til afkastet. Virksomheden opererer i den hurtigt voksende rekrutteringsbranche.

Markedsudviklingen

De fleste af aktiemarkederne i Fjernøsten gav negative afkast i 2018, med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de vigtige markeder.

Overordnet har handelskrigen mellem USA og Kina smittet negativt af på markederne, samtidig med at stigende renter og en dyrere amerikansk dollar har ramt de mindre af aktiemarkederne.

Det kinesiske aktiemarked faldt som følge af handelskrigen med USA, et større tilbagefald blandt it-selskaberne samt en fortsat faldende økonomisk vækst. Blandt it-selskaberne har Tencent tabt små 25 pct. af markedsværdien. Tencent er et konglomerat, der primært driver sin forretning online med blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Flere af Apples mindre underleverandører faldt også, da salget af Apples seneste iPhone skuffede. Aktiemarkederne i Hongkong og på Taiwan faldt også, dog noget mindre end det kinesiske.

Det koreanske aktiemarked udviklede sig svagt grundet den generelle nedgang for it-aktier. En svagere vækst i økonomien havde en negativ indflydelse på udviklingen i kemisektoren samt industriselskaberne. Forholdet til Nordkorea har i årets løb kun haft en mindre indflydelse på kursdannelsen.

Det indiske aktiemarked sluttede året stort set uforandret efter et volatilt år. Væksten i økonomien var fortsat høj og inflationen under kontrol, hvilket var understøttende

faktorer for udviklingen gennem året. De største kursstigninger var blandt it-serviceselskaberne Tata Consultancy og Infosys, der begge nød godt af en stigende ordreindgang. Et fald i oliepriserne trak ned i energisektoren med Hindustan Petroleum blandt de hårdest ramte.

Blandt de mindre aktiemarkeder i Asien blev det filippinske hårdest ramt af stigende låneomkostninger og en svagere økonomisk vækst.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Fjernøsten ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i regionen og på globalt plan.

Efter store kursfald på emerging markets i 2018 ser værdifastsættelsen af aktiemarkederne nu generelt attraktiv ud og lavere end på de globale aktiemarkeder ved indgangen til 2019. Den store usikkerhedsfaktor ventes fortsat at være udfaldet af handelskrigen mellem USA og Kina, om end der i skrivende stund synes at være håb om en afklaring.

I Kina ventes den økonomiske vækst at fortsætte, men med en aftagende vækst, også selvom den kinesiske regering ventes fortsat at stimulere økonomien. Det forventes fortsat være den "nye" del af økonomien, for eksempel teknologi og privat forbrug, der vil vokse, mens den traditionelle produktionsindustri vil vise tilbagegang. Handelskrigen med USA kan skabe usikkerhed i perioder.

Det indiske aktiemarked har en relativ høj prisfastsættelse, men indtjeningsvæksten er blandt de højeste i emerging markets-landene. Samtidig har Indien en positiv strukturel vækst og en favorabel langsigtet demografisk sammensætning.

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.

Fjernøsten

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	607	96
2 Renteudgifter	-364	-263
3 Udbytter	33.092	21.258
I alt renter og udbytter	33.335	21.091
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-335.851	449.396
Afledte finansielle instrumenter	0	1
Valutakonti	5.902	-1.204
Øvrige aktiver/passiver	-42	-56
Handelsomkostninger	-1.702	-3.526
I alt kursgevinster og -tab	-331.693	444.611
Andre indtægter	777	785
I alt indtægter	-297.581	466.487
5 Administrationsomkostninger	-31.615	-25.552
Resultat før skat	-329.196	440.935
6 Skat	-4.436	-2.706
Årets nettoresultat	-333.632	438.229
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	77.647	102.059
7 Overført til udlodning næste år	1.165	1.190
Overført til investorernes formue	-412.444	334.980
I alt disponeret	-333.632	438.229

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	35.826	41.298
Indestående i andre pengeinstitutter	29	27
I alt likvide midler	35.855	41.325
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.763.187	2.049.634
I alt kapitalandele	1.763.187	2.049.634
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.501	2.913
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	7.670
I alt andre aktiver	3.501	10.583
Aktiver i alt	1.802.543	2.101.542
Passiver		
8 Investorernes formue	1.800.079	2.080.828
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.464	2.738
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	17.976
I alt anden gæld	2.464	20.714
Passiver i alt	1.802.543	2.101.542

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	176,1	68,2	44,9	438,2	-333,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.044,9	959,4	1.465,2	1.890,0	2.043,4
Investorernes formue mio. kr.	1.069,7	957,6	1.285,0	2.080,8	1.800,1
Udbytte i pct. pr andel	7,70	15,50	4,90	5,40	3,80
Indre værdi pr. andel ultimo	102,4	99,8	87,7	110,1	88,1
Ændring i indre værdi i pct.	18,6	3,6	5,5	32,6	-15,8
Kurs ultimo	101,0	98,9	87,6	110,8	87,7
Afkast målt på kurs i pct.	17,7	4,2	5,9	33,5	-16,6
Afkast på benchmark	17,3	1,4	8,2	24,6	-9,8
Omkostningsprocent	1,604	1,609	1,557	1,562	1,583
Porteføljens omsætningshastighed	0,424	0,400	0,740	0,630	0,450

Fjernøsten

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	600	96
Indestående i andre pengeinstitutter	7	0
Renteudgifter	-364	-263
I alt renter	243	-167

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	33.092	21.258

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-335.851	449.746
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-350
I alt aktier	-335.851	449.396
Valutaterminsforretninger/futures	0	1
Valutakonti	5.902	-1.204
Øvrige aktiver/passiver	-42	-56
Handelsomkostninger	-1.702	-3.526
I alt kursgevinster og -tab	-331.693	444.611

Bruttohandelsomkostninger	2.615	4.732
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-913	-1.206
Nettohandelsomkostninger	1.702	3.526

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	17	0
Fast administrationshonorar	31.608	0	25.535	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	31.615	0	25.552	0
Administrationsomkostninger i alt	31.615		25.552	

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	1.190	1.174
Renteindtægter og udbytter	33.669	21.354
Andre indtægter	777	785
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.436	-2.706
Kursgevinster/tab	78.347	90.597
Administrationsomkostninger	-31.615	-25.552
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	881	17.597
Til rådighed for udlodning	78.813	103.249
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	77.647	102.059
Overført til næste år	1.165	1.190
I alt disponeret	78.813	103.249

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	1.889.986	2.080.828	1.465.245	1.284.966
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-105.006		-72.094
Emissioner i året	390.925	390.748	468.871	471.966
Indløsninger i året	-237.559	-233.699	-44.130	-42.363
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		840		124
Foreslået udlodning		77.647		102.059
Overført til udlodning næste år		1.165		1.190
Overført fra resultatopgørelsen		-412.444		334.980
I alt investorenes formue	2.043.352	1.800.079	1.889.986	2.080.828

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.763.187	98,0	2.049.634	98,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.763.187	98,0	2.049.634	98,5
Øvrige aktiver og passiver	36.892	2,0	31.194	1,5
Formue i alt	1.800.079	100,0	2.080.828	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	507.140	704.335
Kursværdi af salg af værdipapirer	741.150	874.007
Samlet kursværdi	1.248.290	1.578.342

Fjernøsten

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	40.223	54.545
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,23 %	2,62 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	7,12 %	6,17 %

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	40.223	54.545
I alt	40.223	54.545

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	20.539	6.937
WELLS FARGO USA	19.684	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	0	20.916
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	2.604
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	19.581
CITIGROUP Storbritannien	0	4.506
I alt	40.223	54.545

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	777	785
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	137	139

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-medlemsstater EUR	110	31.946
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	21.434	7.308
- Obligationer udstedt af andre stater USD	84	19.207
Likvide midler USD	19.856	0
Modtagen sikkerhed i alt	41.483	58.461

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	414
1 - 3 måneder	453	1.059
3 måneder - 1 år	0	1.241
> 1 år	21.174	55.748
Ubestemt løbetid	19.856	0
I alt	41.483	58.461

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Storbritannien	21.434	7.308
Den Amerikanske Centralbank FED	19.856	0
Belgien	87	10.041
USA	84	19.207
Tyskland	14	3.043
Holland	10	1.135
Frankrig	0	12.054
Østrig	0	5.183
Finland	0	490

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 10 32

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	41.483	58.461

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.



Global Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 2018

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060949881

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World net return 100%

Nøgletal

Active Share 54,8

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. -5,1

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,64

Indirekte handelsomkostninger 0,02

Landefordeling	procent
USA	59,9
Japan	8,6
England	5,2
Frankrig	3,9
Canada	3,3
Tyskland	3,3
Schweiz	2,6
Australien	2,3
Øvrige	11,0
Total	100,0

Nordea Invest Global Enhanced investerer globalt på aktiemarkederne verden over. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeksstrategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit referenceindeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, der ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

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

Fonden investerer i globale aktier. Risikoen relaterer sig især til tre faktorer. Den første er den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Den anden er markedsrisikoen, hvor aktiemarkedet kan svinge meget grundet den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og de politiske forhold. Den tredje er valutarisikoen.

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 Global Enhanced var -4,3 pct. i 2018, hvilket var 1,8 pct. lavere end dens referenceindeks, som faldt 2,5 pct.

Afdelingen havde en positiv udvikling frem til oktober, hvor de Globale aktiemarkeder begyndte at falde som følge af tvivl om den fremtidige globale økonomiske vækst og den truende handelskrig mellem Kina og USA samt rentestigningerne i USA. Brexit og det italienske budgetunderskud forstærkede den negative trend på det europæiske aktiemarked, der faldt meget frem til årets afslutning. Afdelingens absolutte afkast blev understøttet af forholdet mellem den amerikanske dollar og den danske krone, da ca. 60 pct. af fondens investeringer er i amerikanske dollar.

Afdelingens overvægt i Health Care sektoren bidrog positivt til afkastet. Sektoren er defensiv og falder normalt mindre når aktiemarkedet falder. Afdelingens undervægt af aktier i industri og IT-selskaber trak ned i performance. Blandt industriselskaberne var det primært bilfabrikkerne og underleverandører til autobranschen der trak ned. USA's handelskrig ramte disse selskaber bredt, da præsident Donald Trump truede med

Global Enhanced

større afgifter på salg af biler til USA. Flere af de store amerikanske IT-selskaber som Microsoft og Netflix steg pænt gennem året, men med en relativ lille beholdning i disse selskaber påvirkede det afdelingens afkast negativt.

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 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 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.

Global Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018 *
Renter og udbytter:	
2 Renteindtægter	42
2 Renteudgifter	-24
3 Udbytter	3.933
I alt renter og udbytter	3.951
Kursgevinster og -tab:	
Kapitalandele	-43.915
Afledte finansielle instrumenter	-723
Valutakonti	-173
Øvrige aktiver/passiver	-11
Handelsomkostninger	-38
I alt kursgevinster og -tab	-44.860
Andre indtægter	11
I alt indtægter	-40.898
5 Administrationsomkostninger	-1.031
Resultat før skat	-41.929
6 Skat	-456
Årets nettoresultat	-42.385
Resultatdisponering	
7 Foreslået udlodning	7.746
7 Overført til udlodning næste år	217
Overført til investorerne formue	-50.348
I alt disponeret	-42.385

* Perioden 17.04.2018 - 31.12.2018

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	13.053
Indestående i andre pengeinstitutter	539
I alt likvide midler	13.592
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	2.549
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	480.247
I alt kapitalandele	482.796
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	577
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.873
Aktuelle skatteaktiver	34
I alt andre aktiver	3.484
Aktiver i alt	499.872
Passiver	
8 Investorerne formue	494.098
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	244
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.530
I alt anden gæld	5.774
Passiver i alt	499.872

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2018 **
Årets nettoresultat, mio. kr.	-42,4
Cirkulerende andele, mio kr.	516,4
Investorerne formue mio. kr.	494,1
Udbytte i pct. pr andel	1,50
Indre værdi pr. andel ultimo	95,7
Ændring i indre værdi i pct.	-4,3
Kurs ultimo	94,9
Afkast målt på kurs i pct.	-5,1
Afkast på benchmark	-2,4
Omkostningsprocent	0,402
Porteføljens omsætningshastighed	1,290

** Omfatter perioden 17.04.2018 - 31.12.2018

Global Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2018
Indestående i depotselskab	36
Indestående i andre pengeinstitutter	6
Renteudgifter	-24
I alt renter	18

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.933

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra danske selskaber	-341
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-43.574
I alt aktier	-43.915
Aktieterminer/futures	-723
Valutakonti	-173
Øvrige aktiver/passiver	-11
Handelsomkostninger	-38
I alt kursgevinster og -tab	-44.860

Bruttohandelsomkostninger	408
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-370
Nettohandelsomkostninger	38

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.		
	2018	
	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.
Øvrige omkostninger	2	0
Fast administrationshonorar 1.029		0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	1.031	0
Administrationsomkostninger i alt	1.031	0

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
Renteindtægter og udbytter	3.975
Andre indtægter	11
Ikke refunderbare udbytteskatter	-489
Kursgevinster/tab	122
Administrationsomkostninger	-1.031
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	5.376
Til rådighed for udlodning	7.965
Som disponeres således	
Foreslået udlodning	7.746
Overført til næste år	217
I alt disponeret	7.965

8. Investorerne formue i 1.000 kr.	2018	
	Cirkulerende andele	Formueværdi
Emissioner i året	530.618	550.996
Indløsninger i året	-14.200	-14.740
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		227
Foreslået udlodning		7.746
Overført til udlodning næste år		217
Overført fra resultatopgørelsen		-50.348
I alt investorernes formue	516.418	494.098

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	
	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	482.796	97,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	482.796	97,7
Øvrige aktiver og passiver	11.302	2,3
Formue i alt	494.098	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:

JPMorgan Chase	31.12.2018
Stk./nom	6
Kurs	97,62
Kursværdi	3.734

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018
Kursværdi af køb af værdipapirer	32.800
Kursværdi af salg af værdipapirer	31.326
Samlet kursværdi	64.126

Global Enhanced

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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

Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan

Markedsværdi af udlånte aktier	2.466
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,50%
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0%

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	2018
< 1 dag	0
1 - 7 dage	0
7 dage - 1 måned	0
1 - 3 måneder	0
3 måneder - 1 år	0
> 1 år	0
Ubestemt løbetid	2.466
I alt	2.466

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018
CITIGROUP USA	1.501
UBS Storbritannien	847
BNP USA	117
I alt	2.466

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018
Nettoindtægt 85 %	11
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	2

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater EUR	3
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	628
- Obligationer udstedt af andre stater USD	2
Likvide midler USD	1.918
Modtagen sikkerhed i alt	2.552

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018
Forfaldsinterval Værdipapirudlån	
< 1 dag	0
1 - 7 dage	0
7 dage - 1 måned	0
1 - 3 måneder	13
3 måneder - 1 år	0
> 1 år	620
Ubestemt løbetid	1.918
I alt	2.552

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018
Den Amerikanske Centralbank FED	1.918
Storbritannien	628
Belgien	3
USA	2
Tyskland	0
Holland	0

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

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0
--	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	2.552

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018
Solgte aktiefutures	0
Købte aktiefutures	10.205
Solgte valutafutures	0
Købte valutafutures	0
Solgte rentefutures	0
Købte rentefutures	0

Modparter til derivattransaktioner
Goldman Sachs International
Merrill Lynch International
UBS Ltd

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.



Global Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 1998

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0016050974

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med Thompson,
Siegel and Walmsley

Benchmark

MSCI World Small Cap net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,6
Sharpe ratio	0,3
Tracking Error	4,4
Active Share	97,2
Information ratio	-0,9
Markedets standardafvigelse	15,2
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,61
Indirekte handelsomkostninger	0,08

Landefordeling

	procent
USA	46,9
Japan	14,2
England	5,0
Bermuda	5,0
Tyskland	4,1
Holland	3,8
Canada	3,7
Danmark	3,0
Australien	3,0
Øvrige	11,2
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
88	102	128	187	374

Nordea Invest Global Small Cap investerer primært i globale aktier fra små selskaber ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 fire 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. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Global Small Cap var -12,2 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 2,9 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 9,3 pct. Afkastet var således lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens afkast i forhold til dens referenceindeks var lavere og kan primært 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.

Afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren trak ned i afkastet. Det var specielt det amerikanske selskab Patterson, der producerer tandlægeudstyr, der udviklede sig svagt. Det var en række eksterne faktorer, der trak ned i aktiekursen ifølge selskabets årsrapport. Investeringen i genetikselskabet Lannet udviklede sig også svagt. Det var

Global Small Cap

investorerne, der mistede tilliden til selskabets ledelse, der trak ned i kursen. Aktieposten i selskabet er blevet solgt. Advance Auto Parts udviklede sig positivt. Selskabet er et af de største selskaber i USA inden for reservedele til biler. Den hårde vinter i 2017/2018 i USA skabte en meget stor efterspørgsel efter reservedele.

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 mindre og mellestore selskaber faldt noget mere end de store selskaber, hvilket kan tilskrives investorernes flugt til mere sikre aktiver. 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 bredt ramt af spændingerne mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram. Handelskrigen mellem USA og Kina, 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 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.

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.

Global Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	88	6
2 Renteudgifter	-160	-239
3 Udbytter	11.222	8.664
I alt renter og udbytter	11.150	8.431
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-55.582	2.507
Afledte finansielle instrumenter	0	-5
Valutakonti	799	-176
Øvrige aktiver/passiver	12	-10
Handelsomkostninger	-296	-193
I alt kursgevinster og -tab	-55.067	2.123
I alt indtægter	-43.917	10.554
5 Administrationsomkostninger	-6.476	-5.458
Resultat før skat	-50.393	5.096
6 Skat	-1.077	-987
Årets nettoresultat	-51.470	4.109
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	11.779	19.276
7 Overført til udlodning næste år	517	822
Overført til investorerne formue	-63.766	-15.989
I alt disponeret	-51.470	4.109

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.100	21.833
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	18.129	21.861
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	5.311	6.067
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	342.840	418.383
I alt kapitalandele	348.151	424.450
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	740	754
Mellemværende vedr. handelsafvikling	83	1.053
Aktuelle skatteaktiver	138	71
I alt andre aktiver	961	1.878
Aktiver i alt	367.241	448.189
Passiver		
8 Investorerne formue	366.698	447.411
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	481	580
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	62	198
I alt anden gæld	543	778
Passiver i alt	367.241	448.189

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	17,9	21,6	20,9	4,1	-51,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	500,1	451,6	426,4	1.204,8	1.177,9
Investorerne formue mio. kr.	169,3	172,2	172,2	447,4	366,7
Udbytte i pct. pr andel	0,00	2,70	3,80	1,60	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	33,9	38,1	40,4	37,1	31,1
Ændring i indre værdi i pct.	11,2	12,6	14,3	1,6	-12,2
Kurs ultimo	34,0	38,3	40,5	37,3	30,8
Afkast målt på kurs i pct.	12,0	12,6	14,1	1,6	-13,3
Afkast på benchmark	18,0	11,3	15,7	7,9	-9,3
Omkostningsprocent	2,026	1,652	1,484	1,446	1,501
Porteføljens omsætningshastighed	1,744	0,430	0,390	0,600	0,480

Global Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	76	6
Indestående i andre pengeinstitutter	12	0
Renteudgifter	-160	-239
I alt renter	-72	-233
3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	218	238
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.004	8.426
I alt udbytter	11.222	8.664
4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.726	148
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-53.856	2.359
I alt aktier	-55.582	2.507
Valutaterminsforsætninger/futures	0	-5
Valutakonti	799	-176
Øvrige aktiver/passiver	12	-10
Handelsomkostninger	-296	-193
I alt kursgevinster og -tab	-55.067	2.123
Bruttohandelsomkostninger	320	577
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-24	-384
Nettohandelsomkostninger	296	193

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	6	0
Fast administrationshonorar	6.469	0	5.452	0
Opdelte administrations-omkostninger i alt	6.476	0	5.458	0
Administrationsomkostninger i alt	6.476		5.458	

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

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "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	822	303
Renteindtægter og udbytter	11.294	8.670
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.143	-1.023
Kursgevinster/tab	8.389	13.845
Administrationsomkostninger	-6.476	-5.458
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-591	3.760
Til rådighed for udlodning	12.294	20.097
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	11.779	19.276
Overført til næste år	517	822
I alt disponeret	12.294	20.097

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkule- rende andele	Formue- værdi	2017 Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorerne formue primo	1.204.770	447.411	426.434	172.205
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-19.367		-21.095
Emissioner i året	28.740	10.080	778.336	291.968
Indløsninger i året	-55.566	-19.992	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		36		224
Foreslået udlodning		11.779		19.276
Overført til udlodning næste år		517		822
Overført fra resultatopgørelsen		-63.766		-15.989
I alt investorernes formue	1.177.944	366.698	1.204.770	447.411

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	348.151	94,9	424.450	94,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	348.151	94,9	424.450	94,9
Øvrige aktiver og passiver	18.547	5,1	22.961	5,1
Formue i alt	366.698	100,0	447.411	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	173.322	65.004
Kursværdi af salg af værdipapirer	217.025	112.529
Samlet kursværdi	390.347	177.533

Globale Aktier Indeks

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2012

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060451623

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	14,5
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	0,3
Active Share	6,2
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	14,6
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	9,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,58
Indirekte handelsomkostninger	0,00

Landefordeling

	procent
USA	60,4
Japan	8,5
England	5,0
Frankrig	3,6
Canada	3,3
Schweiz	3,0
Tyskland	3,0
Holland	2,4
Australien	2,3
Øvrige	8,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
96	113	149	-	-

Nordea Invest Globale Aktier Indeks investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er passivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 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 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 Globale Aktier Indeks var -4,2 pct. i 2018, hvilket var 0,3 pct. lavere end afdelingens referenceindeks, som faldt 3,9 pct. Afkastet svarede til forventningen om et afkast lidt under afdelingens referenceindeks.

Afdelingen er passivt forvaltet, og porteføljen er sammensat med henblik på at afspejle afdelingens referenceindeks. Et afkast lidt under referenceindekset, efter omkostninger, vurderes derfor at være tilfredsstillende.

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

Globale Aktier Indeks

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, idet dens formål er at følge et markedsindeks så tæt som muligt, at give et afkast noget under afdelingens referenceindeks.

Globale Aktier Indeks

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	250	112
2 Renteudgifter	-42	-49
3 Udbytter	23.540	16.040
I alt renter og udbytter	23.748	16.103
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-65.706	34.744
Afledte finansielle instrumenter	-1.583	2.401
Valutakonti	1.350	-1.313
Øvrige aktiver/passiver	33	-37
Handelsomkostninger	-47	-20
I alt kursgevinster og -tab	-65.953	35.775
Andre indtægter	92	43
I alt indtægter	-42.113	51.921
5 Administrationsomkostninger	-5.415	-3.729
Resultat før skat	-47.528	48.192
6 Skat	-2.497	-1.453
Årets nettoresultat	-50.025	46.739
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	43.575	35.005
7 Overført til udlodning næste år	240	373
Overført til investorernes formue	-93.840	11.361
I alt disponeret	-50.025	46.739

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.419	14.876
Indestående i andre pengeinstitutter	715	458
I alt likvide midler	15.134	15.334
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.101	6.067
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	972.102	846.604
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	96	9
I alt kapitalandele	978.299	852.680
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.192	808
Mellemværende vedr. handelsafvikling	65	8.058
Aktuelle skatteaktiver	459	267
I alt andre aktiver	1.716	9.133
Aktiver i alt	995.149	877.147
Passiver		
8 Investorernes formue	994.671	870.491
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	478	388
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	6.268
I alt anden gæld	478	6.656
Passiver i alt	995.149	877.147

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	76,2	44,0	48,4	46,7	-50,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	285,2	208,2	349,0	603,5	751,3
Investorernes formue mio. kr.	407,9	311,7	490,5	870,5	994,7
Udbytte i pct. pr andel	8,70	21,00	6,30	5,80	5,80
Indre værdi pr. andel ultimo	143,0	149,7	140,6	144,2	132,4
Ændring i indre værdi i pct.	19,2	10,3	10,2	7,4	-4,2
Kurs ultimo	144,0	151,1	141,2	145,1	131,8
Afkast målt på kurs i pct.	19,1	10,5	9,4	7,5	-5,2
Afkast på benchmark	19,3	10,7	10,3	7,7	-3,9
Omkostningsprocent	0,550	0,600	0,554	0,545	0,543
Porteføljens omsætningshastighed	0,000	0,000	0,120	0,370	0,290

Globale Aktier Indeks

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	229	108
Indestående i andre pengeinstitutter	21	4
Renteudgifter	-42	-49
I alt renter	208	63

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	138	95
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	23.402	15.945
I alt udbytter	23.540	16.040

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-843	548
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-64.950	34.135
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	87	61
I alt aktier	-65.706	34.744
Valutaterminsforretninger/futures	0	-3
Aktieterminer/futures	-1.583	2.404
I alt afledte finansielle instrumenter	-1.583	2.401
Valutakonti	1.350	-1.313
Øvrige aktiver/passiver	33	-37
Handelsomkostninger	-47	-20
I alt kursgevinster og -tab	-65.953	35.775

Bruttohandelsomkostninger	345	327
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-298	-307
Nettohandelsomkostninger	47	20

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	5	0	12	0
Fast administrationshonorar	5.410	0	3.717	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.415	0	3.729	0
Administrationsomkostninger i alt	5.415		3.729	

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	373	343
Renteindtægter og udbytter	23.776	16.153
Andre indtægter	92	43
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.679	-1.525
Kursgevinster/tab	22.547	14.570
Administrationsomkostninger	-5.415	-3.729
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	5.122	9.525
Til rådighed for udlodning	43.816	35.380
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	43.575	35.005
Overført til næste år	240	373
I alt disponeret	43.816	35.380

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	603.535	870.491	348.981	490.516
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-36.141		-23.730
Emissioner i året	247.939	353.767	299.478	419.959
Indløsninger i året	-100.177	-143.660	-44.924	-63.340
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		239		347
Foreslået udlodning		43.575		35.005
Overført til udlodning næste år		240		373
Overført fra resultatopgørelsen		-93.840		11.361
I alt investorenes formue	751.297	994.671	603.535	870.491

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	978.203	98,3	852.671	98,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	96	0,0	9	0,0
I alt finansielle instrumenter	978.299	98,4	852.680	98,0
Øvrige aktiver og passiver	16.372	1,6	17.811	2,0
Formue i alt	994.671	100,0	870.491	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	0	10
Kurs	0,00	99,30
Kursværdi	0	718
JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	14	12
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	9.116	8.109

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	6.273	-16.240
Kursværdi af salg af værdipapirer	78.421	36.091
Samlet kursværdi	84.694	19.851

Globale Aktier Indeks

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	6.065	14.609
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,61 %	1,68 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,65 %	1,71 %
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	6.065	14.609
I alt	6.065	14.609

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	2.901	2.160
DEUTSCHE BANK Storbritannien	804	3.150
MIZUHO USA	723	47
BNP Irland	607	16
MERRILL LYNCH Storbritannien	434	4.482
MERRILL LYNCH USA	183	433
VIRTU USA	179	490
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	108	1.723
CITIGROUP USA	83	691
DEUTSCHE BANK USA	45	907
CITADEL USA	0	99
JEFFERIES USA	0	145
CITIGROUP Storbritannien	0	66
CREDIT SUISSE GROUP USA	0	201
I alt	6.065	14.609

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	92	43
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	16	8

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	404	5.585
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	2.658	3.392
- Obligationer udstedt af andre stater JPY	457	820
- Obligationer udstedt af andre stater USD	944	2.582
Likvide midler USD	1.864	3.200
Modtagen sikkerhed i alt	6.327	15.578

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	7	0
7 dage - 1 måned	27	131
1 - 3 måneder	117	469
3 måneder - 1 år	171	361
> 1 år	4.141	11.417
Ubestemt løbetid	1.864	3.200
I alt	6.327	15.578

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Storbritannien	2.658	3.392
Den Amerikanske Centralbank FED	1.864	3.200
USA	944	2.582
Japan	457	820
Belgien	123	1.738
Frankrig	103	2.056
Østrig	89	814
Holland	46	297
Tyskland	43	581
Finland	0	98

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	61	21
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	6.327	15.578

Globale Aktier Indeks

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	13.778	14.003
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

Merrill Lynch International
UBS Ltd
Morgan Stanley & Co International PLC

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

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

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

Globale UdbytteAktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 1985

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010265503

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	13,7
Sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,9
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,55
Indirekte handelsomkostninger	0,01

Landefordeling	procent
USA	53,6
Japan	8,1
Frankrig	5,9
Canada	5,4
Tyskland	5,3
Holland	4,5
Kina	3,3
England	3,0
Schweiz	2,5
Taiwan	2,3
Øvrige	6,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
94	103	134	169	206

Nordea Invest Globale UdbytteAktier investerer globalt i selskaber med en attraktiv profil med hensyn til udbytte og/eller tilbagekøb af aktier. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 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 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 Globale UdbytteAktier var -6,3 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks, men afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med de globale aktiemarkeder eller højere.

Det lavere afkast i forhold til det globale aktiemarked kan primært henføres til afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af mindre konjunkturfølsomme aktier, der ikke steg så meget som de mere konjunkturfølsomme aktier i årets første 9 måneder. Afdelingens investeringer i emerging markets-landene bidrog negativt til afkastet. Emerging markets-landene blev ramt af den stigende amerikanske dollar samt rentestigninger i USA og handelskrigen mellem USA og Kina.

Afdelingens relativt store eksponering mod sundhedspleje og IT bidrog derimod positivt til afkastet. Sundhedsplejesektoren nyder godt af at være beskyttet mod handelskrigen samt at sektoren grundet sine defensive egenskaber fik mere opmærksomhed sidst på året, da markedet begyndte at falde. Desuden udviklede afdelingens investeringer i Pfizer sig positivt efter et flot regnskab. Afdelingens investering i Johnson & Johnson faldt markant tilbage, da selskabets babypudder

Globale UdbytteAktier

produkt blev beskyldt for at indeholde sundhedsskadelige kemikalier. Afdelingens investeringer i IT-sektoren udviklede sig positivt. Både Microsoft og Cisco havde en positiv udvikling gennem året.

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 aktiemarkeder 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 markedet for udbytteaktier globalt, eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Globale UdbytteAktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	250	89
2 Renteudgifter	-578	-562
3 Udbytter	100.212	117.556
I alt renter og udbytter	99.884	117.083
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-236.252	56.836
Afledte finansielle instrumenter	0	-6
Valutakonti	1.331	-772
Øvrige aktiver/passiver	156	-199
Handelsomkostninger	-565	-892
I alt kursgevinster og -tab	-235.330	54.967
Andre indtægter	64	48
I alt indtægter	-135.382	172.098
5 Administrationsomkostninger	-44.664	-51.564
Resultat før skat	-180.046	120.534
6 Skat	-10.751	-13.663
Årets nettoresultat	-190.797	106.871
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-774.112	-858.808
Overført til investorerne formue	583.315	965.679
I alt disponeret	-190.797	106.871

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	106.110	31.365
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	106.139	31.394
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	5.586
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.724.732	2.838.055
I alt kapitalandele	2.724.732	2.843.641
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.499	2.739
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6	28.829
Aktuelle skatteaktiver	3.557	2.454
I alt andre aktiver	8.062	34.022
Aktiver i alt	2.838.933	2.909.057
Passiver		
8 Investorerne formue	2.835.253	2.900.804
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.680	3.870
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	4.383
I alt anden gæld	3.680	8.253
Passiver i alt	2.838.933	2.909.057

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	117,4	108,2	228,6	106,9	-190,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.300,6	2.736,4	4.116,4	3.513,9	3.664,1
Investorerne formue mio. kr.	1.613,5	2.059,0	3.291,2	2.900,8	2.835,3
Indre værdi pr. andel ultimo	70,1	75,2	80,0	82,6	77,4
Ændring i indre værdi i pct.	21,4	7,3	6,3	3,2	-6,3
Kurs ultimo	70,3	75,8	80,2	83,1	76,6
Afkast målt på kurs i pct.	22,2	7,8	5,8	3,6	-7,9
Omkostningsprocent	1,500	1,531	1,479	1,517	1,501
Porteføljens omsætningshastighed	0,239	0,240	0,210	0,460	0,220

Globale UdbytteAktier

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	199	89
Indestående i andre pengeinstitutter	51	0
Renteudgifter	-578	-562
I alt renter	-328	-473

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	120	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	100.092	117.556
I alt udbytter	100.212	117.556

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-58	-2.005
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-236.194	58.841
I alt aktier	-236.252	56.836
Valutaterminsforsretninger/futures	0	-6
Valutakonti	1.331	-772
Øvrige aktiver/passiver	156	-199
Handelsomkostninger	-565	-892
I alt kursgevinster og -tab	-235.330	54.967

Bruttohandelsomkostninger	798	1.842
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-233	-950
Nettohandelsomkostninger	565	892

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	68	0	64	0
Fast administrationshonorar	44.596	0	51.500	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	44.664	0	51.564	0
Administrations- omkostninger i alt	44.664		51.564	

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
Tab overført fra sidste år	-858.808	-1.237.224
Renteindtægter og udbytter	100.433	117.645
Andre indtægter	64	48
Ikke refunderbare udbytteskatter	-11.797	-14.782
Kursgevinster/tab	30.583	136.907
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-34.587	138.598
Til rådighed for udlodning	-774.112	-858.808
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-774.112	-858.808
I alt disponeret	-774.112	-858.808

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorernes formue				
primo	3.513.902	2.900.804	4.116.382	3.291.226
Emissioner i året	305.627	253.842	705.292	573.309
Indløsninger i året	-155.436	-128.876	-1.307.772	-1.071.288
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		280		686
Overført til modregning i udlodning næste år		-774.112		-858.808
Overført fra resultatopgørelsen		583.315		965.679
I alt investorernes formue	3.664.093	2.835.253	3.513.902	2.900.804

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.724.732	96,1	2.843.641	98,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	2.724.732	96,1	2.843.641	98,0
Øvrige aktiver og passiver	110.521	3,9	57.163	2,0
Formue i alt	2.835.253	100,0	2.900.804	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:

JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	67	61
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	42.910	40.305

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	426.017	693.800
Kursværdi af salg af værdipapirer	468.611	744.643
Samlet kursværdi	894.629	1.438.443

Globale UdbytteAktier

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	993	6.809
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,04 %	0,23 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,09 %	0,25 %

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	993	6.809
I alt	993	6.809

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	979	2.971
VIRTU USA	14	1.461
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	2.377
I alt	993	6.809

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	64	48
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	11	8

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	5	1.937
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	1.011	3.788
- Obligationer udstedt af andre stater USD	4	0
Likvide midler USD	16	1.660
Modtagen sikkerhed i alt	1.037	7.384

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	21	317
3 måneder - 1 år	0	201
> 1 år	999	5.206
Ubestemt løbetid	16	1.660
I alt	1.037	7.384

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Storbritannien	1.011	3.788
Den Amerikanske Centralbank FED	16	1.660
Belgien	4	448
USA	4	0
Tyskland	1	206
Holland	0	85
Frankrig	0	949
Østrig	0	147
Finland	0	102

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	30	11
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	1.037	7.384

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.



Indien

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: oktober 2009

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060144962

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark, i samarbejde med ICICI
Prudential Asset Management

Benchmark

MSCI India 10/40 net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	18,4
Sharpe ratio	0,8
Tracking Error	5,5
Active Share	56,7
Information ratio	0,4
Markedets standardafvigelse	19,4
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,4
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,72
Indirekte handelsomkostninger	0,12

Sektorfordeling

	procent
Finans	22,7
It	20,6
Råvarer	10,2
Energi	9,3
Forsyning	8,8
Stabilt forbrug	8,5
Telecom	6,8
Cyklisk forbrug	6,7
Industri	6,4
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
91	125	196	225	-

Nordea Invest Indien investerer fortrinsvis i indiske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Indien, og op til 10 pct. af afdelingens formue kan placeres kontant. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 indiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Indien var -9,1 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 6,8 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 2,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Efter en meget positiv udvikling i 2017 var forløbet i 2018 ikke tilfredsstillende, og kan henføres til både sektorallokeringen og aktieudvælgelsen, der udviklede sig svagt. Den svage udvikling kan også henføres til en meget stor undervægt i de to store selskaber, Reliance Industries og Tata Consultancy, som er steget kraftigt gennem året på trods af en høj prissætning. Reliance Industries er et stort konglomerat, der beskæftiger sig med industri, kemikalier og telekommunikation som de største områder. Tata Consultancy er en global IT konsulentvirksomhed. En lille undervægt i IT-sektoren trak ligeledes ned

Indien

i afkastet. IT-sektoren viste generelt pæne stigninger gennem hele året frem til december, hvor sektoren blev ramt af de globale fald på aktiemarkederne.

Afdelingens undervægt i sektoren for langvarige forbrugsgoder bidrog positivt til afkastet, idet sektoren havde en generelt svag udvikling. Aktieudvælgelsen i forsyningssektoren udviklede sig tilfredsstillende gennem året.

Markedsudvikling

Det indiske aktiemarked sluttede året stort set uforandret efter et volatilt år. Væksten i økonomien var fortsat høj og inflationen under kontrol, hvilket var understøttende faktorer for udviklingen gennem året. De største kursstigninger var blandt it-serviceselskaberne Tata Consultancy og Infosys, der begge nød godt af en stigende ordreindgang med baggrund i nye digitaliseringsprojekter. Et fald i oliepriserne trak ned i energisektoren med Hindustan Petroleum blandt de hårdest ramte.

Lige som de øvrige globale aktiemarkeder blev det indiske aktiemarked også ramt af de geopolitiske spændinger og USA's handelspolitiske retorik mod specielt Kina. Aktiemarkedet fik imidlertid hjælp fra politisk side, idet regeringen igangsatte nye infrastrukturprojekter, der har til formål at øge produktiviteten i landet. Privatforbruget er også stigende, hvilket hjælper flere af de forbrugsrelaterede aktier. Samtidig er det indiske aktiemarked primært styrket af den indenlandske økonomi og i mindre grad af udefrakommende faktorer.

Henover sommeren vendte stemningen på aktiemarkedet på trods af et større tilbageslag i finanssektoren. Bankernes udlånsporteføljer havde længe været under pres for ikke at have tilstrækkelig kvalitet. Det kom til udtryk, da finansieringsselskabet IL&FS måtte stoppe betalingerne. Det medførte store kursfald for sektoren, og den indiske valuta kom også under pres.

I starten af oktober begyndte en negativ stemning at sprede sig på de globale aktiemarkeder, og den ramte

også det indiske aktiemarked, som er faldet siden. Der var flere faktorer, der gjorde markederne nervøse. Handelskrigen mellem USA og Kina spidsede til, rentestigninger i USA, Brexit og Italiens budgetunderskud. Arrestationen af Huaweis finansdirektør gjorde situationen mellem USA og Kina mere anstrengt og samtidig finansmarkederne endnu mere nervøse.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i Indien ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet og på globalt plan.

Det indiske aktiemarked har en relativ høj prisfastsættelse, men indtjeningsvæksten er blandt de højeste i emerging markets-landene. Samtidig har Indien en positiv strukturel vækst og en favorabel langsigtet demografisk sammensætning. Forudsætningerne for moderate stigninger i aktiemarkedet vurderes derfor at være til stede.

Den økonomiske vækst i Indien forventes fortsat at ligge på et stabilt højt niveau i den kommende tid. Den indiske regering understøtter den økonomiske vækst for at fremme produktiviteten. Det sker blandt andet ved at udbygge infrastrukturen med nye jernbaner, veje, lufthavne etc. Det indenlandske forbrug befinder sig på et sundt niveau, hvilket blandt andet kan ses på bilsalget, som forventes at fortsætte. Byggeindustrien har samtidig pæne ordrebøger.

Faktorer, der kan påvirke aktiemarkedet negativt, kommer derfor primært udefra – for eksempel rentestigninger i USA og stigninger i olieprisen. Monsunregnen i sommerperioden har en væsentlig indflydelse på inflationen, da den kan påvirke fødevareproduktionen væsentligt. Midt i december opsigde centralbankchefen sin stilling, hvilket på kort sigt kan få indflydelse på pengepolitikken.

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.

Indien

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	134	20
2 Renteudgifter	-105	-55
3 Udbytter	7.511	3.636
I alt renter og udbytter	7.540	3.601
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-35.760	56.561
Valutakonti	502	-404
Øvrige aktiver/passiver	6	-1
Handelsomkostninger	-365	-313
I alt kursgevinster og -tab	-35.617	55.843
I alt indtægter	-28.077	59.444
5 Administrationsomkostninger	-4.527	-4.166
Resultat før skat	-32.604	55.278
6 Skat	-2	0
Årets nettoresultat	-32.606	55.278
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	19.104	37.777
7 Overført til udlodning næste år	164	45
Overført til investorernes formue	-51.874	17.456
I alt disponeret	-32.606	55.278

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.897	8.739
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	8.926	8.767
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	239.896	345.147
I alt kapitalandele	239.896	345.147
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	646	4.287
I alt andre aktiver	656	4.287
Aktiver i alt	249.478	358.201
Passiver		
8 Investorernes formue	248.512	357.749
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	320	452
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	646	0
I alt anden gæld	966	452
Passiver i alt	249.478	358.201

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	49,9	4,4	12,2	55,3	-32,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	100,9	115,9	142,1	222,2	191,0
Investorernes formue mio. kr.	154,3	163,6	196,5	357,7	248,5
Udbytte i pct. pr andel	19,60	14,20	10,20	17,00	10,00
Indre værdi pr. andel ultimo	153,0	141,2	138,3	161,0	130,1
Ændring i indre værdi i pct.	51,7	3,4	10,0	25,2	-9,1
Kurs ultimo	150,7	139,3	138,2	161,6	129,1
Afkast målt på kurs i pct.	50,7	3,5	11,2	25,5	-9,9
Afkast på benchmark	40,8	5,1	1,5	22,0	-2,3
Omkostningsprocent	1,720	1,892	1,529	1,515	1,549
Porteføljens omsætningshastighed	0,909	0,630	0,700	0,670	0,600

Indien

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	123	20
Indestående i andre pengeinstitutter	11	0
Renteudgifter	-105	-55
I alt renter	29	-35

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.511	3.636

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-35.760	56.561
Valutakonti	502	-404
Øvrige aktiver/passiver	6	-1
Handelsomkostninger	-365	-313
I alt kursgevinster og -tab	-35.617	55.843

Bruttohandelsomkostninger	466	472
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-101	-159
Nettohandelsomkostninger	365	313

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	5	0	14	0
Fast administrationshonorar	4.522	0	4.152	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.527	0	4.166	0
Administrationsomkostninger i alt	4.527		4.166	

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	45	129
Renteindtægter og udbytter	7.638	3.656
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2	0
Kursgevinster/tab	20.120	30.440
Administrationsomkostninger	-4.527	-4.166
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-4.008	7.763
Til rådighed for udlodning	19.266	37.822
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	19.104	37.777
Overført til næste år	164	45
I alt disponeret	19.266	37.822

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	222.219	357.749	142.146	196.541
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-39.069		-14.843
Emissioner i året	12.879	19.127	80.073	120.631
Indløsninger i året	-44.063	-56.775	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		86		142
Foreslået udlodning		19.104		37.777
Overført til udlodning næste år		164		45
Overført fra resultatopgørelsen		-51.874		17.456
I alt investorenes formue	191.035	248.512	222.219	357.749

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	239.896	96,5	345.147	96,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	239.896	96,5	345.147	96,5
Øvrige aktiver og passiver	8.616	3,5	12.602	3,5
Formue i alt	248.512	100,0	357.749	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	108.213	109.947
Kursværdi af salg af værdipapirer	193.340	144.313
Samlet kursværdi	301.553	254.259

Japan

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010112432

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Japan net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	17,6
Sharpe ratio	0,2
Tracking Error	2,5
Active Share	71,9
Information ratio	-1,0
Markedets standardafvigelse	17,1
Markedets sharpe ratio	0,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	-0,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,50
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Sektorfordeling

	procent
Cyklisk forbrug	28,8
Finans	17,9
Industri	16,5
Stabilt forbrug	10,8
It	8,9
Telecom	7,3
Råvarer	4,3
Forsyning	2,5
Øvrige	3,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
86	96	121	160	189

Nordea Invest Japan investerer fortrinsvis i japanske aktier ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Japan. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 japanske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Japan var -14,3 pct. i 2018.

Afdelingens afkast var 6,0 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 8,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen udviklede sig svagt gennem året, hvilket primært kan henføres til afdelingens aktieudvælgelse. Afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af mindre konjunkturfølsomme aktier, der ikke steg så meget som de cykliske aktier, var også en negativ faktor. Inden for industrisektoren faldt både Komatsu og Nabtesco. Komatsu producerer entreprenørmaskiner og her påvirkede et svagt kinesisk eksportmarked aktiekursen negativt. Nabtesco, der producerer en lang række maskiner til flere forskellige industrier, blev ramt af stigende priser samt en generel frygt for USA's handelspolitik, der kan ramme selskabets produkter. Yamaha Motor faldt kraftigt i løbet af året med baggrund i skuffende resultater.

Japan

Afdelingens andel i mindre selskaber og selskaber i forsyningssektoren bidrog positivt. Mindre og mellemstore selskaber har fået investorernes interesse grundet en relativt lav prisfastsættelse. Den positive udvikling i forsyningssektoren skyldtes, at det er en relativt stabil sektor, som ikke vil blive berørt af en handelskrig med USA.

Markedsudviklingen

Det japanske aktiemarked sluttede året negativt, dog noget mindre målt i danske kroner som følge af stigningen i japanske yen i forhold til danske kroner.

Året startede svagt for aktiemarkedet grundet store spændinger mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram, der gjorde investorerne nervøse og tilbageholdende. Samtidig var internationale investorer nervøse over premierminister Shinzo Abes politiske fremtid efter anklager om korruption. USA's aggressive handelspolitik fik også indflydelse på det japanske aktiemarked. 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. Det ramte hele bilindustrien og fik specielt negative følger for japanske bilproducenter som Honda, Nissan og i mindre grad Toyota, der alle faldt.

Efter en noget nervøs start på året rettede aktiemarkedet sig efter en række positive økonomiske nøgletal samt en fortsat meget ekspansiv pengepolitik fra den japanske centralbank.

I starten af oktober begyndte en negativ stemning at sprede sig på de globale aktiemarkeder, og den ramte også det japanske aktiemarked, som er faldet siden. Flere faktorer gjorde markederne nervøse, heriblandt handelskrigen mellem USA og Kina, rentestigninger i USA, Brexit og Italiens budgetunderskud. Arrestationen af Huawei's finansdirektør gjorde situationen mellem USA og Kina yderligere anstrengt og samtidig finansmarkederne endnu mere nervøse.

Det var ikke kun eksterne faktorer, der skabte den negative stemning i Japan, men også en indenlandsk økonomi, der viste svaghedstegn sidst på året. Den økonomiske vækst gik i minus i det sidste kvartal og skabte yderligere usikkerhed på markedet.

Forventninger

Afkastpotentialet på det japanske aktiemarked ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske udvikling i den japanske økonomi såvel som udviklingen på Japans vigtigste eksportmarkeder.

Væksten i den japanske økonomi faldt sidst i 2018 primært som følge af det store jordskælv på Hokkaido og store oversvømmelser henover sommerperioden, men må forventes igen at vokse frem mod momsforhøjelsen i oktober. Momsen vil blive forhøjet med 2 pct. til 10 pct. Efterfølgende vil den økonomiske vækst igen falde lidt tilbage. Det forventes, at privatforbruget fortsat vil vise fremgang dog på et relativt lavt niveau. Eksporten kan derimod blive ramt af lavere vækst i Kina, som er det største eksportmarked, samt af den verserende handelskrig.

Den japanske turistindustri vokser markant, og det forventes at fortsætte også efter De Olympiske Lege i 2020. Det kommende OL har ligeledes skabt positiv aktivitet i dele af byggesektoren. Begge industrier understøtter den økonomiske vækst i de kommende år.

Generelt har det japanske aktiemarked ikke tiltrukket mange udenlandske investorer det seneste år, og mange har endda trukket sig ud af markedet. Det forventes ikke, at denne trend vil vende i den kommende tid.

Det kræver derfor nogle markant positive nyheder, hvis markedet skal komme i gang i 2019.

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.

Japan

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	20	0
2 Renteudgifter	-174	-189
3 Udbytter	40.233	31.489
I alt renter og udbytter	40.079	31.300
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-250.387	112.260
Afledte finansielle instrumenter	-7.528	6.651
Valutakonti	6.268	-1.697
Øvrige aktiver/passiver	20	-12
Handelsomkostninger	-210	-431
I alt kursgevinster og -tab	-251.837	116.771
Andre indtægter	107	70
I alt indtægter	-211.651	148.141
5 Administrationsomkostninger	-25.438	-19.742
Resultat før skat	-237.089	128.399
6 Skat	-5.939	-4.723
Årets nettoresultat	-243.028	123.676
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	45.572	134.428
7 Overført til udlodning næste år	1.018	1.155
Overført til investorernes formue	-289.618	-11.907
I alt disponeret	-243.028	123.676

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	60.683	61.999
Indestående i andre pengeinstitutter	1.259	1.173
I alt likvide midler	61.942	63.172
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.394.956	1.825.664
I alt kapitalandele	1.394.956	1.825.664
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.826	1.937
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12	2.885
I alt andre aktiver	1.838	4.822
Aktiver i alt	1.458.736	1.893.658
Passiver		
8 Investorernes formue	1.456.678	1.891.223
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.852	2.346
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	206	89
I alt anden gæld	2.058	2.435
Passiver i alt	1.458.736	1.893.658

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	128,2	359,0	-18,5	123,7	-243,0
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.345,7	1.571,7	1.091,5	1.680,4	1.627,6
Investorernes formue mio. kr.	1.965,3	1.574,8	1.121,7	1.891,2	1.456,7
Udbytte i pct. pr andel	0,00	0,00	0,00	8,00	2,80
Indre værdi pr. andel ultimo	83,8	100,2	102,8	112,5	89,5
Ændring i indre værdi i pct.	5,4	19,6	2,6	9,5	-14,3
Kurs ultimo	82,9	99,5	102,7	112,8	88,6
Afkast målt på kurs i pct.	3,1	20,0	3,2	9,9	-15,2
Afkast på benchmark	9,1	22,3	5,1	9,1	-8,3
Omkostningsprocent	1,445	1,457	1,453	1,410	1,446
Porteføljens omsætningshastighed	0,183	0,270	0,230	0,780	0,320

Japan

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	20	0
Renteudgifter	-174	-189
I alt renter	-154	-189

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	40.233	31.489

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-250.387	112.260
Aktieterminer/futures	-7.528	6.651
Valutakonti	6.268	-1.697
Øvrige aktiver/passiver	20	-12
Handelsomkostninger	-210	-431
I alt kursgevinster og -tab	-251.837	116.771

Bruttohandelsomkostninger	398	717
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-188	-286
Nettohandelsomkostninger	210	431

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	10	0
Fast administrationshonorar	25.435	0	19.732	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	25.438	0	19.742	0
Administrationsomkostninger i alt	25.438		19.742	

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	1.155	0
Renteindtægter og udbytter	40.234	31.488
Andre indtægter	107	70
Ikke refunderbare udbytteskatter	-5.939	-4.723
Kursgevinster/tab	39.246	95.458
Administrationsomkostninger	-25.438	-19.742
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.776	33.033
Til rådighed for udlodning	46.589	135.584
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	45.572	134.428
Overført til næste år	1.018	1.155
I alt disponeret	46.589	135.584

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkulerende andele	Formue- værdi	Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue primo	1.680.354	1.891.223	1.091.510	1.121.709
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-134.813		0
Emissioner i året	251.323	254.460	702.644	767.042
Indløsninger i året	-304.099	-311.375	-113.800	-122.479
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		211		1.275
Foreslået udlodning		45.572		134.428
Overført til udlodning næste år		1.018		1.155
Overført fra resultatopgørelsen		-289.618		-11.907
I alt investorenes formue	1.627.578	1.456.678	1.680.354	1.891.223

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.394.956	95,8	1.825.664	96,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	1.394.956	95,8	1.825.664	96,5
Øvrige aktiver og passiver	61.722	4,2	65.559	3,5
Formue i alt	1.456.678	100,0	1.891.223	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	183.970	606.372
Kursværdi af salg af værdipapirer	472.345	626.253
Samlet kursværdi	656.315	1.232.625

Japan

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	29.974	4.038
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	2,06 %	0,21 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,16 %	0,22 %

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	29.974	4.038
I alt	29.974	4.038

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	23.864	0
CITIGROUP USA	3.417	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	1.523	0
VIRTU USA	1.171	0
CITIGROUP Storbritannien	0	485
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	3.554
I alt	29.974	4.038

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	107	70
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	19	12

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med

udlån af aktier		2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	861	697
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	25.427	63
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	283	0
Likvide midler	USD	4.789	0
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	0	3.538
Modtagen sikkerhed i alt		31.360	4.297

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	523	0
3 måneder - 1 år	46	0
> 1 år	26.002	4.297
Ubestemt løbetid	4.789	0
I alt	31.360	4.297

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)

	2018	2017
Storbritannien	25.427	63
Den Amerikanske Centralbank FED	4.789	0
Belgien	316	0
USA	283	0
Frankrig	184	349
Østrig	169	24
Holland	97	139
Tyskland	94	169
Finland	0	16
Japan	0	3.538

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	68	24

Japan

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	31.360	4.297

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	59.298	54.005
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

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.

Japan Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 2018

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060950038

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Japan net return 100%

Nøgletal

Active Share 38,4

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. -8,3

Årlig omkostningsprocent ÅOP 0,60

Indirekte handelsomkostninger -0,02

Sektorfordeling	procent
Cyklisk forbrug	26,1
Industri	18,2
Stabilt forbrug	15,8
Finans	15,4
Telecom	7,0
Råvarer	5,7
It	4,5
Industrial	2,3
Forsyning	2,2
Øvrige	2,8
Total	100,0

Nordea Invest Japan Enhanced investerer i et bredt udvalg af sektorer og selskaber på aktiemarkedet i Japan. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeks-strategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit referenceindeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, der ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

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

Fonden investerer primært i japanske aktier. De udviser typisk større kursudsving end globale aktier. Risikoen relaterer sig især til tre faktorer. Den første er markedsrisikoen, hvor aktiemarkedet kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i de økonomiske konjunkturer og de politiske forhold. Den anden er den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. Den tredje er 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 afdelingen Nordea Invest Japan Enhanced var -7,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 0,1 procentpoint højere end dens referenceindeks, som faldt 7,5 pct. Afdelingen levede således op til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingen havde en positiv udvikling frem til oktober, hvor de globale aktiemarkeder begyndte at falde grundet tvivl om den fremtidige globale økonomiske vækst, den truende handelskrig mellem Kina og USA samt rentestigningerne i USA. Den negative trend ramte også det japanske aktiemarked, der faldt frem mod slutningen på året. Afdelingens afkast lå på linje med dens referenceindeks.

Afdelingens overvægt i ejendomssektoren samt overvægt i

Japan Enhanced

industriektoren bidrog svagt negativt til performance. Ejendomsselskaberne blev ramt af den stigende rente i USA, mens industrielskaberne blev trukket ned af den svagere økonomiske vækst samt frygten for handelskrigen. Modsat bidrog overvægten i sundhedspleje sektoren positivt til performance. IT-sektoren blev hårdt ramt af kursfald i begyndelsen af oktober, men afdelingen nød godt af en mindre undervægt i denne sektor.

Markedsudviklingen

Det japanske aktiemarked sluttede året negativt, dog noget mindre målt i danske kroner som følge af stigningen i japanske yen i forhold til danske kroner.

Året startede svagt for aktiemarkedet grundet store spændinger mellem Nordkorea og USA omkring Nordkoreas kernevåbenprogram, der gjorde investorerne nervøse og tilbageholdende. Samtidig var internationale investorer nervøse over premierminister Shinzo Abes politiske fremtid efter anklager om korruption. USA's aggressive handelspolitik fik også indflydelse på det japanske aktiemarked. 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. Det ramte hele bilindustrien og fik specielt negative følger for japanske bilproducenter som Honda, Nissan og i mindre grad Toyota, der alle faldt.

Efter en noget nervøs start på året rettede aktiemarkedet sig efter en række positive økonomiske nøgletal samt en fortsat meget ekspansiv pengepolitik fra den japanske centralbank.

I starten af oktober begyndte en negativ stemning at sprede sig på de globale aktiemarkeder, og den ramte også det japanske aktiemarked, som er faldet siden. Flere faktorer gjorde markederne nervøse, heriblandt handelskrigen mellem USA og Kina, rentestigninger i USA, Brexit og Italiens budgetunderskud. Arrestationen af Huawei's finansdirektør gjorde situationen mellem USA og

Kina yderligere anstrengt og samtidig finansmarkederne endnu mere nervøse.

Det var ikke kun eksterne faktorer, der skabte den negative stemning i Japan, men også en indenlandsk økonomi, der viste svaghestegn sidst på året. Den økonomiske vækst gik i minus i det sidste kvartal og skabte yderligere usikkerhed på markedet.

Forventninger

Afkastpotentialet på det japanske aktiemarked ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske udvikling i den japanske økonomi såvel som udviklingen på Japans vigtigste eksportmarkeder.

Væksten i den japanske økonomi faldt sidst i 2018 primært som følge af det store jordskælv på Hokkaido og store oversvømmelser henover sommerperioden, men må forventes igen at vokse frem mod momsforhøjelsen i oktober. Momsen vil blive forhøjet med 2 pct. til 10 pct. Efterfølgende vil den økonomiske vækst igen falde lidt tilbage. Det forventes, at privatforbruget fortsat vil vise fremgang dog på et relativt lavt niveau. Eksporten kan derimod blive ramt af lavere vækst i Kina, som er det største eksportmarked, samt af den verserende handelskrig.

Den japanske turistindustri vokser markant, og det forventes at fortsætte også efter De Olympiske Lege i 2020. Det kommende OL har ligeledes skabt positiv aktivitet i dele af byggesektoren. Begge industrier understøtter den økonomiske vækst i de kommende år.

Generelt har det japanske aktiemarked ikke tiltrukket mange udenlandske investorer det seneste år, og mange har endda trukket sig ud af markedet. Det forventes ikke, at denne trend vil vende i den kommende tid.

Det kræver derfor nogle markant positive nyheder, hvis markedet skal komme i gang i 2019.

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

Japan Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018 *
Renter og udbytter:	
2 Renteudgifter	-7
3 Udbytter	894
I alt renter og udbytter	887
Kursgevinster og -tab:	
Kapitalandele	-6.477
Afledte finansielle instrumenter	-248
Valutakonti	-33
Handelsomkostninger	-7
I alt kursgevinster og -tab	-6.765
Andre indtægter	1
I alt indtægter	-5.877
5 Administrationsomkostninger	-266
Resultat før skat	-6.143
6 Skat	-132
Årets nettoresultat	-6.275
Resultatdisponering	
7 Foreslået udlodning	787
7 Overført til udlodning næste år	58
Overført til investorernes formue	-7.120
I alt disponeret	-6.275
* Perioden 17.04.2018 - 31.12.2018	

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	1.870
Indestående i andre pengeinstitutter	30
I alt likvide midler	1.900
Kapitalandele	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	71.032
I alt kapitalandele	71.032
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	99
Mellemværende vedr. handelsafvikling	19
I alt andre aktiver	118
Aktiver i alt	73.050
Passiver	
8 Investorernes formue	72.996
Gæld til andre pengeinstitutter	8
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	39
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7
I alt anden gæld	46
Passiver i alt	73.050

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2018 **
Årets nettoresultat, mio. kr.	-6,3
Cirkulerende andele, mio kr.	78,7
Investorernes formue mio. kr.	73,0
Udbytte i pct. pr andel	1,00
Indre værdi pr. andel ultimo	92,8
Ændring i indre værdi i pct.	-7,2
Kurs ultimo	91,9
Afkast målt på kurs i pct.	-8,3
Afkast på benchmark	-6,6
Omkostningsprocent	0,421
Porteføljens omsætningshastighed	0,800

** Omfatter perioden 17.04.2018 - 31.12.2018

Japan Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2018
Renteudgifter	-7

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	894

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-6.477
Aktieterminer/futures	-248
Valutakonti	-33
Handelsomkostninger	-7
I alt kursgevinster og -tab	-6.765

Bruttohandelsomkostninger	31
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-24
Nettohandelsomkostninger	7

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.		
	2018	
	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.
Øvrige omkostninger	2	0
Fast administrationshonorar	264	0
Opdelte administrations-		
omkostninger i alt	266	0
Administrations-		
-omkostninger i alt	266	0

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
Renteindtægter og udbytter	893
Andre indtægter	1
Ikke refunderbare udbytteskatter	-132
Kursgevinster/tab	201
Administrationsomkostninger	-266
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	147
Til rådighed for udlodning	845
Som disponeres således	
Foreslået udlodning	787
Overført til næste år	58
I alt disponeret	845

8. Investorenes formue i 1.000 kr.	2018	
	Cirkulerende andele	Formueværdi
Emissioner i året	78.651	79.176
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		95
Foreslået udlodning		787
Overført til udlodning næste år		58
Overført fra resultatopgørelsen		-7.120
I alt investorenes formue	78.651	72.996

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	
	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	71.032	97,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	71.032	97,3
Øvrige aktiver og passiver	1.964	2,7
Formue i alt	72.996	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018
Kursværdi af køb af værdipapirer	11.017
Kursværdi af salg af værdipapirer	11.196
Samlet kursværdi	22.212

Japan Enhanced

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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

Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan

Markedsværdi af udlånte aktier	510
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,70 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider 2018

< 1 dag	0
1 - 7 dage	0
7 dage - 1 måned	0
1 - 3 måneder	0
3 måneder - 1 år	0
> 1 år	0
Ubestemt løbetid	510
I alt	510

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier 2018

UBS	Storbritannien	433
CITIGROUP	USA	77
I alt		510

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden 2018

Nettoindtægt	85 %	1
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	0

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier 2018

- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	2
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	449
- Obligationer udstedt af andre stater	USD	2
Likvide midler	USD	80
Modtagen sikkerhed i alt		534

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse 2018

Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag		0
1 - 7 dage		0
7 dage - 1 måned		0
1 - 3 måneder		9
3 måneder - 1 år		0
> 1 år		444
Ubestemt løbetid		80
I alt		534

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største) 2018

Storbritannien	449
Den Amerikanske Centralbank FED	80
Belgien	2
USA	2
Tyskland	0
Holland	0

Geninvestering af modtagen sikkerhed (kun likvide midler) 2018

- Kontant sikkerhedsstillelse modtaget for værdipapirudlån genbruges normalt 100%. Anden kontantsikkerhed genanvendes ikke.

Indtægter fra geninvestering af likvide midler	0
--	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne 2018

- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	534
--	-----

Japan Enhanced

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	1.770	0
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

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

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

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

Kina

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2008

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060134302

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Golden Dragon net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	19,5
Sharpe ratio	0,4
Tracking Error	4,1
Active Share	60,1
Information ratio	-0,3
Markedets standardafvigelse	18,8
Markedets sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,83
Indirekte handelsomkostninger	0,10

Sektorfordeling

	procent
Finans	37,6
It	22,6
Telecom	20,2
Stabilt forbrug	7,6
Energi	3,4
Cyklisk forbrug	3,3
Råvarer	3,0
Øvrige	2,3
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
85	115	147	178	266

Nordea Invest Kina investerer fortrinsvis i aktier fra Kina, Hongkong og Taiwan ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Kina, Hongkong og Taiwan. Afdelingen kan endvidere investere op til 10 pct. af formuen i andele i andre afdelinger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier fra Kina, Hongkong og Taiwan. Disse aktier svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Kina var -15,2 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 4,9 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 10,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Efter en meget positiv udvikling i 2017 var forløbet i 2018 ikke tilfredsstillende og kan henføres til både sektorallokeringen og aktieudvælgelsen, der udviklede sig svagt. I sektorallokeringen var det primært investeringerne i langvarige forbrugsgoder, der trak ned i afkastet. Modsat bidrog den store eksponering til sundhedsplejeselskaberne positivt.

Det kinesiske e-handelsselskab JD.com trak ned i afkastet. I sundhedsplejesektoren bidrog både Microport Scientific og Tong Ren

Kina

Tang Technologies positivt til afkastet. Sektoren udviklede sig positivt, fordi den er mere defensiv i et faldende aktiemarked.

Blandt de største negative bidragsydere til udviklingen i IT-sektoren var det kinesiske selskab NetEase, der udvikler og sælger online spil. Den kinesiske regering har igangsat en kampagne, der skal begrænse online spil, og det ramte aktiekursen hårdt. China Construction Bank udviklede sig positivt. Banken er en af de mere velkonsoliderede banker i Kina.

Markedsudviklingen

Aktiemarkederne i Kina, Hongkong og Taiwan startede året positivt. Den positive udvikling blev dog kortvarig. Frygt for en global handelskrig skabte bekymring først og fremmest i Kina, men også i Hongkong og på Taiwan.

Det kinesiske aktiemarked faldt, med baggrund i handelskrigen med USA, hvor USA pålagde takster på kinesiske stål- og aluminiumprodukter og andre produkter for en værdi af 50 mia. dollars. Den kinesiske regering svarede hurtigt tilbage med indførelsen af importafgifter på amerikanske fødevarer for et tilsvarende beløb. Gennem resten af året prægede handelskrigen det kinesiske aktiemarked negativt. Sidst på året blev der indgået en våbenhvile i handelskrigen med USA, som skabte en vis stabilisering af markedet.

Midt på året begyndte flere af de amerikanske it-selskaber at falde i kurs, og det smittede af på de tilsvarende kinesiske selskaber. Det store it-konglomerat Tencent faldt markant. Selskabet driver primært forretning online med blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Flere af Apples mindre underleverandører faldt også, da salget af Apples seneste iPhone skuffer.

Aktiemarkederne i Hongkong og på Taiwan faldt også, men noget mindre end det kinesiske. Aktiemarkedet i Hongkong sluttede året med et noget mindre fald end det kinesiske marked. De mere defensive aktier inden for forsyningssektoren var en stabiliserende faktor på Hongkong-børsen.

På Taiwan var markedet stabilt indtil oktober, hvor de globale aktiemarkeder faldt markant, og det smittede negativt af på Taiwan-markedet. Den store producent af halvledere, Taiwan Semiconductor Manufacturing, klarede sig pænt gennem kursfaldene og sluttede året stort set uforandret.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Kina, Hongkong og Taiwan ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene og globalt.

Væksten i den kinesiske økonomi ventes at aftage igen i år. Den lavere vækst skyldes regeringens forsøg på at begrænse væksten i udlån til specielt ejendomsmarkedet og de regeringsejede selskaber for at undgå en ejendoms- og gældsboble. En udvikling, der forventes at fortsætte i 2019.

Det store spørgsmål i 2019 er, hvorvidt handelskrigen mellem USA og Kina forværres. I december 2018 blev Huawei's finansdirektør Meng Wanzhou arresteret i Canada, hvilket skabte yderligere spændinger i forholdet mellem USA og Kina.

Stigende handelsspændinger kan imidlertid bidrage til at fremskynde markedsorienterede reformer og åbne for skattelettelser og lettelse af restriktionerne mod udenlandsk ejerskab. Disse faktorer, kan på lang sigt gavne det kinesiske aktiemarked.

Væksten i privatforbruget og servicesektoren forventes at fortsætte på nuværende niveau og dermed understøtte regeringens mål om at ændre økonomien fra en eksportdrevet økonomi til en mere serviceorienteret økonomi. Regeringens stramning af kreditgivningen ventes derfor ikke at ramme de mindre selskaber, der skal være med til at skabe en større servicesektor i de kommende år.

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.

Kina

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	53	19
2 Renteudgifter	-92	-24
3 Udbytter	8.653	8.551
I alt renter og udbytter	8.614	8.546
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-56.963	93.430
Afledte finansielle instrumenter	0	-5
Valutakonti	494	-402
Øvrige aktiver/passiver	-3	3
Handelsomkostninger	-195	-1.305
I alt kursgevinster og -tab	-56.667	91.721
Andre indtægter	169	154
I alt indtægter	-47.884	100.421
5 Administrationsomkostninger	-6.123	-5.760
Resultat før skat	-54.007	94.661
6 Skat	-847	-803
Årets nettoresultat	-54.854	93.858
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	19.132	61.774
7 Overført til udlodning næste år	266	60
Overført til investorernes formue	-74.252	32.024
I alt disponeret	-54.854	93.858

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.046	6.754
Indestående i andre pengeinstitutter	29	30
I alt likvide midler	1.075	6.784
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	249.889	322.907
I alt kapitalandele	249.889	322.907
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4	41
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.553	0
I alt andre aktiver	2.557	41
Aktiver i alt	253.521	329.732
Passiver		
8 Investorernes formue	253.151	328.511
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	370	455
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	766
I alt anden gæld	370	1.221
Passiver i alt	253.521	329.732

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	119,5	81,0	2,0	93,9	-54,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	675,7	461,1	460,6	337,6	375,1
Investorerne formue mio. kr.	711,5	493,7	384,0	328,5	253,2
Udbytte i pct. pr andel	7,10	24,50	9,20	18,30	5,10
Indre værdi pr. andel ultimo	105,3	107,1	83,4	97,3	67,5
Ændring i indre værdi i pct.	19,3	7,2	3,7	30,7	-15,2
Kurs ultimo	103,8	105,9	83,5	98,0	67,1
Afkast målt på kurs i pct.	16,4	7,5	4,2	31,1	-15,4
Afkast på benchmark	22,4	3,3	8,2	26,5	-10,3
Omkostningsprocent	1,657	1,656	1,669	1,673	1,673
Porteføljens omsætningshastighed	0,372	0,360	0,840	1,070	0,800

Kina

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	50	19
Indestående i andre pengeinstitutter	3	0
Renteudgifter	-92	-24
I alt renter	-39	-5

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.653	8.551

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-56.963	93.617
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-187
I alt aktier	-56.963	93.430
Valutaterminsforretninger/futures	0	13
Aktieterminer/futures	0	-18
I alt afledte finansielle instrumenter	0	-5
Valutakonti	494	-402
Øvrige aktiver/passiver	-3	3
Handelsomkostninger	-195	-1.305
I alt kursgevinster og -tab	-56.667	91.721

Bruttohandelsomkostninger	731	1.626
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-536	-321
Nettohandelsomkostninger	195	1.305

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	3	0
Fast administrationshonorar	6.116	0	5.757	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	6.123	0	5.760	0
Administrations- omkostninger i alt	6.123		5.760	

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	60	40
Renteindtægter og udbytter	8.703	8.570
Andre indtægter	169	154
Ikke refunderbare udbytteskatter	-847	-803
Kursgevinster/tab	25.623	73.005
Administrationsomkostninger	-6.123	-5.760
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8.188	-13.372
Til rådighed for udlodning	19.397	61.834
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	19.132	61.774
Overført til næste år	266	60
I alt disponeret	19.397	61.834

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	337.564	328.511	460.648	384.040
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-82.396		-42.380
Emissioner i året	278.154	245.920	25.110	19.257
Indløsninger i året	-240.575	-184.079	-148.194	-126.324
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		49		60
Foreslået udlodning		19.132		61.774
Overført til udlodning næste år		266		60
Overført fra resultatopgørelsen		-74.252		32.024
I alt investorenes formue	375.143	253.151	337.564	328.511

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	249.889	98,7	322.907	98,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	249.889	98,7	322.907	98,3
Øvrige aktiver og passiver	3.262	1,3	5.604	1,7
Formue i alt	253.151	100,0	328.511	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	29.145	264.913
Kursværdi af salg af værdipapirer	199.899	356.081
Samlet kursværdi	229.043	620.994

Kina

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

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

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

Værdipapirudlån	2018	2017
Information om aktieudlån er baseret på data modtaget fra J.P. Morgan		
Markedsværdi af udlånte aktier	14.366	4.713
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	5,68 %	1,43 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	11,05 %	2,11 %

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	14.366	4.713
I alt	14.366	4.713

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
WELLS FARGO USA	5.390	0
UBS Storbritannien	2.922	1.344
CITIGROUP Storbritannien	2.273	1.836
DEUTSCHE BANK Storbritannien	1.431	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	1.195	260
MERRILL LYNCH Storbritannien	965	0
CITIGROUP USA	191	0
CREDIT SUISSE GROUP USA	0	571
MORGAN USA	0	701
I alt	14.366	4.713

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	169	154
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	30	27

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	2.648	2.411
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	4.920	1.130
- Obligationer udstedt af andre stater JPY	1.015	0
- Obligationer udstedt af andre stater USD	683	216
Likvide midler USD	5.628	1.361
Modtagen sikkerhed i alt	14.895	5.117

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	64	57
3 måneder - 1 år	399	78
> 1 år	8.803	3.622
Ubestemt løbetid	5.628	1.361
I alt	14.895	5.117

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	5.628	1.361
Storbritannien	4.920	1.130
Frankrig	1.017	1.592
Japan	1.015	0
USA	683	216
Tyskland	511	405
Holland	498	5
Østrig	254	142
Belgien	222	221
Finland	146	47

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	70	13
--	----	----

Kina

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	14.895	5.117

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

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

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

Klima og Miljø

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2009

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060192185

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	16,3
Sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,59
Indirekte handelsomkostninger	0,09

Landefordeling	procent
USA	55,5
Tyskland	12,7
Frankrig	8,1
Irland	6,5
Holland	3,9
Japan	3,2
England	2,6
Schweiz	2,4
Øvrige	5,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
88	119	147	217	-

Nordea Invest Klima og Miljø investerer globalt i aktier fra selskaber, der direkte eller indirekte er beskæftiget med aktiviteter til forbedring af klimaet og miljøet. Investeringerne foretages ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i aktier fra klima- og miljørelaterede selskaber. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den 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 afdelingen Nordea Invest Klima og Miljø var -12,1 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks, men afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med de globale aktiemarkeder eller højere.

Afdelingen udviklede sig på linje med andre fonde, der investerer i grøn teknologi, men svagere end de globale aktiemarkeder. Både sektorallokeringen og aktieudvælgelsen var en udfordring gennem året og trak ned i afkastet. Afdelingens investeringer i konjunkturfølsomme sektorer som avancerede materialer og energi trak begge ned i afkastet sidst på året, hvor aktiemarkedet for alvor begyndte at falde. Investeringerne inden for solenergi faldt også.

Afdelingens investeringer i de mindre konjunkturfølsomme sektorer, som affaldshåndtering, vandhåndtering og elektricitetstransmission, modstod bedre de faldende aktiemarkeder i de sidste måneder af året. Blandt afdelingens største positive bidragydere til afkastet var Quanta

Klima og Miljø

Services. Selskabets regnskaber overraskede positivt gennem året. Acacia Communications bidrog også positivt til afkastet. Selskabet opnåede en bedre vækst end ventet, samtidigt med at selskabets kinesiske forretning gjorde det flot. ON Semiconductor fremlagde et bedre resultat end ventet, og selskabet så samtidig positivt på udviklingen for det kommende år. Welbilt havde en skuffende udvikling grundet stigende råvarepriser samt stigende transportomkostninger, der resulterede i et svagt resultat for 3. kvartal.

Markedsudviklingen

Investeringer inden for klima- og miljørelaterede aktier gav et negativt afkast i 2018. De klima- og miljørelaterede selskaber faldt mere end de globale aktiemarkeder, der samlet set faldt over året. Dette kan primært henføres til investorenes manglende risikovillighed med politisk uro i Europa og en økonomisk vækstrate, der var svagere end i 2017 samt den verserende handelskrig mellem USA og Kina. Flere af investorerne søgte mod mere sikre aktiver end aktier. Et øget fokus på alternativ energi og behovet for at beskytte miljøet og begrænse den globale opvarmning lagde dog en bund under aktiekurserne.

Det amerikanske aktiemarked blev primært båret frem 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, grundet en lavere vækst i økonomien, politiske udfordringer med Brexit, 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.

Det japanske aktiemarked fik også USA's aggressive handelspolitik at føle. Først med indførelsen af importtold på stål og aluminium, som påvirkede en række af de japanske stål- og aluminiumproducenter negativt. Derefter rettede USA fokus på bilindustrien og en forhøjelse af afgifter på salg af udenlandske biler i USA. Det ramte hele bilindustrien og fik specielt negative følger for de japanske bilproducenter som 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 markeder. 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 det globale marked for klima- og miljørelaterede aktier ventes i 2019 at afhænge af udviklingen i den globale økonomi. Den amerikanske administrations politik på miljø- og klimaområdet er en risikofaktor.

Investering i ansvarlige virksomheder og selskaber, der udvikler maskiner, udstyr og løsninger, der reducerer energiforbrug og råvarer, ventes på globalt plan at få øget opmærksomhed i 2019 og påvirke disse investeringer positivt.

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.

Virksomheder verden over ventes at øge fokus på besparelser, og disse besparelser vil ofte føre til enten et mindsket energiforbrug eller brug af færre materialer. Denne tendens forventes at fortsætte lang tid fremover og dermed gavne både miljøet og naturen og samtidig øge virksomhedernes indtjening. 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 de globale aktiemarkeder eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Klima og Miljø

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	36	5
2 Renteudgifter	-55	-61
3 Udbytter	6.924	3.815
I alt renter og udbytter	6.905	3.759
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-54.562	33.130
Afledte finansielle instrumenter	0	-1
Valutakonti	272	243
Øvrige aktiver/passiver	-7	6
Handelsomkostninger	-293	-401
I alt kursgevinster og -tab	-54.590	32.977
Andre indtægter	321	426
I alt indtægter	-47.364	37.162
5 Administrationsomkostninger	-6.378	-3.648
Resultat før skat	-53.742	33.514
6 Skat	-532	-281
Årets nettoresultat	-54.274	33.233
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	12.345	64.310
7 Overført til udlodning næste år	89	39
Overført til investorernes formue	-66.708	-31.116
I alt disponeret	-54.274	33.233

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.291	3.694
Indestående i andre pengeinstitutter	29	26
I alt likvide midler	6.320	3.720
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.998	6.522
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	382.333	429.512
I alt kapitalandele	387.331	436.034
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	365	508
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.551
Aktuelle skatteaktiver	201	83
I alt andre aktiver	566	2.142
Aktiver i alt	394.217	441.896
Passiver		
8 Investorernes formue	393.560	439.641
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	511	545
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	146	1.710
I alt anden gæld	657	2.255
Passiver i alt	394.217	441.896

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	8,2	10,5	18,2	33,2	-54,3
Cirkulerende andele, mio. kr.	63,7	70,1	110,6	331,5	398,2
Investorernes formue mio. kr.	82,2	93,7	146,6	439,6	393,6
Udbytte i pct. pr andel	12,00	19,70	18,20	19,40	3,10
Indre værdi pr. andel ultimo	129,1	133,7	132,5	132,6	98,8
Ændring i indre værdi i pct.	9,8	12,3	17,2	15,7	-12,1
Kurs ultimo	129,4	135,2	132,8	133,7	98,2
Afkast målt på kurs i pct.	10,9	13,3	15,7	16,3	-13,3
Omkostningsprocent	1,543	1,614	1,467	1,416	1,493
Porteføljens omsætningshastighed	Q0,600	0,460	0,670	1,260	0,860

Klima og Miljø

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	34	5
Indestående i andre pengeinstitutter	2	0
Renteudgifter	-55	-61
I alt renter	-19	-56

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	134	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.790	3.815
I alt udbytter	6.924	3.815

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	552	-93
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-55.114	33.223
I alt aktier	-54.562	33.130
Valutaterminsforretninger/futures	0	-1
Valutakonti	272	243
Øvrige aktiver/passiver	-7	6
Handelsomkostninger	-293	-401
I alt kursgevinster og -tab	-54.590	32.977

Bruttohandelsomkostninger	391	738
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-98	-337
Nettohandelsomkostninger	293	401

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	8	0	16	0
Fast administrationshonorar	6.370	0	3.632	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	6.378	0	3.648	0
Administrationsomkostninger i alt	6.378		3.648	

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	39	31
Renteindtægter og udbytter	6.954	3.820
Andre indtægter	321	426
Ikke refunderbare udbytteskatter	-651	-303
Kursgevinster/tab	11.680	28.761
Administrationsomkostninger	-6.378	-3.648
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	469	35.261
Til rådighed for udlodning	12.434	64.348
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	12.345	64.310
Overført til næste år	89	39
I alt disponeret	12.434	64.348

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorerne formue primo	331.496	439.641	110.625	146.589
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-67.054		-20.474
Emissioner i året	116.633	129.957	220.871	280.230
Indløsninger i året	-49.901	-54.877	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		167		63
Foreslået udlodning		12.345		64.310
Overført til udlodning næste år		89		39
Overført fra resultatopgørelsen		-66.708		-31.116
I alt investorerne formue	398.228	393.560	331.496	439.641

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	387.331	98,4	436.034	99,2
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	387.331	98,4	436.034	99,2
Øvrige aktiver og passiver	6.229	1,6	3.607	0,8
Formue i alt	393.560	100,0	439.641	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	237.956	153.631
Kursværdi af salg af værdipapirer	377.882	197.563
Samlet kursværdi	615.838	351.194

Klima og Miljø

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	16.023	11.350
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	4,07 %	2,58 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	9,74 %	2,73 %

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	16.023	11.350
I alt	16.023	11.350

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
DEUTSCHE BANK Storbritannien	11.147	4.057
MORGAN Storbritannien	3.389	0
MERRILL LYNCH USA	1.155	0
UBS Storbritannien	219	374
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	103	0
MORGAN USA	10	2.881
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	4.038
I alt	16.023	11.350

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	321	426
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	57	75

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 7.107	1.300
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 5.374	3.139
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 3.044	0
Likvide midler	EUR 10	4.216
Likvide midler	USD 1.198	3.412
Modtagen sikkerhed i alt	16.733	12.066

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	2	0
7 dage - 1 måned	7	0
1 - 3 måneder	20	334
3 måneder - 1 år	1.027	83
> 1 år	14.469	4.022
Ubestemt løbetid	1.208	7.627
I alt	16.733	12.066

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Storbritannien	5.374	3.139
USA	3.044	0
Frankrig	2.809	648
Belgien	1.712	0
Østrig	1.390	155
Den Amerikanske Centralbank FED	1.198	3.412
Holland	626	145
Tyskland	570	351
Den Europæiske Centralbank	10	4.216

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	154	269
--	-----	-----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	16.733	12.066

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.



Nordic Small Cap

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 1997

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0015974695

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Carnegie Nordic Small Cap gross return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	13,4
Sharpe ratio	0,7
Tracking Error	4,5
Active Share	79,1
Information ratio	0,1
Markedets standardafvigelse	14,4
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	10,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,55
Indirekte handelsomkostninger	0,07

Landefordeling

	procent
Sverige	56,8
Danmark	16,5
Finland	13,8
Norge	6,8
Schweiz	6,1
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
89	116	157	232	458

Nordea Invest Nordic Small Cap investerer fortrinsvis i aktier fra små og mellemstore nordiske selskaber ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier fra små og mellemstore selskaber uden for Norden. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier fra små og mellemstore nordiske selskaber. Risikoen knytter sig især til fire forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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. For det fjerde er investeringerne underlagt likviditetsrisiko, hvilket betyder, at det kan være svært at sælge et betydeligt antal fondsbeviser uden at påvirke markedsprisen.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Nordic Small Cap var -11,2 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 4,9 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 6,2 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens skuffende resultat kan primært henføres til afdelingens relativt lille eksponering på det norske aktiemarked, der sluttede året bedre end de øvrige nordiske aktiemarkeder. I sektoren for langvarige forbrugsgoder faldt det svenske selskab AcadeMedia og Bang & Olufsen markant. For begge selskabers vedkommende var det skuffende regnskaber, der trak aktiekurserne ned. Bang & Olufsen udvikling har desuden været påvirket af en forsinkelse af omlægningen af store dele af distributionsnettet, der ramte omsætningen i USA og emerging markets-landene.

Nordic Small Cap

Det norske returemballage-selskab Tomra udviklede sig meget positivt med baggrund i det øgede fokus, der er på genbrug. Storbritanniens forslag om at indføre et pant-system var stærkt medvirkende til Tomras positive udvikling i løbet af året. Det svenske selskab Sectra udviklede sig ligeledes positivt. Selskabet producerer både IT-løsninger og udstyr til sundhedsbranchen.

Markedsudviklingen

Både det svenske, finske og danske aktiemarked sluttede året med negative afkast dog noget mindre end de øvrige europæiske markeder. Det norske aktiemarked sluttede derimod med et positivt afkast, som et af de få aktiemarkeder i 2018. Aktiemarkedet for mindre selskaber udviklede sig mindre negativt end for de store selskaber. De mindre selskaber er i første omgang mindre udsatte for den globale handelskrig, som USA igangsatte først på året.

De nordiske aktiemarkeder fulgte stort set de globale aktiemarkeder gennem året med en svag start grundet geopolitiske spændinger og begyndelsen på handelskrigen mellem USA og Kina. Henover sommeren udviklede markederne sig positivt med baggrund i pæne regnskaber og en fortsat høj økonomisk vækst i verden. Primo oktober vendte markederne. Handelskrigen eskalerede og bredte sig til andre lande, den økonomiske vækst aftog, samtidig med at en række af de store amerikanske it-selskaber faldt. Det var medvirkende til også at trække de nordiske markeder ned med undtagelse af det norske aktiemarked.

Det norske marked blev positivt påvirket af en række store stigninger blandt andet i industriselskabet Tomra, medieselskabet Schibsted og fødevarer-selskabet Bakkafrøst, der alle leverede flotte kursstigninger. En svagere udvikling i olieprisen trak derimod ned i en række energiselskaber som blandt andre Subsea og Golden Ocean. Norsk Hydro trak også ned som følge af produktionsvanskeligheder i Brasilien.

På det svenske marked var det primært de mere konjunkturfølsomme selskaber som SKF og Electrolux, der trak ned, grundet en forventet svagere vækst samt højere råvarepriser. Ericsson havde en meget positiv udvikling, hvor selskabets rationaliseringsprogram viste positive resultater, lige som forbedringen af

indtjeningsmarginalerne også viste en pæn stigning. Pandoras og Danske Banks skuffende udvikling var med til at trække det danske aktiemarked ned. Pandora blev ramt af vigende salg, mens Danske Banks involvering i hvidvasksagen påvirkede aktiekursen væsentligt. På det finske aktiemarked trak de mere konjunkturfølsomme aktier ned, mens sportsudstyrsselskabet Amber Sport steg markant med baggrund i positive regnskaber i løbet af året.

Forventninger

Afkastpotentialet på de nordiske aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene, og af udviklingen i landenes vigtige eksportmarkeder. Udviklingen i olieprisen er endvidere en vigtig faktor for den norske økonomi.

Det svenske aktiemarked er meget eksportorienteret og derfor meget afhængig af de internationale konjunkturer samt udviklingen i valutakurserne over for den svenske krone. En fortsat svækket svensk krone i kombination med den globale vækst ventes at påvirke det svenske aktiemarked positivt.

Den positive udvikling i norsk økonomi og olieprisen understøtter en stigende indtjening i virksomhederne, samtidig med at forventningerne til renteniveauet forventes at styrke den norske krone. Selvom udviklingen er positiv, ses der imidlertid bedre muligheder på andre aktiemarkeder end det norske.

På trods af et relativt stort fald i aktiekurserne i 2018 er danske aktier fortsat forholdsvis højt værdiansat, også selvom mange af de store danske selskaber må betegnes som kvalitetsaktier. Forventningerne til den fremtidige indtjening er mere blandede ved indgangen til 2019. Det kan primært henføres til den verserende handelskrig mellem USA og Kina, der kan påvirke rederiernes indtjening. Medicinalselskaberne, primært Novo Nordisk, er fortsat under pres for at sænke priserne på visse former for medicin i USA.

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.

Nordic Small Cap

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	9	1
2 Renteudgifter	-200	-161
3 Udbytter	8.205	8.305
I alt renter og udbytter	8.014	8.145
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-43.554	35.567
Valutakonti	109	52
Handelsomkostninger	-94	-148
I alt kursgevinster og -tab	-43.539	35.471
Andre indtægter	144	111
I alt indtægter	-35.381	43.727
5 Administrationsomkostninger	-5.086	-4.767
Resultat før skat	-40.467	38.960
6 Skat	1.971	-375
Årets nettoresultat	-38.496	38.585
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	24.050	35.343
7 Overført til udlodning næste år	77	53
Overført til investorernes formue	-62.623	3.189
I alt disponeret	-38.496	38.585

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.784	11.796
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	5.813	11.824
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	28.158	33.437
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	263.123	349.339
I alt kapitalandele	291.281	382.776
Andre aktiver		
Aktuelle skatteaktiver	6	0
Aktiver i alt	297.100	394.600
Passiver		
8 Investorernes formue	296.719	394.088
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	369	478
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	12	34
I alt anden gæld	381	512
Passiver i alt	297.100	394.600

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	19,8	75,2	35,7	38,6	-38,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	123,1	106,1	107,0	140,3	130,7
Investorernes formue mio. kr.	303,9	302,1	290,6	394,1	296,7
Udbytte i pct. pr andel	27,30	46,60	26,70	25,20	18,40
Indre værdi pr. andel ultimo	246,9	284,8	271,6	281,0	227,0
Ændring i indre værdi i pct.	6,5	26,9	14,7	14,2	-11,2
Kurs ultimo	243,7	283,4	272,7	281,6	223,3
Afkast målt på kurs i pct.	4,7	27,8	15,5	14,0	-12,6
Afkast på benchmark	7,2	24,4	15,3	8,0	-6,2
Omkostningsprocent	1,422	1,433	1,421	1,419	1,440
Porteføljens omsætningshastighed	0,431	0,450	0,460	0,450	0,390

Nordic Small Cap

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	9	1
Renteudgifter	-200	-161
I alt renter	-191	-160

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	540	845
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.665	7.460
I alt udbytter	8.205	8.305

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-8.481	5.545
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-35.073	30.056
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-34
I alt aktier	-43.554	35.567
Valutakonti	109	52
Handelsomkostninger	-94	-148
I alt kursgevinster og -tab	-43.539	35.471

Bruttohandelsomkostninger	110	285
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-16	-137
Nettohandelsomkostninger	94	148

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	17	0
Fast administrationshonorar	5.082	0	4.750	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.086	0	4.767	0
Administrationsomkostninger i alt	5.086		4.767	

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	53	57
Renteindtægter og udbytter	8.208	8.306
Andre indtægter	144	111
Ikke refunderbare udbytteskatter	1.965	-375
Kursgevinster/tab	20.675	23.613
Administrationsomkostninger	-5.086	-4.767
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.831	8.451
Til rådighed for udlodning	24.128	35.397
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	24.050	35.343
Overført til næste år	77	53
I alt disponeret	24.128	35.397

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	140.251	394.088	107.011	290.638
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-35.343		-26.547
Emissioner i året	3.155	7.900	42.740	118.049
Indløsninger i året	-12.700	-31.544	-9.500	-27.021
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		114		384
Foreslået udlodning		24.050		35.343
Overført til udlodning næste år		77		53
Overført fra resultatopgørelsen		-62.623		3.189
I alt investorenes formue	130.706	296.719	140.251	394.088

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	291.281	98,2	382.776	97,1
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	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	291.281	98,2	382.776	97,1
Øvrige aktiver og passiver	5.438	1,8	11.312	2,9
Formue i alt	296.719	100,0	394.088	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	88.619	61.311
Kursværdi af salg af værdipapirer	168.158	120.867
Samlet kursværdi	256.777	182.179

Nordic Small Cap

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	516	14.594
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,17 %	3,70 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,18 %	3,82 %

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	516	14.594
I alt	516	14.594

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MORGAN Storbritannien	516	8.775
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	2.108
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	1.008
BNP Frankrig	0	822
CITIGROUP Storbritannien	0	751
MERRILL LYNCH USA	0	1.131
I alt	516	14.594

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	144	111
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	25	20

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	268	8.130
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	51	3.132
- Obligationer udstedt af andre stater USD	220	3.065
Likvide midler USD	0	1.182
Modtagen sikkerhed i alt	539	15.508

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	52
7 dage - 1 måned	0	67
1 - 3 måneder	0	427
3 måneder - 1 år	98	313
> 1 år	441	13.467
Ubestemt løbetid	0	1.182
I alt	539	15.508

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Frankrig	222	2.728
USA	220	3.065
Storbritannien	51	3.132
Østrig	25	505
Belgien	21	1.527
Tyskland	0	2.163
Holland	0	661
Den Amerikanske Centralbank FED	0	1.182
Finland	0	546

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	21	11
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	539	15.508

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.



North America Enhanced

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 2017

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060831451

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI North America net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	16,5
Sharpe ratio	0,2
Active Share	50,7
Information ratio	-0,9
Markedets standardafvigelse	16,1
Markedets sharpe ratio	0,3
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,3
Årlig omkostningsprocent ÅOP	0,61
Indirekte handelsomkostninger	-0,06

Landefordeling	procent
USA	91,9
Canada	5,2
Øvrige	2,9
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
96	-	-	-	-

Nordea Invest North America Enhanced investerer fortrinsvis i aktier fra USA. Afdelingen benytter en såkaldt enhanced indeks-strategi, som betyder at afdelingen som udgangspunkt følger sit referenceindeks, men har mulighed for at udelukke selskaber, som ikke anses for attraktive. Afdelingen er dermed delvist aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 aktier fra USA og Canada. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsræssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 North America Enhanced var -3,6 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 2,8 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 0,8 pct. Afkastet svarede ikke til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Det lavere afkast i forhold til afdelingens referenceindeks kan primært henføres til afdelingens relativt lave eksponering til konjunkturfølsomme aktier, der steg mest i årets første 9 måneder. Afdelingens absolutte afkast blev svagt negativt. Afdelingens afkast blev understøttet af en positiv udvikling i den amerikanske økonomi med øget vækst, faldende arbejdsløshed, stigende forbrugertillid og vedtagelsen af den nye skattereform sidst i 2017. Afdelingens afkast blev endvidere positivt påvirket af forholdet mellem den amerikanske dollar og den dansk krone.

North America Enhanced

Afdelingens undervægt i IT og sektoren for stabilt forbrug trak ned i afkastet. I IT-sektoren var det stigningerne i Microsoft, Amazon og Netflix, der påvirkede afkastet negativt. Afdelingens relativt store eksponering i Apple trak også ned i afkastet. Apple faldt, i løbet af året, da det kom frem, at selskabets seneste iPhone ikke sælger som forventet.

Afdelingens relativt store eksponeringer til forsynings- og sundhedsplejesektoren samt kommunikationsservice udviklede sig positivt, men ikke nok til at ophæve den svage udvikling i de øvrige sektorer.

Markedsudviklingen

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig frem og tilbage for at slutte året stort set uforandret målt i lokal valuta. Aktiemarkedet startede året positivt med baggrund i den nye skattereform, der blev vedtaget i slutningen af 2017. Skattereformen vil øge selskabernes indtjening grundet en lavere selskabsskat. Den positive udvikling blev dog kortvarig, da spændingerne mellem Nordkorea og USA tog til som følge af landets kernevåbenprogram. Hen over sommeren rettede markedet sig pænt. Selskabernes regnskaber overraskede positivt, samtidig med at den økonomiske udvikling understøttede udviklingen. Spændingerne mellem USA og Nordkorea blev neddroset. Aktiemarkedet blev primært båret frem 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, der startede i foråret.

Sidst på året begyndte markedet at falde kraftigt grundet den skarpere retorik i handelskrigen mellem USA og Kina, der smittede negativt af på aktiemarkedene. Samtidig blev it-industrien ramt af kursfald, som startede, da Apple meddelte, at selskabets seneste iPhone ikke solgte som forventet. Det ramte samtidig flere af underleverandørerne og skabte en generelt nervøs stemning blandt it-selskaberne.

Den amerikanske centralbanks rentestigninger ramte primært en række selskaber i byggerisektoren, herunder

entreprenører, underleverandører til byggeindustrien, samt møbel- og køkkenudstudsproducenter.

Selskaberne i olie-sektoren trak også ned i markedet, i takt med at olieprisen faldt.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i USA ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet samt udviklingen i den amerikanske dollar.

Det er forventningen, at den økonomiske vækst aftager i 2019, mens pengepolitikken fortsat langsomt strammes. Væksten understøttes stadig i nogen grad af finanspolitikken i USA, der ventes delvist at kunne opveje negative effekter fra en mere protektionistisk handelspolitik.

Inflationen er stigende i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank, om end FEDs rentepolitik syntes at bløde noget op i de første måneder af 2019.

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.

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 høj sammenlignet med de andre regioner, og derfor er der en risiko for, at det amerikanske aktiemarked udvikler sig mindre positivt end i andre regioner.

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 delvist aktive forvaltning.

North America Enhanced

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017 *
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	471	7
2 Renteudgifter	-103	-7
3 Udbytter	38.662	1.029
I alt renter og udbytter	39.030	1.029
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-163.729	4.955
Afledte finansielle instrumenter	-2.329	140
Valutakonti	3.535	129
Øvrige aktiver/passiver	14	-27
Handelsomkostninger	-162	-3
I alt kursgevinster og -tab	-162.671	5.194
Andre indtægter	209	0
I alt indtægter	-123.432	6.223
5 Administrationsomkostninger	-11.774	-311
Resultat før skat	-135.206	5.912
6 Skat	-5.527	-223
Årets nettoresultat	-140.733	5.689
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	50.981	2.374
7 Overført til udlodning næste år	2.143	82
Overført til investorernes formue	-193.857	3.233
I alt disponeret	-140.733	5.689

* Perioden 11.09.2017 til 31.12.2017

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	48.239	7.894
Indestående i andre pengeinstitutter	2.341	222
I alt likvide midler	50.580	8.116
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.476.916	358.304
I alt kapitalandele	2.476.916	358.304
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.372	348
Mellemværende vedr. handelsafvikling	370	9.158
Aktuelle skatteaktiver	60	0
I alt andre aktiver	3.802	9.506
Aktiver i alt	2.531.298	375.926
Passiver		
8 Investorernes formue	2.529.974	368.891
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.324	163
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	6.872
I alt anden gæld	1.324	7.035
Passiver i alt	2.531.298	375.926

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2017 *	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	5,7	-140,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	339,1	2.427,7
Investorernes formue mio. kr.	368,9	2.530,0
Udbytte i pct. pr andel	0,70	2,10
Indre værdi pr. andel ultimo	108,8	104,2
Ændring i indre værdi i pct.	8,8	-3,6
Kurs ultimo	109,6	103,8
Afkast målt på kurs i pct.	8,6	-4,4
Afkast på benchmark	0,0	-0,8
Omkostningsprocent	0,160	0,575
Porteføljens omsætningshastighed	0,900	0,850

* Omfatter perioden 12.09.2017 - 31.12.2017

North America Enhanced

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	433	7
Indestående i andre pengeinstitutter	38	0
Renteudgifter	-103	-7
I alt renter	368	0

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	38.662	1.029

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-163.729	4.955
Aktieterminer/futures	-2.329	140
Valutakonti	3.535	129
Øvrige aktiver/passiver	14	-27
Handelsomkostninger	-162	-3
I alt kursgevinster og -tab	-162.671	5.194
Bruttohandelsomkostninger	717	74
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-555	-71
Nettohandelsomkostninger	162	3

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	6	0
Fast administrationshonorar	11.767	0	305	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	11.774	0	311	0
Administrationsomkostninger i alt	11.774		311	

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

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "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	82	0
Renteindtægter og udbytter	39.124	1.036
Andre indtægter	209	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	-5.583	-223
Kursgevinster/tab	15.972	947
Administrationsomkostninger	-11.774	-311
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	15.095	1.005
Til rådighed for udlodning	53.124	2.454
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	50.981	2.374
Overført til næste år	2.143	82
I alt disponeret	53.124	2.454

8. Investorenes formue i 1.000 kr.	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	339.072	368.891	0	0
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-4.305		0
Emissioner i året	2.233.326	2.467.539	339.072	362.740
Indløsninger i året	-144.741	-164.825	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.407		462
Foreslået udlodning		50.981		2.374
Overført til udlodning næste år		2.143		82
Overført fra resultatopgørelsen		-193.857		3.233
I alt investorenes formue	2.427.657	2.529.974	339.072	368.891

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.476.916	97,9	358.304	97,1
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	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	2.476.916	97,9	358.304	97,1
Øvrige aktiver og passiver	53.058	2,1	10.587	2,9
Formue i alt	2.529.974	100,0	368.891	100,0

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

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

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

JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	67	9
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	42.938	6.243

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	359.988	12.592
Kursværdi af salg af værdipapirer	353.362	12.262
Samlet kursværdi	713.350	24.853

North America Enhanced

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	11.874	0
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,47 %	
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	9,28 %	

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	11.874	0
I alt	11.874	0

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	10.809	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	580	0
CITIGROUP USA	485	0
I alt	11.874	0

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	209	0
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	37	0

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater EUR	54	0
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	4.043	0
- Obligationer udstedt af andre stater USD	58	0
Likvide midler USD	8.323	0
Modtagen sikkerhed i alt	12.479	0

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	74	0
3 måneder - 1 år	16	0
> 1 år	4.065	0
Ubestemt løbetid	8.323	0
I alt	12.479	0

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	8.323	0
Storbritannien	4.043	0
USA	58	0
Frankrig	34	0
Belgien	16	0
Tyskland	2	0
Holland	2	0

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	0	0
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	12.479	0

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	48.244	7.467
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	0	0

Modparter til derivattransaktioner

JP Morgan Securities PLC
Merrill Lynch International
UBS Ltd
Morgan Stanley & Co International PLC

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.



Stabile Aktier

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2006

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060048304

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	12,2
Sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,60
Indirekte handelsomkostninger	0,03

Landefordeling	procent
USA	58,0
Japan	11,3
Canada	7,9
England	4,8
Frankrig	4,0
Tyskland	3,2
Øvrige	10,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
96	108	146	191	277

Nordea Invest Stabile Aktier investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet med fokus på at give et stabilt absolut afkast med mindre udsving end den generelle markedsudvikling.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 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, om end afdelingen kan afdække en del af denne risiko.

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Stabile Aktier var -3,9 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks, men forvaltes ud fra en defensiv strategi, hvor målet er, at afdelingen skal udvise en mere stabil kursudvikling end de globale aktiemarkeder. Som en konsekvens af denne strategi ventes afdelingen normalt at falde mindre, når markedet falder, ligesom afdelingen ventes at stige mindre, når markedet stiger. Dette blev dog ikke opnået i 2018, idet afdelingen udviklede sig omtrent som det globale aktiemarked.

Afdelingens udvikling kan primært henføres til den relativt store eksponering til de mere defensive sektorer og en tilsvarende mindre eksponering til de mere konjunkturfølsomme sektorer. Med den positive udvikling i den globale økonomi, mindre arbejdsløshed og bedre tal for erhvervstilliden har investorernes fokus været på sektorerne finans, IT og industri. Afdelingens afkast blev primært trukket ned af de meget svage aktiemarkeder i årets sidste måneder, hvor usikkerheden om den globale vækst, handelskrig og amerikanske rentestigninger prægede billedet. Afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren bidrog positivt til afkastet. Det var primært Medtronic og Pfizer, der begge udviklede sig positivt. Sektoren har som helhed fået investorernes interesse sidst på året, hvor aktiemarkedene begyndte at falde tilbage.

Stabile Aktier

I IT-sektoren udviklede investeringen i Comcast sig svagt. Selskabet købte mediekoncernen Sky, hvilket påførte Comcast en meget stor gæld. Med et stigende renteniveau valgte mange investorer at sælge deres aktier i Comcast med efterfølgende kursfald.

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. Handelskrigen mellem USA og Kina, 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 i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end det globale aktiemarked. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabile Aktier

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	384	162
2 Renteudgifter	-411	-706
3 Udbytter	133.051	183.897
I alt renter og udbytter	133.024	183.353
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-206.287	68.525
Afledte finansielle instrumenter	-47.767	174.362
Valutakonti	9.427	-11.939
Øvrige aktiver/passiver	481	-577
Handelsomkostninger	-1.556	-2.128
I alt kursgevinster og -tab	-245.702	228.243
Andre indtægter	144	101
I alt indtægter	-112.534	411.697
5 Administrationsomkostninger	-76.968	-114.052
Resultat før skat	-189.502	297.645
6 Skat	-11.178	-16.221
Årets nettoresultat	-200.680	281.424
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	306.901	858.868
7 Overført til udlodning næste år	1.021	4.000
Overført til investorernes formue	-508.602	-581.444
I alt disponeret	-200.680	281.424

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	94.962	30.239
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	94.991	30.268
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.227.259	5.931.640
I alt kapitalandele	4.227.259	5.931.640
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	14.910
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.860	7.149
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.339	64.424
Aktuelle skatteaktiver	5.390	4.158
I alt andre aktiver	24.589	75.731
Aktiver i alt	4.346.839	6.052.549
Passiver		
8 Investorernes formue	4.340.390	6.040.825
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	2.303
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.906	8.380
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	543	1.041
I alt anden gæld	6.449	9.421
Passiver i alt	4.346.839	6.052.549

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	1.308,9	958,8	627,4	281,4	-200,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	5.687,2	5.330,8	6.006,1	4.544,3	3.985,7
Investorernes formue mio. kr.	8.020,7	7.951,9	8.480,3	6.040,8	4.340,4
Udbytte i pct. pr andel	8,50	19,20	12,90	18,90	7,70
Indre værdi pr. andel ultimo	141,0	149,2	141,2	132,9	108,9
Ændring i indre værdi i pct.	21,1	11,6	8,4	3,6	-3,9
Kurs ultimo	143,4	150,3	141,8	133,8	108,4
Afkast målt på kurs i pct.	23,0	10,5	7,9	3,8	-4,9
Omkostningsprocent	1,534	1,552	1,534	1,563	1,556
Porteføljens omsætningshastighed	0,485	0,430	0,560	0,580	0,460

Stabile Aktier

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	353	162
Indestående i andre pengeinstitutter	31	0
Renteudgifter	-411	-706
I alt renter	-27	-544

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	0	1.010
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	133.051	182.887
I alt udbytter	133.051	183.897

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	0	4.389
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-206.287	64.136
I alt aktier	-206.287	68.525
Valutaterminsforsretninger/futures	-47.767	174.362
Valutakonti	9.427	-11.939
Øvrige aktiver/passiver	481	-577
Handelsomkostninger	-1.556	-2.128
I alt kursgevinster og -tab	-245.702	228.243

Bruttohandelsomkostninger	2.121	2.989
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-565	-861
Nettohandelsomkostninger	1.556	2.128

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	88	0	319	0
Fast administrationshonorar	76.880	0	113.733	0
Opdelte administrations-omkostninger i alt	76.968	0	114.052	0
Administrations-omkostninger i alt	76.968		114.052	

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	4.000	2.299
Renteindtægter og udbytter	133.378	184.059
Andre indtægter	144	101
Ikke refunderbare udbytteskatter	-12.243	-17.236
Kursgevinster/tab	286.290	1.015.600
Administrationsomkostninger	-76.968	-114.052
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-26.680	-207.903
Til rådighed for udlodning	307.921	862.868
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	306.901	858.868
Overført til næste år	1.021	4.000
I alt disponeret	307.921	862.868

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkule- rende andele	Formue- værdi	2017 Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorerne formue				
primo	4.544.275	6.040.825	6.006.102	8.480.262
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-853.731		-772.885
Emissioner i året	253.483	288.552	196.767	257.978
Indløsninger i året	-812.036	-935.280	-1.658.594	-2.207.087
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		704		1.133
Foreslået udlodning		306.901		858.868
Overført til udlodning næste år		1.021		4.000
Overført fra resultatopgørelsen		-508.602		-581.444
I alt investorerne formue	3.985.722	4.340.390	4.544.275	6.040.825

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.227.259	97,4	5.931.640	98,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	12.607	0,2
I alt finansielle instrumenter	4.227.259	97,4	5.944.247	98,4
Øvrige aktiver og passiver	113.131	2,6	96.578	1,6
Formue i alt	4.340.390	100,0	6.040.825	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.215.604	2.410.210
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.942.984	4.080.234
Samlet kursværdi	4.158.588	6.490.444

Stabile Aktier

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	37.119	45.759
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,86 %	0,76 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,15 %	0,76 %

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	37.119	45.759
I alt	37.119	45.759

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
DEUTSCHE BANK Storbritannien	11.941	2.477
UBS Storbritannien	10.365	26.678
HSBC Storbritannien	9.172	0
BNP Irland	4.506	0
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN ABSverige	1.134	0
JEFFERIES USA	0	8.645
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	0	7.959
I alt	37.119	45.759

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	144	101
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	25	18

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR 7.010	2.618
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP 7.717	1.955
- Obligationer udstedt af andre stater	USD 9.976	35.047
Likvide midler	USD 14.134	9.167
Modtagen sikkerhed i alt	38.836	48.787

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	74	0
7 dage - 1 måned	275	1.905
1 - 3 måneder	771	2.232
3 måneder - 1 år	1.842	4.539
> 1 år	21.740	30.945
Ubestemt løbetid	14.134	9.167
I alt	38.836	48.787

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	14.134	9.167
USA	9.976	35.047
Storbritannien	7.717	1.955
Belgien	1.820	485
Frankrig	1.798	613
Østrig	1.336	843
Tyskland	793	443
Holland	712	235
Finland	550	0

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	11	32
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	38.836	48.787

Stabile Aktier

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2018	2017
Valuta		
USD	0	-1.251.514
DKK	0	1.264.121

Modparter til derivattransaktioner

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.

Stabile Aktier Akkumulerende

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: december 2007

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0060096030

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	10,7
Sharpe ratio	0,5
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	5,1
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,63
Indirekte handelsomkostninger	0,06

Landefordeling	procent
USA	57,9
Japan	11,3
Canada	7,9
England	4,8
Frankrig	4,0
Tyskland	3,2
Øvrige	10,8
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
94	109	130	178	235

Nordea Invest Stabile Aktier Akkumulerende investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet med fokus på at give et stabilt absolut afkast med mindre udsving end den generelle markedsudvikling. Afdelingen afdækkede desuden en del af sin valutaeksponering mod især USD.

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 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, om end afdelingen historisk delvist har afdækket denne risiko.

Afdelingen er placeret i kategori 4 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 Stabile Aktier Akkumulerende var -6,1 pct. i 2018. Afdelingen har ikke et referenceindeks, men forvaltes ud fra en defensiv strategi, hvor målet er, at afdelingen skal udvise en mere stabil kursudvikling end de globale aktiemarkeder. Som en konsekvens af denne strategi ventes afdelingen at falde mindre, når markedet falder, ligesom afdelingen ventes at stige mindre, når markedet stiger. Afdelingen opnåede et afkast, der var lavere end de globale aktiemarkeder, hvilket ikke var i overensstemmelse med forventningen.

Afdelingens udvikling kan primært henføres til den relativt store eksponering til de mere defensive sektorer og en tilsvarende mindre eksponering til de mere konjunkturfølsomme sektorer. Med den positive udvikling i den globale økonomi, mindre arbejdsløshed og bedre tal for erhvervstilliden har investorernes fokus været på sektorerne finans, IT og industri. Afdelingens afkast blev primært trukket ned af de meget svage aktiemarkeder i årets sidste måneder, hvor usikkerheden om den globale vækst, handelskrig og amerikanske rentestigninger prægede billedet. Afdelingen var over størstedelen af året valutasikret. Valutasikringen er dog mod slutningen af året afviklet, og vil ikke blive anvendt fremover. Afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren bidrog positivt til afkastet. Det var primært Medtronic og Pfizer, der begge udviklede sig

Stabile Aktier Akkumulerende

positivt. Sektoren har som helhed fået investorernes interesse sidst på året, hvor aktiemarkedene begyndte at falde tilbage.

I IT -sektoren udviklede investeringen i Comcast sig svagt. Selskabet købte mediekoncernen Sky hvilket påførte Comcast en meget stor gæld. Med et stigende renteniveau valgte mange investorer at sælge deres aktier i Comcast med efterfølgende kursfald.

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. Sundhedsforsikringselskaberne 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 aktiemarkedene i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store af markederne. Aktiemarkedene 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 i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end det globale aktiemarked. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabile Aktier Akkumulerende

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	43	21
2 Renteudgifter	-62	-75
3 Udbytter	20.943	17.733
I alt renter og udbytter	20.924	17.679
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-25.372	4.547
Afledte finansielle instrumenter	-24.118	53.690
Valutakonti	-2.981	1.343
Øvrige aktiver/passiver	2	-64
Handelsomkostninger	-280	-256
I alt kursgevinster og -tab	-52.749	59.260
Andre indtægter	22	14
I alt indtægter	-31.803	76.953
5 Administrationsomkostninger	-12.180	-11.371
Resultat før skat	-43.983	65.582
6 Skat	-1.934	-1.489
Årets nettoresultat	-45.917	64.093

Årets nettoresultat -45.917 t.kr. foreslås overført til investorerne formue

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.855	20.422
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
I alt likvide midler	18.884	20.451
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	690.891	769.170
I alt kapitalandele	690.891	769.170
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	4.263
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.276	856
Mellemværende vedr. handelsafvikling	83	1.035
Aktuelle skatteaktiver	289	120
I alt andre aktiver	1.648	2.011
Aktiver i alt	711.423	795.895
Passiver		
7 Investorerne formue	710.360	789.678
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	1.328
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	976	1.028
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	87	3.861
I alt anden gæld	1.063	4.889
Passiver i alt	711.423	795.895

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	51,9	23,8	32,7	64,1	-45,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	311,4	312,9	366,8	416,0	398,8
Investorerne formue mio. kr.	483,5	509,3	635,1	789,7	710,4
Indre værdi pr. andel ultimo	155,3	162,8	173,1	189,8	178,1
Ændring i indre værdi i pct.	13,7	4,8	6,4	9,6	-6,1
Kurs ultimo	158,8	164,9	173,6	190,8	177,1
Afkast målt på kurs i pct.	16,3	3,8	5,3	9,9	-7,2
Omkostningsprocent	1,591	1,562	1,558	1,564	1,577
Porteføljens omsætningshastighed	0,460	0,470	0,480	0,510	0,370

Stabile Aktier Akkumulerende

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	39	21
Indestående i andre pengeinstitutter	4	0
Renteudgifter	-62	-75
I alt renter	-19	-54

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	0	88
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.943	17.645
I alt udbytter	20.943	17.733

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	0	404
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-25.372	4.143
I alt aktier	-25.372	4.547
Valutaterminsforretninger/futures	-24.118	53.690
Valutakonti	-2.981	1.343
Øvrige aktiver/passiver	2	-64
Handelsomkostninger	-280	-256
I alt kursgevinster og -tab	-52.749	59.260

Bruttohandelsomkostninger	319	318
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-39	-62
Nettohandelsomkostninger	280	256

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	17	0	38	0
Fast administrationshonorar	12.163	0	11.333	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	12.180	0	11.371	0
Administrationsomkostninger i alt	12.180		11.371	

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	416.048	789.678	366.844	635.141
Emissioner i året	9.606	17.881	63.004	115.774
Indløsningsindtægter i året	-26.900	-51.313	-13.800	-25.411
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		31		81
Overført fra resultatopgørelsen		-45.917		64.093
I alt investorenes formue	398.754	710.360	416.048	789.678

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	690.891	97,3	769.170	97,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	2.935	0,4
I alt finansielle instrumenter	690.891	97,3	772.105	97,8
Øvrige aktiver og passiver	19.469	2,7	17.573	2,2
Formue i alt	710.360	100,0	789.678	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	248.460	260.572
Kursværdi af salg af værdipapirer	256.204	270.486
Samlet kursværdi	504.664	531.057

Stabile Aktier Akkumulerende

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	8.723	9.339
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,23 %	1,18 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	3,37 %	1,24 %

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	8.723	9.339
I alt	8.723	9.339

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS	5.618	6.806
DEUTSCHE BANK	2.133	2.533
BNP	644	0
CITADEL	328	0
I alt	8.723	9.339

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt	22	14
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	4	3

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	1.038	3.556
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	1.340	6.512
- Obligationer udstedt af andre stater	5.761	0
Likvide midler	985	0
Modtagen sikkerhed i alt	9.123	10.068

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	48	0
7 dage - 1 måned	178	0
1 - 3 måneder	475	492
3 måneder - 1 år	1.021	408
> 1 år	6.417	9.168
Ubestemt løbetid	985	0
I alt	9.123	10.068

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
USA	5.761	0
Storbritannien	1.340	6.512
Den Amerikanske Centralbank FED	985	0
Belgien	307	1.046
Frankrig	260	1.735
Østrig	238	228
Holland	122	91
Tyskland	111	220
Finland	0	238

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	3	1
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	9.123	10.068

Stabile Aktier Akkumulerende

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2018	2017
Valuta		
CHF	0	-13.704
GBP	0	-47.995
USD	0	-440.122
AUD	0	-8.743
JPY	0	-82.064
HKD	0	-16.160
SEK	0	-5.753
EUR	0	-80.421
SGD	0	-10.169
DKK	0	742.279
CAD	0	-34.213

Modparter til derivattransaktioner

JPMorgan Chase Bank NA
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.

USA

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: september 1988

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0010265776

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI USA net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	16,0
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	2,7
Active Share	76,6
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	15,9
Markedets sharpe ratio	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,45
Indirekte handelsomkostninger	-0,05

Sektorfordeling

	procent
Stabilt forbrug	23,9
It	20,4
Finans	11,8
Cyklisk forbrug	8,0
Telecom	7,6
Forsyning	5,5
Industri	5,5
Energi	5,1
Industrial	4,5
Råvarer	2,7
Øvrige	5,1
Total	100,0

Nordea Invest USA investerer fortrinsvis i aktier fra USA og sekundært fra Canada og Mexico ud fra et princip om risikospredning. Op til 10 pct. af formuen kan endvidere investeres i aktier uden for Nordamerika. Afdelingen er aktivt forvaltet.

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 aktier fra USA, Canada og Mexico. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den 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 afdelingen Nordea Invest USA var -3,3 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,3 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som forblev uændret (0,0 pct.). Afkastet var dermed lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Det lavere afkast i forhold til afdelingens referenceindeks kan primært henføres til afdelingens relativt høje eksponering mod segmentet af mindre konjunkturfølsomme aktier, der ikke steg så meget som de mere konjunkturfølsomme aktier. Afdelingens relativt lave eksponering i Netflix og Amazon trak ned i performance, da begge selskaber havde en meget positiv udvikling. IT-selskabet Cromecast trak også ned, efter at selskabet købte mediekoncernen Sky. Investorerne så negativt på den store gæld, som selskabet står tilbage med efter købet af Sky.

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
97	113	161	220	331

USA

Positive bidragsydere til afkastet var primært selskaber, der har deres væsentlige forretningsaktiviteter i USA, og som ikke bliver direkte ramt af den igangværende handelskrig mellem USA og Kina. Det var blandt andet Waste Management, Tractor Supply og Darden Restaurants. Derimod blev producenten af bilkomponenter, Lear, ramt indirekte af handelskrigen mellem USA og Kina.

Markedsudviklingen

Det amerikanske aktiemarked har gennem året bevæget sig frem og tilbage for at slutte året stort set uforandret målt i lokal valuta. Aktiemarkedet startede året positivt med baggrund i den nye skattereform, der blev vedtaget i slutningen af 2017. Skattereformen vil øge selskabernes indtjening som følge af en lavere selskabsskat. Den positive udvikling blev dog kortvarig, da spændingerne mellem Nordkorea og USA tog til grundet landets kernevåbenprogram. Hen over sommeren rettede markedet sig pænt. Selskabernes regnskaber overraskede positivt, samtidig med at den økonomiske udvikling understøttede udviklingen. Spændingerne mellem USA og Nordkorea blev neddroset.

Aktiemarkedet blev primært båret frem 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, der startede i foråret.

Sidst på året begyndte markedet at falde kraftigt som følge af den skarpere retorik i handelskrigen mellem USA og Kina, der smittede negativt af på aktiemarkederne. Samtidig blev it-industrien ramt af kursfald, som startede, da Apple meddelte, at selskabets seneste iPhone ikke solgte som forventet. Det ramte samtidig flere af underleverandørerne og skabte en generelt nervøs stemning blandt it-selskaberne.

Den amerikanske centralbanks rentestigninger ramte primært en række selskaber i byggerisektoren, herunder entreprenører, underleverandører til byggeindustrien, samt møbel- og køkkenudstyrproducenter.

Selskaberne i oliesektoren trak også ned i markedet, i takt med at olieprisen faldt.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedet i USA ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landet samt udviklingen i den amerikanske dollar.

Det er forventningen, at den økonomiske vækst aftager i 2019, mens pengepolitikken fortsat langsomt strammes. Væksten understøttes stadig i nogen grad af finanspolitikken i USA, der ventes delvist at kunne opveje negative effekter fra en mere protektionistisk handelspolitik.

Inflationen er stigende i USA, hvilket øger de pengepolitiske risici fra den amerikanske centralbank, om end FEDs rentepolitik syntes at bløde noget op i de første måneder af 2019.

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.

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 høj sammenlignet med de andre regioner, og derfor er der en risiko for, at det amerikanske aktiemarked udvikler sig mindre positivt end i andre regioner.

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.

USA

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	208	142
2 Renteudgifter	-162	-276
3 Udbytter	31.520	81.664
I alt renter og udbytter	31.566	81.530
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-35.747	176.748
Afledte finansielle instrumenter	0	-15
Valutakonti	1.912	-944
Øvrige aktiver/passiver	19	10
Handelsomkostninger	-175	-308
I alt kursgevinster og -tab	-33.991	175.491
Andre indtægter	9	5
I alt indtægter	-2.416	257.026
5 Administrationsomkostninger	-18.213	-46.762
Resultat før skat	-20.629	210.264
6 Skat	-4.458	-11.407
Årets nettoresultat	-25.087	198.857
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	276.305	474.412
7 Overført til udlodning næste år	405	437
Overført til investorerne formue	-301.797	-275.992
I alt disponeret	-25.087	198.857

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.372	39.217
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	13.401	39.245
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	610.404	2.582.776
I alt kapitalandele	610.404	2.582.776
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	626	1.706
Aktiver i alt	624.431	2.623.727
Passiver		
8 Investorerne formue	623.633	2.596.489
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	798	3.284
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	23.954
I alt anden gæld	798	27.238
Passiver i alt	624.431	2.623.727

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	742,6	402,8	373,2	198,9	-25,1
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.680,1	2.721,5	3.603,2	2.186,2	672,3
Investorerne formue mio. kr.	3.369,0	3.547,6	4.358,3	2.596,5	623,6
Udbytte i pct. pr andel	10,00	18,50	9,70	21,70	41,10
Indre værdi pr. andel ultimo	125,7	130,4	121,0	118,8	92,8
Ændring i indre værdi i pct.	28,8	11,2	9,2	6,8	-3,3
Kurs ultimo	128,4	131,4	121,7	119,9	92,4
Afkast målt på kurs i pct.	32,3	9,7	8,8	7,1	-4,5
Afkast på benchmark	28,1	12,4	13,8	6,6	-0,0
Omkostningsprocent	1,429	1,443	1,414	1,462	1,510
Porteføljens omsætningshastighed	0,255	0,310	0,350	0,540	1,000

USA

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	194	142
Indestående i andre pengeinstitutter	14	0
Renteudgifter	-162	-276
I alt renter	46	-134

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31.520	81.664

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-35.747	176.748
Valutaterminsforsretninger/futures	0	-15
Valutakonti	1.912	-944
Øvrige aktiver/passiver	19	10
Handelsomkostninger	-175	-308
I alt kursgevinster og -tab	-33.991	175.491
Bruttohandelsomkostninger	492	707
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-317	-399
Nettohandelsomkostninger	175	308

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	4	0	8	0
Fast administrationshonorar	18.209	0	46.754	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	18.213	0	46.762	0
Administrationsomkostninger i alt	18.213		46.762	

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	437	1.517
Renteindtægter og udbytter	31.707	81.807
Andre indtægter	9	5
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.458	-11.407
Kursgevinster/tab	554.079	623.289
Administrationsomkostninger	-18.213	-46.762
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-286.851	-173.600
Til rådighed for udlodning	276.711	474.850
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	276.305	474.412
Overført til næste år	405	437
I alt disponeret	276.711	474.850

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	2.186.228	2.596.489	3.603.181	4.358.262
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-440.773		-331.419
Emissioner i året	70.988	70.624	152.726	175.788
Indløsninger i året	-1.584.940	-1.579.766	-1.569.679	-1.808.308
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.146		3.309
Foreslået udlodning		276.305		474.412
Overført til udlodning næste år		405		437
Overført fra resultatopgørelsen		-301.797		-275.992
I alt investorenes formue	672.276	623.633	2.186.228	2.596.489

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	610.404	97,9	2.582.776	99,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	610.404	97,9	2.582.776	99,5
Øvrige aktiver og passiver	13.229	2,1	13.713	0,5
Formue i alt	623.633	100,0	2.596.489	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:

JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	33	123
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	20.947	81.479

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	221.730	518.211
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.105.288	1.224.937
Samlet kursværdi	1.327.018	1.743.147



USA

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	27.720
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue		1,07 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån		1,06 %

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	27.720
I alt	0	27.720

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBSStorbritannien	0	27.720
I alt	0	27.720

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	9	5
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	2	1

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med

udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af andre staterUSD	0	29.799
Modtagen sikkerhed i alt	0	29.799

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	1.995
1 - 3 måneder	0	2.085
3 måneder - 1 år	0	4.441
> 1 år	0	21.278
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	0	29.799

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
USA	0	29.799

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	0
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	0	29.799

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.

Østeuropa

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 1996

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0015919591

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Europe 10/40 net
return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	21,5
Tracking Error	2,9
Active Share	32,1
Markedets standardafvigelse	22,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	7,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,78
Indirekte handelsomkostninger	0,06

Landefordeling	procent
Rusland	55,9
Tyrkiet	11,7
Polen	10,7
Ungarn	8,1
Tjekkiet	4,6
Grækenland	3,2
Øvrige	6,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
92	130	97	103	185

Nordea Invest Østeuropa investerer fortrinsvis i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i eller har hovedaktivitet i Østeuropa, samt i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i eller har hovedaktivitet i lande inden for den europæiske periferi med potentiale til økonomisk forbedring, herunder Tyrkiet. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 østeuropæiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 afdelingen Nordea Invest Østeuropa var -7,6 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,1 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 6,5 pct. Afkastet svarede ikke til forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens negative relative afkast kan primært henføres til dens sektorallokering, mens aktieudvælgelsen bidrog positivt. Især overvægten i Tyrkiet udviklede sig negativt, mens blandt andet Tjekkiet og Rusland bidrog positivt. Det tyrkiske marked blev således hårdt ramt af økonomiske udfordringer med en faldende valuta, stigende inflation og budgetunderskud. Det russiske aktiemarked udviklede sig positivt, på trods af faldende oliepriser sidst på året. På det ungarske aktiemarked var det primært den dominerende bank, OTB Bank, der bidrog positivt.

Blandt afdelingens positive bidragydere var det primært energiselskaberne Tatneft og Novatek, der bidrog til performance. Begge

Østeuropa

selskaber øgede indtjeningen, da selskabernes indtjening er i amerikanske dollar, mens omkostningerne er i russiske rubler. Den tjekkiske bank, Komerční banka, bidrog også pænt til afkastet.

Afdelingen havde en undervægt i det store russiske energiselskab Gasprom, og det trak ned i afkastet. Gasprom udviklede sig positivt grundet de samme faktorer som for Tatneft og Novatek.

Markedsudviklingen

Det russiske aktiemarked havde en svag positiv udvikling på trods af lavere olie- og gaspriser. En stabilisering af den økonomiske udvikling overvandt de faldende energipriser. Det tyrkiske aktiemarked faldt markant tilbage som følge af store økonomiske udfordringer med stigende inflation, stigende renter og budgetunderskud.

Det russiske aktiemarked startede året positivt understøttet af stigende olie- og gaspriser og en stabilisering af den indenlandske økonomi. I april meddelte de vestlige lande, at der ville blive indført yderligere sanktioner mod landet, og det fik både aktiemarkedet og rublen til at falde markant. Aktiemarkedet kom imidlertid hurtigt tilbage på niveauet fra før de nye sanktioner blev meddelt. Senere på året begyndte olieprisen at falde, men det påvirkede ikke markedet synderligt.

Det tyrkiske aktiemarked og valutaen faldt markant i løbet af året. Den svage udvikling på finansmarkederne skyldtes markante ubalancer i økonomien med stigende inflation, rentestigninger og budgetunderskud. Flere investorer valgte ligeledes at trække sig ud af markedet, da præsident Erdogan i april udskrev valg, hvis formål var yderligere at styrke præsidentembedets magt i landet. Endelig blev tilliden til den økonomiske politik i Tyrkiet svækket yderligere, da præsidenten angreb centralbankens uafhængighed, og forsøgte at lægge pres på denne i forhold til rentepolitikken.

Aktiemarkedet i Ungarn kom stort set uforandret ud af året. Markedet blev holdt oppe af et kurshop i OTP Bank, som udgør ca. 40 pct. af markedsværdien på børsen. Både Grækenland og Polen oplevede relativt store kursfald gennem året. Den polske økonomi er inde i en

positiv udvikling med en voksende økonomisk vækst og et stigende privatforbrug, men den negative tendens i Europa generelt var medvirkende til at trække det polske aktiemarked ned.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkederne i Østeuropa ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene og på globalt plan. Udviklingen i energi- og råvarepriserne er en afgørende faktor for russiske aktier, der udgør knap halvdelen af afdelingens formue.

Den russiske økonomi forventes fortsat at udvise en stabil vækst dog lidt lavere end i 2018, hvor præsidentvalg og VM i fodbold understøttede væksten. Væksten understøttes generelt af en positiv udvikling i eksporten og stigende lønninger, der smitter positivt af på det indenlandske privatforbrug. Olieprisen forventes fortsat at holde sig på et relativt højt niveau, hvilket gavner hele den russiske energisektor. Usikkerheden om flere sanktioner er dog fortsat en faktor, der skal holdes øje med. Konflikten mellem Rusland og Ukraine kan hurtigt blusse op og sætte aktiemarkedet i Rusland under pres og medføre flere vestlige sanktioner.

Det tyrkiske aktiemarked ventes fortsat at være præget af økonomiske problemer. Høj inflation og budgetunderskud ventes fortsat at begrænse regeringens og nationalbankens økonomiske spillerum.

I Polen vokser økonomien støt, men faldende arbejdsløshed har sat gang i løninflationen og privatforbruget. Grundet strukturelle politiske ændringer har flere udenlandske investorer valgt at vende ryggen til det polske aktiemarked.

De mindre aktiemarkeder i Ungarn og Tjekkiet ventes at følge udviklingen på de europæiske aktiemarkeder som følge af deres stærke tilknytning på eksportområdet.

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.

Østeuropa

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	55	23
2 Renteudgifter	-48	-88
3 Udbytter	12.006	13.863
I alt renter og udbytter	12.013	13.798
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-22.116	9.637
Valutakonti	-185	-366
Øvrige aktiver/passiver	10	-2
Handelsomkostninger	-52	-28
I alt kursgevinster og -tab	-22.343	9.241
Andre indtægter	1	15
I alt indtægter	-10.329	23.054
5 Administrationsomkostninger	-3.973	-4.988
Resultat før skat	-14.302	18.066
6 Skat	-1.300	95
Årets nettoresultat	-15.602	18.161
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-60.472	-105.342
Overført til investorernes formue	44.870	123.504
I alt disponeret	-15.602	18.161

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	10.110	7.246
Indestående i andre pengeinstitutter	29	28
I alt likvide midler	10.139	7.274
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	187.898	278.145
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2	2
I alt kapitalandele	187.900	278.147
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	499	1.160
Aktuelle skatteaktiver	92	93
I alt andre aktiver	591	1.253
Aktiver i alt	198.630	286.674
Passiver		
8 Investorernes formue	198.155	286.252
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	293	422
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	182	0
I alt anden gæld	475	422
Passiver i alt	198.630	286.674

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	-166,2	5,3	57,3	18,2	-15,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	87,2	52,4	72,0	71,6	53,6
Investorernes formue mio. kr.	255,6	148,8	269,5	286,3	198,2
Indre værdi pr. andel ultimo	293,1	283,9	374,5	399,7	369,4
Ændring i indre værdi i pct.	-23,3	-3,1	31,9	6,7	-7,6
Kurs ultimo	288,9	283,3	372,2	399,8	368,7
Afkast målt på kurs i pct.	-24,0	-1,9	31,4	7,4	-7,8
Afkast på benchmark	-19,9	-4,8	29,0	5,8	-6,5
Omkostningsprocent	1,828	1,959	1,786	1,794	1,797
Porteføljens omsætningshastighed	0,000	0,090	0,170	0,190	0,470

Østeuropa

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	53	23
Indestående i andre pengeinstitutter	2	0
Renteudgifter	-48	-88
I alt renter	7	-65

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.006	13.863

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-22.116	9.663
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-26
I alt aktier	-22.116	9.637
Valutakonti	-185	-366
Øvrige aktiver/passiver	10	-2
Handelsomkostninger	-52	-28
I alt kursgevinster og -tab	-22.343	9.241

Bruttohandelsomkostninger	88	43
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-36	-15
Nettohandelsomkostninger	52	28

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	157	0	225	0
Fast administrationshonorar	3.816	0	4.763	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	3.973	0	4.988	0
Administrationsomkostninger i alt	3.973		4.988	

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
Tab overført fra sidste år	-105.344	-120.618
Renteindtægter og udbytter	12.051	13.885
Andre indtægter	1	15
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.300	95
Kursgevinster/tab	9.544	1.016
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	24.576	264
Til rådighed for udlodning	-60.472	-105.343
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-60.472	-105.342
I alt disponeret	-60.472	-105.343

8. Investorernes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorernes formue				
primo	71.621	286.252	71.976	269.525
Emissioner i året	2.006	7.568	4.667	17.928
Indløsninger i året	-19.989	-80.178	-5.022	-19.457
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		115		94
Overført til modregning i udlodning næste år		-60.472		-105.342
Overført fra resultatopgørelsen		44.870		123.504
I alt investorernes formue	53.638	198.155	71.621	286.252

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	187.898	94,8	278.145	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	2	0,0	2	0,0
I alt finansielle instrumenter	187.900	94,8	278.147	97,2
Øvrige aktiver og passiver	10.255	5,2	8.105	2,8
Formue i alt	198.155	100,0	286.252	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	54.694	22.495
Kursværdi af salg af værdipapirer	58.829	28.166
Samlet kursværdi	113.523	50.660

Østeuropa

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2017

Indtjening og gebyr for perioden		2018	2017
Nettoindtægt	85 %	1	15
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	0	3

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

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	0
--	---	---



Emerging Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: april 2015

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060586394

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net
return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse	18,7
Sharpe ratio	-0,1
Tracking Error	4,8
Active Share	76,2
Markedets standardafvigelse	14,3
Markedets sharpe ratio	0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	-1,7
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,79
Indirekte handelsomkostninger	0,06

Landefordeling

	procent
Indien	16,7
Caymanøerne	16,2
Sydkorea	13,6
Taiwan	11,0
Brasilien	9,7
Kina	6,9
Sydafrika	5,4
Hongkong	4,2
Mexico	3,4
England	3,3
Rusland	2,6
Øvrige	7,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
83	116	-	-	-

Nordea Invest Emerging Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af aktier fra emerging markets-lande, men kan investere op til 10 pct. uden for disse. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i aktier fra emerging markets-landene. Disse svinger typisk mere i kurs end aktier noteret på de udviklede aktiemarkeder. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den 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 starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Emerging Stars var -17,1 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 7,0 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 10,1 pct. Dette er lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens svage resultat skyldtes en kombination af aktieudvælgelsen og sektorallokeringen. En overvægt i sundhedsplejesektoren bidrog positivt, mens en undervægt i energisektoren bidrog negativt til afkastet. Afdelingens relativt store investeringer i IT sektoren trak ned primært grundet en svag udvikling i de to kinesiske selskaber, JD.com og NetEase. NetEase er et internetteknologiselskab, der leverer onlinetjenester og udvikler og driver online pc- og mobilspil. Den kinesiske regering har til hensigt at reducere online spil, og det ramte aktiekursen. JD.com faldt i takt med andre IT-virksomheder i løbet af året.

Emerging Stars

Inden for aktieudvælgelsen var finans den største positive bidragyder. Det indiske selskab Housing Development Finance udviklede sig positivt i løbet af året. Virksomheden drager fordel af den voksende økonomi i Indien. I den industrielle sektor var det kinesiske selskab 51job en positiv bidragsyder til afkastet. Virksomheden opererer i den hurtigt voksende rekrutteringsbranche.

Markedsudviklingen

De fleste af aktiemarkedene i emerging markets-landene gav negative afkast i 2018 med det kinesiske aktiemarked som den største taber blandt de store markeder.

Aktiemarkedene i Rusland og Brasilien gav de største afkast målt i lokal valuta. Medregnes udviklingen i danske kroner, var afkastene noget mindre.

I Asien faldt det kinesiske aktiemarked tilbage som følge af handelskrigen med USA, et større tilbagefald blandt it-selskaberne samt en fortsat faldende økonomisk vækst. Blandt it-selskaberne har Tencent tabt små 25 pct. af markedsværdien. Tencent er et konglomerat, der primært driver sin forretning online med blandt andet spil, betalingsydelser og sociale netværk. Flere af Apples mindre underleverandører faldt også tilbage, da salget af Apples seneste iPhone skuffede.

Det indiske aktiemarked sluttede året stort set uforandret efter et volatilt år. Væksten i økonomien var fortsat høj, og inflationen under kontrol, hvilket var understøttende faktorer for udviklingen gennem året. Det koreanske aktiemarked udviklede sig svagt grundet den generelle nedgang for it-aktier. Blandt de mindre aktiemarkeder i Asien blev det filippinske hårdest ramt af stigende låneomkostninger og en svagere økonomisk vækst.

Aktiemarkedene i Latinamerika faldt også med undtagelse af Brasilien, der sluttede året med en lille positiv fremgang. Aktiemarkedet i Mexico er samtidig blevet holdt tilbage af forhandlingerne med USA om en revideret NAFTA-aftale, som ved årets slutning kom på plads.

Forventninger

Afkastpotentialet på aktiemarkedene i emerging markets-landene ventes i 2019 at afhænge af den

økonomiske og politiske udvikling i regionerne og på globalt plan.

Efter store kursfald for emerging markets-landene i 2018 ser værdifastsættelsen af aktiemarkedene nu generelt attraktiv ud ved indgangen til 2019. Det er specielt markederne i Fjernøsten, hvor prisfastsættelsen er attraktiv og i noget mindre grad i Østeuropa og Latinamerika.

I Kina ventes den økonomiske vækst at være aftagende til trods for, at den kinesiske regering vil fortsætte med at stimulere økonomien. Det vil fortsat være den "nye" del af økonomien, for eksempel teknologi og privat forbrug, der vil vokse, mens den traditionelle produktionsindustri ventes at vise tilbagegang. Handelskrigen med USA kan skabe usikkerhed i perioder.

Det indiske aktiemarked har en relativ høj prisfastsættelse, men indtjeningsvæksten er blandt de højeste blandt emerging markets-landene. Samtidig har Indien en positiv strukturel vækst og en favorabel langsigtet demografisk sammensætning.

Den russiske økonomi forventes fortsat at udvise en stabil vækst, dog lidt lavere end i 2018, hvor præsidentvalg og VM i fodbold understøttede væksten. Uvisheden om flere sanktioner er dog fortsat en usikkerhedsfaktor. Det tyrkiske aktiemarked ventes fortsat præget af økonomiske problemer. Modsat er forholdet til USA bedre, end det har været længe, og den tyrkiske lira ser ud til at stabilisere sig efter den store nedtur i 2018.

Det politiske klima i blandt andet Brasilien ser mere positivt ud ved indgangen til 2019 og vil være en understøttende faktor for udviklingen på aktiemarkedet. I Mexico har regeringen indgået en ny handelsaftale med USA, og der er dermed fjernet en usikkerhedsfaktor fra markedet. Det kommende år vil dog i høj grad blive præget af politik med valget af den nye præsident Obrador.

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.

Emerging Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	100	24
2 Renteudgifter	-105	-52
3 Udbytter	10.418	6.918
I alt renter og udbytter	10.413	6.890
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-109.545	122.906
Afledte finansielle instrumenter	0	-2
Valutakonti	609	51
Øvrige aktiver/passiver	-20	7
Handelsomkostninger	-369	-725
I alt kursgevinster og -tab	-109.325	122.237
Andre indtægter	136	147
I alt indtægter	-98.776	129.274
5 Administrationsomkostninger	-9.545	-7.646
Resultat før skat	-108.321	121.628
6 Skat	-1.377	-838
Årets nettoresultat	-109.698	120.790
Resultatdisponering		
7 Overført til modregning i udlodning næste år	-4.731	-5.386
Overført til investorernes formue	-104.967	126.176
I alt disponeret	-109.698	120.790

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.728	12.329
Indestående i andre pengeinstitutter	29	26
I alt likvide midler	8.757	12.355
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	527.723	553.429
I alt kapitalandele	527.723	553.429
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	770	640
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.774
I alt andre aktiver	770	3.414
Aktiver i alt	537.250	569.198
Passiver		
8 Investorernes formue	536.487	562.017
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	763	708
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	6.473
I alt anden gæld	763	7.181
Passiver i alt	537.250	569.198

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2015 *	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	-108,2	46,4	120,8	-109,7
Cirkulerende andele, mio. kr.	649,8	580,1	495,0	569,9
Investorernes formue mio. kr.	525,3	511,5	562,0	536,5
Indre værdi pr. andel ultimo	80,9	88,2	113,5	94,1
Ændring i indre værdi i pct.	-19,5	9,0	28,8	-17,1
Kurs ultimo	80,0	88,2	114,3	93,7
Afkast målt på kurs i pct.	-19,9	10,3	29,7	-18,0
Afkast på benchmark	0,0	0,0	20,8	-10,1
Omkostningsprocent	0,882	1,654	1,658	1,644
Porteføljens omsætningshastighed	0,200	0,610	0,900	0,460

* Omfatter perioden 29.04.2015 - 31.12.2015

Emerging Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	100	24
Renteudgifter	-105	-52
I alt renter	-5	-28

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.418	6.918

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-109.545	122.906
Valutaterminsforretninger/futures	0	-2
Valutakonti	609	51
Øvrige aktiver/passiver	-20	7
Handelsomkostninger	-369	-725
I alt kursgevinster og -tab	-109.325	122.237

Bruttohandelsomkostninger	701	1.597
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-332	-872
Nettohandelsomkostninger	369	725

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	8	0	15	0
Fast administrationshonorar	9.537	0	7.631	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	9.545	0	7.646	0
Administrationsomkostninger i alt	9.545		7.646	

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
Tab overført fra sidste år	-5.386	-66.539
Renteindtægter og udbytter	10.508	6.942
Andre indtægter	136	147
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.377	-838
Kursgevinster/tab	-8.736	41.817
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	124	13.085
Til rådighed for udlodning	-4.731	-5.386
Som disponeres således		
Overført til modregning næste år	-4.731	-5.386
I alt disponeret	-4.731	-5.386

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	494.970	562.017	580.133	511.455
Emissioner i året	156.252	167.261	177.263	191.400
Indløsninger i året	-81.298	-83.403	-262.426	-261.989
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		310		361
Overført til modregning i udlodning næste år		-4.731		-5.386
Overført fra resultatopgørelsen		-104.967		126.176
I alt investorenes formue	569.924	536.487	494.970	562.017

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	527.723	98,4	553.429	98,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	527.723	98,4	553.429	98,5
Øvrige aktiver og passiver	8.764	1,6	8.588	1,5
Formue i alt	536.487	100,0	562.017	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	131.277	184.803
Kursværdi af salg af værdipapirer	139.583	192.349
Samlet kursværdi	270.860	377.152

Emerging Stars

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	4.134	8.699
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,77 %	1,55 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	2,68 %	3,99 %

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	4.134	8.699
I alt	4.134	8.699

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS	4.134	3.495
MERRILL LYNCH	0	4.492
CITIGROUP	0	101
DEUTSCHE BANK	0	611
I alt	4.134	8.699

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	136	147
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	24	26

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater EUR	22	6.059
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstater GBP	4.314	2.799
- Obligationer udstedt af andre stater USD	17	391
Modtagen sikkerhed i alt	4.353	9.249

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	95
1 - 3 måneder	91	300
3 måneder - 1 år	0	232
> 1 år	4.262	8.622
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	4.353	9.249

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Storbritannien	4.314	2.799
Belgien	17	2.298
USA	17	391
Tyskland	3	358
Holland	2	171
Frankrig	0	2.330
Østrig	0	724
Finland	0	178

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	3	2
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne **2018** **2017**
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 4.353 9.249

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.



Global Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2003

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0010301324

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World All Country Free net return
100%

Nøgletal

Standardafvigelse	15,4
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	6,2
Active Share	84,7
Information ratio	0,3
Markedets standardafvigelse	14,7
Markedets sharpe ratio	0,2
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	6,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,67
Indirekte handelsomkostninger	0,07

Landefordeling

	procent
USA	63,6
Tyskland	6,3
England	5,4
Irland	5,2
Caymanøerne	3,9
Japan	3,5
Schweiz	2,5
Hongkong	2,2
Øvrige	7,5
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	134	150	202	319

Nordea Invest Global Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af børsnoterede aktier fra hele verden, men kan også placere op til 10 pct. i unoterede aktier og i andele i andre danske eller udenlandske investeringsforeninger. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

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

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Global Stars var 0,0 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 4,6 procentpoint højere end dens referenceindeks, som faldt 4,6 pct. Afkastet var i overensstemmelse med forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens positive udvikling blev primært genereret af aktieudvælgelsen. Den største bidragsyder var det svenske selskab Elekta. Selskabet producerer medicinsk udstyr til blandt andet cancerbehandling og med en ny lancering kombineret med et flot regnskab, tiltrak det investorernes interesse. Mastercard og Medtronic udviklede sig ligeledes positivt gennem året. Mastercard nyder godt af en større økonomisk aktivitet samt en stigende rejseaktivitet både fra erhvervslivet og private rejser. Medtronic er et stort globalt medicoselskab, der udvikler terapeutiske og diagnostiske produkter. Medtronic har gennem året fået en række nye godkendelser fra de amerikanske sundhedsmyndigheder på nye spændende produkter, som blev godt modtaget af investorerne. Det var ligeledes positivt, at der gennem 1. halvår blev flyttet investeringer fra de mere konjunkturfølsomme sektorer til mere defensive sektorer, da aktiemarkedet begyndte at falde i oktober.

Global Stars

Smykkeselskabet Pandora trak ned i afkastet. Selskabet måtte nedjustere forventningerne til omsætningen i kombination med, at selskabet var uden administrerede direktør det meste af året.

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. Handelskrigen mellem USA og Kina, 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.

Investering i ansvarlige virksomheder på globalt forventes at få øget opmærksomhed i 2019, og det kan påvirke disse investeringer positivt.

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.

Global Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	191	70
2 Renteudgifter	-42	-11
3 Udbytter	8.534	8.156
I alt renter og udbytter	8.683	8.215
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-10.824	62.106
Afledte finansielle instrumenter	0	-1.759
Valutakonti	497	-180
Øvrige aktiver/passiver	9	-3
Handelsomkostninger	-318	-890
I alt kursgevinster og -tab	-10.636	59.274
I alt indtægter	-1.953	67.489
5 Administrationsomkostninger	-7.677	-6.572
Resultat før skat	-9.630	60.917
6 Skat	-846	1.230
Årets nettoresultat	-10.476	62.147
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	38.779	48.868
7 Overført til udlodning næste år	512	12
Overført til investorerne formue	-49.767	13.267
I alt disponeret	-10.476	62.147

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.086	12.298
Indestående i andre pengeinstitutter	29	30
I alt likvide midler	20.115	12.328
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	14.510
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	533.777	409.793
I alt kapitalandele	533.777	424.303
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	617	111
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.820	0
Aktuelle skatteaktiver	800	749
I alt andre aktiver	8.237	860
Aktiver i alt	562.129	437.491
Passiver		
8 Investorerne formue	553.259	436.905
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	744	586
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.126	0
I alt anden gæld	8.870	586
Passiver i alt	562.129	437.491

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	58,0	37,8	62,2	62,1	-10,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	441,8	395,1	387,2	387,8	554,0
Investorerne formue mio. kr.	664,8	451,1	436,8	436,9	553,3
Udbytte i pct. pr andel	44,40	17,70	16,10	12,60	7,00
Indre værdi pr. andel ultimo	150,5	114,2	112,8	112,6	99,9
Ændring i indre værdi i pct.	11,5	0,5	15,5	16,1	0,0
Kurs ultimo	150,7	115,6	113,3	113,5	99,5
Afkast målt på kurs i pct.	11,2	1,3	14,3	16,4	-0,9
Afkast på benchmark	0,0	10,7	10,0	9,0	-4,6
Omkostningsprocent	1,581	1,610	1,560	1,574	1,552
Porteføljens omsætningshastighed	0,990	1,280	1,890	0,750	0,820

Global Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	173	70
Indestående i andre pengeinstitutter	18	0
Renteudgifter	-42	-11
I alt renter	149	59

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	325	230
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.209	7.926
I alt udbytter	8.534	8.156

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-3.219	2.458
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-7.605	59.648
I alt aktier	-10.824	62.106
Valutaterminsforsretninger/futures	0	-1.759
Valutakonti	497	-180
Øvrige aktiver/passiver	9	-3
Handelsomkostninger	-318	-890
I alt kursgevinster og -tab	-10.636	59.274

Bruttohandelsomkostninger	408	907
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-90	-17
Nettohandelsomkostninger	318	890

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	4	0
Fast administrationshonorar 7.670		0	6.568	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	7.677	0	6.572	0
Administrationsomkostninger i alt	7.677		6.572	

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	12	267
Renteindtægter og udbytter	8.714	8.226
Ikke refunderbare udbytteskatter	-892	1.542
Kursgevinster/tab	31.563	45.883
Administrationsomkostninger	-7.677	-6.572
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.572	-466
Til rådighed for udlodning	39.292	48.880
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	38.779	48.868
Overført til næste år	512	12
I alt disponeret	39.292	48.880

8. Investorerne formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue- værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue- værdi
Investorerne formue primo	387.845	436.905	387.164	436.832
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-49.654		-62.333
Emissioner i året	166.142	176.313	7.681	7.756
Indløsninger i året	0	0	-7.000	-7.497
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		171		0
Foreslået udlodning		38.779		48.868
Overført til udlodning næste år		512		12
Overført fra resultatopgørelsen		-49.767		13.267
I alt investorerne formue	553.987	553.259	387.845	436.905

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	533.777	96,5	424.303	97,1
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	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	533.777	96,5	424.303	97,1
Øvrige aktiver og passiver	19.482	3,5	12.602	2,9
Formue i alt	553.259	100,0	436.905	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:

JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	6	13
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	4.050	8.714

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	283.232	264.664
Kursværdi af salg af værdipapirer	389.079	395.866
Samlet kursværdi	672.311	660.529

Nordic Stars

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: december 2007

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060095735

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse	14,7
Sharpe ratio	0,3
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	2,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,47
Indirekte handelsomkostninger	0,03

Landefordeling	procent
Finland	31,7
Sverige	27,8
Norge	15,3
Danmark	12,3
Schweiz	4,0
Luxembourg	3,9
USA	3,4
Øvrige	1,6
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
92	103	121	174	276

Nordea Invest Nordic Stars investerer i selskaber, der har særlig fokus på ansvarlighed i alle dele af deres forretningsmodel. Afdelingen investerer i en bred portefølje af aktier fra de nordiske lande, men kan investere op til 10 pct. uden for disse. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 nordiske aktier. Disse svinger typisk mere i kurs end globale aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt, som følge af den generelle udvikling i 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 Nordic Stars var -7,7 pct. i 2018. Afdelingen anvender ikke et referenceindeks, men afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afkastet for nordiske aktier eller højere.

Det svagere resultat kan primært henføres til en svag udvikling i de to finske selskaber F-Secure og Uponor. F-Secures seneste regnskab var lidt svagere end ventet, og selskabets ledelse sænkede forventningerne til 2018 resultatet. Resultatet skyldtes en svagere ordreindgang, mens fornyelsen af eksisterende kontrakter forløber tilfredsstillende. Uponor, der leverer produkter inden for opvarmning og infrastruktur, havde en svag udvikling i løbet af året. Selskabet har haft udfordringer med stigende råvarepriser, der har presset indtjeningsmarginalen i årets første måneder. Desuden har det europæiske marked haft en svag udvikling modsat det amerikanske. Den norske sportskæde XXL udviklede sig også svagt. Selskabets indtjening var under pres, ligesom en række andre europæiske detailselskaber.

Nordic Stars

Det norske returemballage-selskab Tomra udviklede sig meget positivt med baggrund i det øgede fokus på genbrug. Storbritanniens forslag om at indføre et pant-system var stærkt medvirkende til Tomras positive udvikling i løbet af året. Aktiekursen på det finske sportsudstyrsfirma, Amer Sport, steg i forbindelse med et købsbud fra det kinesiske selskab Anta Sports.

Markedsudviklingen

Både det svenske, finske og danske aktiemarked sluttede året med negative afkast, idet de dog faldt noget mindre end de øvrige europæiske markeder. Det norske aktiemarked sluttede derimod med et positivt afkast, som et af de få aktiemarkeder i 2018. Aktiemarkedet for mindre selskaber udviklede sig mindre negativt end for de store selskaber. De mindre selskaber er i første omgang mindre udsatte for den globale handelskrig, som USA igangsatte først på året.

De nordiske aktiemarkeder fulgte stort set de globale aktiemarkeder gennem året med en svag start som følge af geopolitiske spændinger og begyndelsen på handelskrigen mellem USA og Kina. Henover sommeren udviklede markederne sig positivt med baggrund i pæne regnskaber og en fortsat høj økonomisk vækst i verden. Primo oktober vendte markederne. Handelskrigen eskalerede og bredte sig til andre lande, den økonomiske vækst aftog, samtidig med at en række af de store amerikanske it-selskaber faldt. Det var medvirkende til også at trække de nordiske markeder ned, med undtagelse af det norske aktiemarked.

I det norske marked steg blandt andet i industriselskabet Tomra, medieselskabet Schibsted og fødevarerelskabet Bakkafrøst, der alle leverede flotte kursstigninger. En svagere udvikling i olieprisen trak derimod ned i en række energiselskaber som blandt andre Subsea og Golden Ocean. Norsk Hydro trak også ned grundet produktionsvanskeligheder i Brasilien. På det svenske marked var det primært de mere konjunkturfølsomme selskaber som SKF og Electrolux, der trak ned, som følge af en forventet svagere vækst samt højere råvarepriser. Ericsson havde en meget positiv udvikling, hvor selskabets rationaliseringsprogram viste positive resultater, lige som forbedringen af indtjeningsmarginalerne også viste en pæn stigning.

Pandoras og Danske Banks skuffende udvikling var med til at trække det danske aktiemarked ned. Pandora blev ramt af vigende salg, mens Danske Banks involvering i hvidvasksagen påvirkede aktiekursen væsentligt. På det finske aktiemarked trak de mere konjunkturfølsomme aktier ned, mens sportsudstyrsselskabet Amer Sport steg markant med baggrund i positive regnskaber i løbet af året.

Forventninger

Afkastpotentialet på de nordiske aktiemarkeder ventes i 2019 at afhænge af den økonomiske og politiske udvikling i landene, og af udviklingen i landenes vigtige eksportmarkeder. Udviklingen i olieprisen er endvidere en vigtig faktor for den norske økonomi.

Det svenske aktiemarked er meget eksportorienteret og derfor meget afhængig af de internationale konjunkturer samt udviklingen i valutakurserne over for den svenske krone. En fortsat svækket svensk krone i kombination med den globale vækst ventes at påvirke det svenske aktiemarked positivt.

Den positive udvikling i norsk økonomi og olieprisen understøtter en stigende indtjening i virksomhederne, samtidig med at forventningerne til renteniveauet forventes at styrke den norske krone. Selvom udviklingen er positiv, ses der imidlertid bedre muligheder på andre aktiemarkeder end det norske.

På trods af et relativt stort fald i aktiekurserne i 2018 er danske aktier fortsat forholdsvis højt værdiansat, også selvom mange af de store danske selskaber må betegnes som kvalitetsaktier. Forventningerne til den fremtidige indtjening er mere blandede ved indgangen til 2019. Det kan primært henføres til den verserende handelskrig mellem USA og Kina, der kan påvirke rederiernes indtjening. Medicinalselskaberne, primært Novo Nordisk, er fortsat under pres for at sænke priserne på visse former for medicin i USA.

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

Nordic Stars

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	2	0
2 Renteudgifter	-27	-33
3 Udbytter	3.368	3.528
I alt renter og udbytter	3.343	3.495
Kursgevinster og -tab:		
4 Kapitalandele	-9.947	10.498
Valutakonti	3	-1
Øvrige aktiver/passiver	-1	-4
Handelsomkostninger	-16	-67
I alt kursgevinster og -tab	-9.961	10.426
Andre indtægter	7	4
I alt indtægter	-6.611	13.925
5 Administrationsomkostninger	-1.359	-1.497
Resultat før skat	-7.970	12.428
6 Skat	1.061	-387
Årets nettoresultat	-6.909	12.041
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	6.300	6.524
7 Overført til udlodning næste år	75	77
Overført til investorernes formue	-13.284	5.440
I alt disponeret	-6.909	12.041

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.688	2.426
Indestående i andre pengeinstitutter	29	30
I alt likvide midler	2.717	2.456
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.255	14.530
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	70.209	92.120
I alt kapitalandele	78.464	106.650
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	754	0
Aktuelle skatteaktiver	54	39
I alt andre aktiver	808	39
Aktiver i alt	81.989	109.145
Passiver		
8 Investorernes formue	80.868	109.013
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	99	132
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.022	0
I alt anden gæld	1.121	132
Passiver i alt	81.989	109.145

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	-0,9	27,9	-2,4	12,0	-6,9
Cirkulerende andele, mio. kr.	166,2	116,8	110,9	105,2	90,0
Investorernes formue mio. kr.	177,5	146,4	104,3	109,0	80,9
Udbytte i pct. pr andel	0,00	29,30	1,80	6,20	7,00
Indre værdi pr. andel ultimo	106,7	125,3	94,0	103,6	89,9
Ændring i indre værdi i pct.	-0,4	17,4	-0,2	12,2	-7,7
Kurs ultimo	106,6	125,4	94,4	103,7	88,8
Afkast målt på kurs i pct.	-0,4	17,6	-0,3	12,0	-8,7
Afkast på benchmark	9,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Omkostningsprocent	1,394	1,426	1,412	1,405	1,413
Porteføljens omsætningshastighed	0,570	0,890	0,880	0,280	0,340

Nordic Stars

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	2	0
Renteudgifter	-27	-33
I alt renter	-25	-33

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	474	580
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.894	2.948
I alt udbytter	3.368	3.528

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.414	3.947
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-8.533	6.551
I alt aktier	-9.947	10.498
Valutakonti	3	-1
Øvrige aktiver/passiver	-1	-4
Handelsomkostninger	-16	-67
I alt kursgevinster og -tab	-9.961	10.426

Bruttohandelsomkostninger	21	74
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-5	-7
Nettohandelsomkostninger	16	67

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	3	0
Fast administrationshonorar	1.356	0	1.494	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	1.359	0	1.497	0
Administrationsomkostninger i alt	1.359		1.497	

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	77	78
Renteindtægter og udbytter	3.367	3.528
Andre indtægter	7	4
Ikke refunderbare udbytteskatter	1.046	-400
Kursgevinster/tab	3.785	4.910
Administrationsomkostninger	-1.359	-1.497
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-548	-21
Til rådighed for udlodning	6.375	6.602
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	6.300	6.524
Overført til næste år	75	77
I alt disponeret	6.375	6.602

8. Investorenes formue i 1.000 kr.	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue primo	105.223	109.013	110.907	104.305
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-6.481		-1.911
Emissioner i året	243	232	46	44
Indløsninger i året	-15.469	-15.005	-5.730	-5.470
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		18		4
Foreslået udlodning		6.300		6.524
Overført til udlodning næste år		75		77
Overført fra resultatopgørelsen		-13.284		5.440
I alt investorenes formue	89.997	80.868	105.223	109.013

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	78.464	97,0	106.650	97,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
I alt finansielle instrumenter	78.464	97,0	106.650	97,8
Øvrige aktiver og passiver	2.404	3,0	2.363	2,2
Formue i alt	80.868	100,0	109.013	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	52	64
Kurs	81,85	99,30
Kursværdi	2.864	4.792

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	19.325	23.481
Kursværdi af salg af værdipapirer	33.775	28.791
Samlet kursværdi	53.100	52.272

Nordic Stars

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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		

Der er ingen åbne positioner pr. 31.12.2017

Markedsværdi af udlånte aktier	3.834	0
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	4,74 %	
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	4,94 %	

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	3.834	0
I alt	3.834	0

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH Storbritannien	1.865	0
BNP Frankrig	1.272	0
CITIGROUP USA	286	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	230	0
THE BANK OF NOVA SCOTIA USA	182	0
I alt	3.834	0

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	7	4
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	1	1

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-medlemsstater	EUR	2.002	0
- Obligationer udstedet af			
EU-medlemsstater	GBP	102	0
- Obligationer udstedt af			
andre stater	USD	35	0
Likvide midler	EUR	1.395	0
Likvide midler	USD	492	0
Modtagen sikkerhed i alt		4.026	0

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	0
3 måneder - 1 år	7	0
> 1 år	2.132	0
Ubestemt løbetid	1.887	0
I alt	4.026	0

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Frankrig	1.632	0
Den Europæiske Centralbank	1.395	0
Den Amerikanske Centralbank FED	492	0
Østrig	225	0
Belgien	121	0
Storbritannien	102	0
USA	35	0
Holland	13	0
Tyskland	12	0

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	3	2
--	---	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	4.026	0

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

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

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



Basis 1

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016195860

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 1.5%, MSCI World net return 11.25%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 2.25%, BarCap US Credit Bond Index (hedged DKK) 8.54%, JP Morgan EMBI Global Diversified (hedged DKK) 2.81%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 8.54%, Merrill Lynch Euro Currency HY constrained (Hedged DKK) 2.81%, Merrill Lynch US HY Master II (hedged DKK) 2.81%, Nordea Constant Maturity 3 year Government Bond Index 44.63%, Nordea Constant Maturity 5 year Government Bond Ind

Nøgletal

Standardafvigelse	2,8
Sharpe ratio	0,8
Tracking Error	1,1
Information ratio	0,4
Markedets standardafvigelse	1,9
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,5
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,00
Indirekte handelsomkostninger	0,10

Formuefordeling procent

Danske obligationer	48,2
Udenlandske obligationer	5,2
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	24,9
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	21,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
98	104	112	128	158

Årsrapport 2018

Nordea Invest Basis 1 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i danske og udenlandske aktier og obligationer. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsmæssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt, som følge af 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 findes valutarisiko, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 1 var -2,3 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 1,2 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 1,1 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens årsresultat er kendetegnet ved positivt afkast på sikre obligationer og alternativer, mens aktier og kreditobligationer gav negative afkast. Blandt aktieinvesteringerne bidrog særligt investeringer i emerging markets samt danske aktier negativt til årets resultat. Store markedskorrektioner i oktober og december betød, at de højeste aktieafkast kom fra stabile aktier, som gav beskyttelse i perioder med

Basis 1

kursudsving og profiterede af høj investorinteresse. Danske obligationsrenter faldt henover 2018, hvilket betød, at taktiske positioner i lange obligationer gav et positivt afkastbidrag til afdelingen. Dette blev dog opvejet af et negativt afkast på alternative investeringer, som havde det svært i markedsregimer med stigende præmier på risikofyldte investeringer, hvilket kendetegnede det meste af 2018. I forhold til afdelingens referenceindeks var det særligt aktieinvesteringer, som bidrog til afdelingens negative merafkast. De stigende merrenter på kreditobligationer i 2018 er ikke afspejlet i fundamentale data for konkurser og makrodata.

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. De europæiske aktiemarkeder faldt som følge af Brexit, situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større markeder. 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 medvirket til, at renterne slutter 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 er der i markederne opstået 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 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.

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.

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 referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end afdelingens referenceindeks som følge af den aktive forvaltning.

Basis 1

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	5.915	6.093
2 Renteudgifter	-117	-99
3 Udbytter	5.827	7.068
I alt renter og udbytter	11.625	13.062
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-2.870	-1.615
Kapitalandele	-22.608	7.305
Afledte finansielle instrumenter	-384	2.098
Valutakonti	301	-443
Handelsomkostninger	-28	-30
I alt kursgevinster og -tab	-25.589	7.315
Andre indtægter	4	2
I alt indtægter	-13.960	20.379
5 Administrationsomkostninger	-5.821	-4.733
Resultat før skat	-19.781	15.646
6 Skat	-30	-35
Årets nettoresultat	-19.811	15.611
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	0	13.545
7 Overført til udlodning næste år	0	117
Overført til investorernes formue	-19.811	1.949
I alt disponeret	-19.811	15.611

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.907	5.529
Indestående i andre pengeinstitutter	945	729
I alt likvide midler	7.852	6.258
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	394.374	288.471
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	42.279	17.024
I alt obligationer	436.653	305.495
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	78.866	54.443
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	303.279	159.235
I alt kapitalandele	382.145	213.678
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	2
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.227	7.281
Mellemværende vedr. handelsafvikling	932	134
Aktuelle skatteaktiver	4	14
I alt andre aktiver	9.163	7.429
Aktiver i alt	835.813	532.862
Passiver		
8 Investorernes formue	834.772	532.236
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	453	145
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	588	373
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	108
I alt anden gæld	588	481
Passiver i alt	835.813	532.862

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	76,2	15,3	24,4	15,6	-19,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	999,6	440,7	358,5	356,5	587,3
Investorernes formue mio. kr.	1.584,7	671,1	544,0	532,2	834,8
Udbytte i pct. pr andel	7,00	6,30	6,50	3,80	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	157,2	152,3	151,8	149,3	142,1
Ændring i indre værdi i pct.	6,3	1,3	3,9	2,8	-2,3
Kurs ultimo	159,4	152,5	151,9	149,6	142,0
Afkast målt på kurs i pct.	7,7	-0,0	3,8	2,9	-2,6
Afkast på benchmark	4,4	1,8	2,7	1,6	-1,1
Omkostningsprocent	0,783	0,843	0,784	0,817	0,817
Porteføljens omsætningshastighed	0,580	0,430	0,500	0,470	0,500

Basis 1

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	49	16
Indestående i andre pengeinstitutter	14	8
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.244	5.479
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	608	590
Renteudgifter	-117	-99
I alt renter	5.798	5.994

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	5.628	6.900
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	199	168
I alt udbytter	5.827	7.068

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.787	-1.150
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-83	-465
I alt obligationer	-2.870	-1.615

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6	1
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-13.065	-1.420
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-9.549	8.724
I alt aktier	-22.608	7.305
Valutaterminsforretninger/futures	-318	-1.047
Renteterminsforretninger/futures	3.067	1.852
Aktieterminer/futures	-3.133	1.293
I alt afledte finansielle instrumenter	-384	2.098
Valutakonti	301	-443
Handelsomkostninger	-28	-30
I alt kursgevinster og -tab	-25.589	7.315

Bruttohandelsomkostninger	29	33
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-3
Nettohandelsomkostninger	28	30

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018	Andel af fællesomk.	2017	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	10	0	5	0
Fast administrationshonorar	5.811	0	4.728	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.821	0	4.733	0
Administrationsomkostninger i alt	5.821		4.733	

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	117	115
Renteindtægter og udbytter	11.739	13.158
Andre indtægter	4	2
Ikke refunderbare udbytteskatter	-20	-33
Kursgevinster/tab	-12.626	5.649
Administrationsomkostninger	-3.543	-4.733
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.329	-495
Til rådighed for udlodning	0	13.663
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	13.545
Overført til næste år	0	117
I alt disponeret	0	13.663

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018	Formue-værdi	2017	Formue-værdi
	Cirkulerende andele		Cirkulerende andele	
Investorenes formue				
primo	356.451	532.236	358.495	544.026
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-14.076		-22.138
Emissioner i året	230.834	336.082	91.537	134.617
Indløsninger i året	0	0	-93.581	-140.155
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		341		275
Foreslået udlodning		0		13.545
Overført til udlodning næste år		0		117
Overført fra resultatopgørelsen		-19.811		1.949
I alt investorenes formue	587.285	834.772	356.451	532.236

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018	procent	2017	procent
	i 1.000 kr.		i 1.000 kr.	
Børsnoterede finansielle instrumenter	501.819	60,1	350.326	65,8
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	316.526	37,9	168.704	31,7
I alt finansielle instrumenter	818.345	98,0	519.030	97,5
Øvrige aktiver og passiver	16.427	2,0	13.206	2,5
Formue i alt	834.772	100,0	532.236	100,0

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

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

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	168.090	104.163
Kursværdi af salg af værdipapirer	196.405	153.332
Samlet kursværdi	364.494	257.495

Basis 1

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	3.680
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue		0,69 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån		1,03 %

Løbetidsprofil opdelt i løbetider	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	3.680
I alt	0	3.680

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
DEUTSCHE BANKStorbritannien	0	3.680
I alt	0	3.680

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	4	2
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	1	0

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstaterGBP	0	2.868
- Obligationer udstedet af EU-medlemsstaterEUR	0	1.188
Modtagen sikkerhed i alt	0	4.055

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	305
3 måneder - 1 år	0	76
> 1 år	0	3.674
Ubestemt løbetid	0	0
I alt	0	4.055

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Østrig	0	142
Tyskland	0	321
Frankrig	0	592
Holland	0	133
Storbritannien	0	2.868

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	0	0

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	0	4.055

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2018	2017
Valuta		
DKK	162.375	106.484
EUR	-146.459	-97.589
SEK	-16.369	-9.038

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	4.906	19.911
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	0	0
Købte rentefutures	53.349	9.566

Basis 1

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
Goldman Sachs International
JP Morgan Securities PLC
JPMorgan Chase Bank NA
Merrill Lynch International
Nordea Bank Abp
Nordea Bank AB
UBS Ltd

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

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

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

Basis 2

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0016195944

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 3%, MSCI World net return 22.5%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 4.5%, BarCap US Credit Bond Index (hedged DKK) 7.04%, JP Morgan EMBI Global Diversified (hedged DKK) 2.31%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 7.04%, Merrill Lynch Euro Currency HY constrained (Hedged DKK) 2.31%, Merrill Lynch US HY Master II (hedged DKK) 2.31%, Nordea Constant Maturity 3 year Government Bond Index 12.25%, Nordea Constant Maturity 5 year Government Bond Index 3

Nøgletal

Standardafvigelse	5,1
Sharpe ratio	0,8
Tracking Error	1,2
Markedets standardafvigelse	4,4
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,8
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,28
Indirekte handelsomkostninger	0,14

Formuefordeling procent

Danske Aktier	4,3
Danske obligationer	36,4
Udenlandske obligationer	7,1
Udenlandske aktier	7,2
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	21,6
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	23,3
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
97	107	123	148	195

Nordea Invest Basis 2 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i danske og udenlandske aktier og obligationer. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsmæssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt, som følge af 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 findes valutarisiko, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 3 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 2 var -3,4 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 2,1 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 1,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens årsresultat er kendetegnet ved positivt afkast på sikre obligationer og alternativer, mens aktier og kreditobligationer gav negative afkast. Blandt aktieinvesteringerne bidrog særligt investeringer i nye markeder samt danske aktier negativt til årets resultat. Store markedskorrektioner i oktober og december betød, at de højeste aktieafkast kom fra stabile aktier, som gav beskyttelse i perioder med

Basis 2

kursudsving og profiterede af høj investorinteresse. Danske obligationsrenter faldt henover 2018, hvilket betød, at taktiske positioner i lange obligationer gav et positivt afkastbidrag til afdelingen. I forhold til afdelingens referenceindeks var det særligt aktieinvesteringer, som bidrog til afdelingens negative merafkast. De stigende merrenter på kreditobligationer i 2018 er ikke afspejlet i fundamentale data for konkurser og makrodata.

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. De europæiske aktiemarkeder faldt som følge af Brexit, situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større 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 medvirket til, at renterne slutter 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 er der i markederne opstået 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 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.

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 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 referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end afdelingens referenceindeks som følge af den aktive forvaltning.

Basis 2

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	63.508	62.913
2 Renteudgifter	-802	-781
3 Udbytter	90.373	83.140
I alt renter og udbytter	153.079	145.272
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-30.193	24.966
Kapitalandele	-336.387	225.650
Afledte finansielle instrumenter	10.905	17.141
Valutakonti	5.691	-2.334
Øvrige aktiver/passiver	8	3
Handelsomkostninger	-704	-873
I alt kursgevinster og -tab	-350.680	264.553
Andre indtægter	146	90
I alt indtægter	-197.455	409.915
5 Administrationsomkostninger	-86.910	-77.271
Resultat før skat	-284.365	332.644
6 Skat	-1.843	-1.751
Årets nettoresultat	-286.208	330.893
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	0	338.407
7 Overført til udlodning næste år	339	361
Overført til investorernes formue	-286.547	-7.875
I alt disponeret	-286.208	330.893

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	122.022	111.040
Indestående i andre pengeinstitutter	12.113	14.978
I alt likvide midler	134.135	126.018
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.830.931	3.120.220
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	552.447	550.637
I alt obligationer	3.383.378	3.670.857
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	335.736	345.366
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	562.108	356.641
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	830.660	1.127.635
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.655.529	2.289.890
I alt kapitalandele	4.384.033	4.119.532
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2	420
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	76.197	83.991
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.810	6.824
Aktuelle skatteaktiver	407	429
I alt andre aktiver	78.414	91.244
Aktiver i alt	7.979.962	8.008.071
Passiver		
8 Investorernes formue	7.967.393	7.955.516
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.968	2.054
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.425	7.256
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	176	43.245
I alt anden gæld	7.601	50.501
Passiver i alt	7.979.962	8.008.071

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	363,0	142,2	362,9	330,9	-286,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	2.661,1	3.844,2	4.381,3	5.127,4	5.557,1
Investorernes formue mio. kr.	4.281,8	5.964,9	6.867,9	7.955,5	7.967,4
Udbytte i pct. pr andel	7,70	7,10	8,70	6,60	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	157,3	155,2	156,8	155,2	143,4
Ændring i indre værdi i pct.	11,3	3,4	5,8	4,8	-3,4
Kurs ultimo	159,7	155,4	157,0	155,5	143,1
Afkast målt på kurs i pct.	11,1	1,9	5,8	4,8	-3,8
Afkast på benchmark	9,8	4,5	5,1	3,3	-1,3
Omkostningsprocent	0,893	0,957	0,996	1,049	1,078
Porteføljens omsætningshastighed	0,630	0,490	0,530	0,370	0,350

Basis 2

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	986	86
Indestående i andre pengeinstitutter	226	98
Noterede obligationer fra danske udstedere	50.418	51.910
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.878	10.819
Renteudgifter	-802	-781
I alt renter	62.706	62.132
3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	11.611	7.576
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.544	7.873
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	65.095	63.412
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.123	4.279
I alt udbytter	90.373	83.140
4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-15.287	30.650
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-14.906	-5.684
I alt obligationer	-30.193	24.966
Noterede aktier fra danske selskaber	-51.711	42.569
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-64.307	23.404
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-127.415	3.471
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-92.954	156.206
I alt aktier	-336.387	225.650
Valutaterminforretninger/futures	-695	-8.059
Renteterminforretninger/futures	37.462	10.529
Aktieterminer/futures	-25.862	14.671
I alt afledte finansielle instrumenter	10.905	17.141
Valutakonti	5.691	-2.334
Øvrige aktiver/passiver	8	3
Handelsomkostninger	-704	-873
I alt kursgevinster og -tab	-350.680	264.553
Bruttohandelsomkostninger	748	1.015
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-44	-142
Nettohandelsomkostninger	704	873

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	7	0	18	0
Fast administrationshonorar	86.903	0	77.253	0
Opdelte				
administrations-				
omkostninger i alt	86.910	0	77.271	0
Administrations				
-omkostninger i alt	86.910		77.271	

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

Foreningens samlede honorar til revision og bestyrelse er vist i afsnittene "Bestyrelse og direktion" samt "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	361	474
Renteindtægter og udbytter	153.812	145.994
Andre indtægter	146	90
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.819	-1.755
Kursgevinster/tab	-72.425	237.450
Administrationsomkostninger	-86.910	-77.271
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.174	33.787
Til rådighed for udlodning	339	338.769
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	0	338.407
Overført til næste år	339	361
I alt disponeret	339	338.769

8. Investorernes formue i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorernes formue primo	5.127.372	7.955.516	4.381.268	6.867.946
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-340.551		-383.914
Emissioner i året	429.709	638.124	746.104	1.138.794
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		512		1.797
Foreslået udlodning		0		338.407
Overført til udlodning næste år		339		361
Overført fra resultatopgørelsen		-286.547		-7.875
I alt investorernes formue	5.557.081	7.967.393	5.127.372	7.955.516

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.				
	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.678.651	58,7	5.165.883	64,9
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	3.083.794	38,7	2.622.872	33,0
I alt finansielle instrumenter	7.762.445	97,4	7.788.755	97,9
Øvrige aktiver og passiver	204.948	2,6	166.761	2,1
Formue i alt	7.967.393	100,0	7.955.516	100,0

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

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

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

Nordea Bank	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	35	64
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	1.894	4.818
JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	34	16
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	21.964	10.848

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.246.551	1.784.478
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.005.698	2.629.952
Samlet kursværdi	5.252.249	4.414.430

Basis 2

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

Navn	Hjemsted	2018		2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea Invest Engros Europæiske aktier	Danmark	0	0	6,5
Nordea Invest Engros Corporate Bonds	Danmark	1.101.000	10,9	20,8
Nordea Invest Engros Globale Stabile Aktier	Danmark	3.803.400	8,2	9,1
Nordea 1 - European Corporate Bond Fund Y-EUR	Luxembourg	4.545.700	10,1	8
Nordea 1 - Balanced Income Fund Y-EUR	Luxembourg	1.432.900	8,8	10,5
Nordea 2 - Emerging Markets Enhanced Eq Fd Y-DKK	Luxembourg	3.145.700	4,6	5,5
Nordea 2 - US Corporate Enhanced Bd Fd - HZ DKK	Luxembourg	7.912.500	7,2	7,3
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	240.200	6,4	13,2
Nordea 1 - Emerging Mkt Hard Ccy Bond Fd HY-DKK	Luxembourg	1.321.900	13,5	0
Nordea 1, SICAV, European High Yield Bond Fund II	Luxembourg	2.389.100	7,9	0
Nordea 2, SICAV, Global Enhanced Equity Fund	Luxembourg	3.147.900	9,5	0

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	44.420	175.847
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,56 %	2,21 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,05 %	3,33 %
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	44.420	175.847
I alt	44.420	175.847
Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH Storbritannien	44.061	4.470
CITADEL USA	359	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	171.377
I alt	44.420	175.847

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt	85 %	146
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank	15 %	26
		16

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af andre stater	JPY	46.365
Likvide midler	USD	369
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	EUR	0
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	GBP	0
Modtagen sikkerhed i alt	46.734	193.395
Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval	Værdipapirudlån	
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	0
1 - 3 måneder	0	14.184
3 måneder - 1 år	0	3.542
> 1 år	46.365	175.669
Ubestemt løbetid	369	0
I alt	46.734	193.395

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Basis 2

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt

de 10 største)	2018	2017
Japan	46.365	4.429
Den Amerikanske Centralbank FED	369	0
Holland	0	6.345
Østrig	0	6.587
Frankrig	0	27.563
USA	0	0
Storbritannien	0	133.430
Tyskland	0	15.021
Finland	0	20

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	19	3
--	----	---

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	46.734	193.395

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2018	2017
Valuta		
CHF	-39.978	-39.663
DKK	1.469.172	1.294.770
EUR	-1.285.486	-1.103.750
SEK	-148.674	-152.991

Den underliggende eksponering opnået gennem futures

	2018	2017
Solgte aktiefutures	0	0
Købte aktiefutures	85.040	296.172
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-70.017	0
Købte rentefutures	613.634	437.926

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd
 Goldman Sachs International
 JP Morgan Securities PLC
 Merrill Lynch International
 UBS Ltd
 Nordea Bank AB
 Morgan Stanley & Co International PLC
 JPMorgan Chase Bank NA

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

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

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

Basis 3

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: maj 2002

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0016196082

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 5.5%, MSCI World net return 41.25%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 8.25%, BarCap US Credit Bond Index (hedged DKK) 4.52%, JP Morgan EMBI Global Diversified (hedged DKK) 1.49%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 4.52%, Merrill Lynch Euro Currency HY constrained (Hedged DKK) 1.49%, Merrill Lynch US HY Master II (hedged DKK) 1.49%, Nordea Constant Maturity 5 year Government Bond Index 7.88%, Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Inde

Nøgletal

Standardafvigelse	7,9
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	1,4
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	7,1
Markedets sharpe ratio	0,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,6
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,41
Indirekte handelsomkostninger	0,12

Formuefordeling procent

Danske Aktier	8,3
Danske obligationer	21,7
Udenlandske obligationer	2,3
Udenlandske aktier	22,8
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	16,2
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	28,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	108	128	163	223

Nordea Invest Basis 3 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem investeringerne i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i danske og udenlandske aktier og obligationer. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsmæssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt, som følge af 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 findes valutarisiko, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 3 var -5,2 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 2,8 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 2,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens årsresultat er kendetegnet ved positivt afkast på sikre obligationer og alternativer, mens aktier og kreditobligationer gav negative afkast. Blandt aktieinvesteringerne bidrog særligt investeringer i nye markeder samt danske aktier negativt til årets resultat. Store markedskorrektioner i oktober og december betød, at de højeste aktieafkast kom fra stabile aktier, som gav beskyttelse i perioder med

Basis 3

kursudsving og profiterede af høj investorinteresse. Danske obligationsrenter faldt henover 2018, hvilket betød, at taktiske positioner i lange obligationer gav et positivt afkastbidrag til afdelingen. I forhold til afdelingens referenceindeks var det særligt aktieinvesteringer, som bidrog til afdelingens negative merafkast. De stigende merrenter på kreditobligationer i 2018 er ikke afspejlet i fundamentale data for konkurser og makrodata.

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. De europæiske aktiemarkeder faldt som følge af Brexit, situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større 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 medvirket til, at renterne slutter 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 er der i markederne opstået 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 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.

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 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 referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end afdelingens referenceindeks som følge af den aktive forvaltning.

Basis 3

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	26.482	23.019
2 Renteudgifter	-759	-923
3 Udbytter	130.224	94.324
I alt renter og udbytter	155.947	116.420
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-11.087	12.619
Kapitalandele	-415.189	209.608
Afledte finansielle instrumenter	8.922	-11.265
Valutakonti	1.817	-2.462
Øvrige aktiver/passiver	-46	49
Handelsomkostninger	-776	-674
I alt kursgevinster og -tab	-416.359	207.875
Andre indtægter	138	73
I alt indtægter	-260.274	324.368
5 Administrationsomkostninger	-62.283	-49.132
Resultat før skat	-322.557	275.236
6 Skat	-4.090	-3.207
Årets nettoresultat	-326.647	272.029
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	128.010	210.580
7 Overført til udlodning næste år	1.495	2.426
Overført til investorernes formue	-456.152	59.023
I alt disponeret	-326.647	272.029

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	64.070	87.056
Indestående i andre pengeinstitutter	5.214	6.697
I alt likvide midler	69.284	93.753
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.273.319	1.178.316
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	137.642	186.449
I alt obligationer	1.410.961	1.364.765
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	485.892	409.486
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.336.727	1.363.584
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.499.597	1.357.610
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.134.565	775.642
I alt kapitalandele	4.456.781	3.906.322
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	599	80
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	34.286	35.971
Mellemværende vedr. handelsafvikling	801	10.732
Aktuelle skatteaktiver	727	633
I alt andre aktiver	35.814	47.336
Aktiver i alt	5.973.439	5.412.256
Passiver		
8 Investorernes formue	5.960.759	5.383.605
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.601	1.065
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.501	4.820
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.578	22.766
I alt anden gæld	10.079	27.586
Passiver i alt	5.973.439	5.412.256

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	168,7	134,9	252,5	272,0	-326,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	1.422,7	2.185,3	2.642,2	3.509,7	4.267,0
Investorernes formue mio. kr.	2.077,3	3.269,5	4.023,8	5.383,6	5.960,8
Udbytte i pct. pr andel	6,20	7,10	8,00	6,00	3,00
Indre værdi pr. andel ultimo	146,0	149,6	152,3	153,4	139,7
Ændring i indre værdi i pct.	11,9	6,5	6,9	6,3	-5,2
Kurs ultimo	148,4	150,0	152,7	153,9	139,4
Afkast målt på kurs i pct.	11,8	5,1	6,9	6,3	-5,7
Afkast på benchmark	14,2	7,2	6,8	5,9	-2,3
Omkostningsprocent	0,986	1,054	1,041	1,041	1,066
Porteføljens omsætningshastighed	0,603	0,450	0,520	0,370	0,410

Basis 3

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	230	67
Indestående i andre pengeinstitutter	112	43
Noterede obligationer fra danske udstedere	20.687	19.908
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.453	3.001
Renteudgifter	-759	-923
I alt renter	25.723	22.096

3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	14.213	8.031
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.803	28.424
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	81.208	57.869
I alt udbytter	130.224	94.324

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.777	14.668
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-8.310	-2.049
I alt obligationer	-11.087	12.619
Noterede aktier fra danske selskaber	-66.503	43.417
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-98.315	98.590
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-203.385	35.701
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-46.986	31.900
I alt aktier	-415.189	209.608
Valutaterminforretninger/futures	1.207	-593
Renteterminforretninger/futures	26.708	5.627
Aktierterminer/futures	-18.993	-16.299
I alt afledte finansielle instrumenter	8.922	-11.265
Valutakonti	1.817	-2.462
Øvrige aktiver/passiver	-46	49
Handelsomkostninger	-776	-674
I alt kursgevinster og -tab	-416.359	207.875
Bruttohandelsomkostninger	943	996
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-167	-322
Nettohandelsomkostninger	776	674

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	3	0	20	0
Fast administrationshonorar	62.280	0	49.112	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	62.283	0	49.132	0
Administrationsomkostninger i alt	62.283		49.132	

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	2.426	2.492
Renteindtægter og udbytter	156.657	117.333
Andre indtægter	138	73
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.178	-3.437
Kursgevinster/tab	14.816	107.048
Administrationsomkostninger	-62.283	-49.132
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	21.927	38.631
Til rådighed for udlodning	129.503	213.008
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	128.010	210.580
Overført til næste år	1.495	2.426
I alt disponeret	129.503	213.008

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Cirkule- rende andele	Formue- værdi	Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	3.509.668	5.383.605	2.642.157	4.023.795
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-214.388		-215.299
Emissioner i året	757.332	1.116.775	867.511	1.301.213
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.414		1.867
Foreslået udlodning		128.010		210.580
Overført til udlodning næste år		1.495		2.426
Overført fra resultatopgørelsen		-456.152		59.023
I alt investorenes formue	4.267.000	5.960.759	3.509.668	5.383.605

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018		2017	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.071.667	68,3	3.942.168	73,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	1.794.073	30,1	1.327.933	24,7
I alt finansielle instrumenter	5.865.740	98,4	5.270.101	97,9
Øvrige aktiver og passiver	95.019	1,6	113.503	2,1
Formue i alt	5.960.759	100,0	5.383.605	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	49	75
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	2.643	5.625
JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	78	70
Kurs	97,62	106,94
Kursværdi	49.716	46.333

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.604.787	893.331
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.083.724	1.373.263
Samlet kursværdi	3.688.511	2.266.594

Basis 3

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

Navn	Hjemsted	2018	2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %
Nordea Invest Engros Europæiske Aktier	Danmark	0	23,8
Nordea Invest Engros Corporate Bonds	Danmark	1.101.000	11,4
Nordea Invest Engros Globale Stabile Aktier	Danmark	3.803.400	10,5
Nordea 1 - Balanced Income Fund Y-EUR	Luxembourg	1.432.900	7,3
Nordea 1 - Emerging Mkt Hard Ccy Bond Fd HY-DKK	Luxembourg	1.321.900	0

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	60.927	17.334
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	1,02 %	0,32 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,69 %	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	60.927	17.334
I alt	60.927	17.334

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
MERRILL LYNCH Storbritannien	59.556	10.919
UBS Storbritannien	1.121	0
DEUTSCHE BANK Storbritannien	141	2.181
DEUTSCHE BANK USA	109	0
MERRILL LYNCH USA	0	2.102
BNP Irland	0	2.133
I alt	60.927	17.334

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	138	73
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	24	13

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	74	1.468
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	1.232	1.699
- Obligationer udstedt af andre stater JPY	62.670	10.709
- Obligationer udstedt af andre stater USD	22	9
Likvide midler USD	111	4.393
Modtagen sikkerhed i alt	64.109	18.278

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	2
1 - 3 måneder	25	183
3 måneder - 1 år	4	46
> 1 år	63.969	13.654
Ubestemt løbetid	111	4.393
I alt	64.109	18.278

Basis 3

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt

de 10 største)	2018	2017
Japan	62.670	10.709
Storbritannien	1.232	1.699
Den Amerikanske Centralbank FED	111	4.393
Belgien	25	41
USA	22	9
Frankrig	17	386
Østrig	16	99
Holland	9	502
Tyskland	8	391
Finland	0	49

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	9	13

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne

	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	64.109	18.278

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer

	2018	2017
Valuta		
CHF	-8.116	-7.799
DKK	509.196	531.648
EUR	-440.698	-439.570
SEK	-62.383	-85.265

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	191.519	282.134

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
 Morgan Stanley & Co International PLC
 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.

Basis 4

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: marts 2007

Risikoklasse: 4

Fondskode: DK0060075893

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI Emerging Markets Free net return 7%, MSCI World net return 52.5%, OMX Copenhagen Cap Index Perform (GDR) 10.5%, BarCap US Credit Bond Index (hedged DKK) 3.02%, JP Morgan EMBI Global Diversified (hedged DKK) 0.99%, Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK 3.02%, Merrill Lynch Euro Currency HY constrained (Hedged DKK) 0.99%, Merrill Lynch US HY Master II (hedged DKK) 0.99%, Nordea Constant Maturity 5 year Government Bond Index 5.25%, Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Index 1

Nøgletal

Standardafvigelse	9,7
Sharpe ratio	0,6
Tracking Error	1,4
Information ratio	-0,6
Markedets standardafvigelse	9,1
Markedets sharpe ratio	0,8
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	3,2
Årlig omkostningsprocent ÅOP	1,58
Indirekte handelsomkostninger	0,16

Formuefordeling procent

Danske Aktier	10,7
Danske obligationer	14,8
Udenlandske obligationer	0,5
Udenlandske aktier	25,6
Investeringsforeningsandele fra obligationsbaserede afdelinger	12,6
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	35,7
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
93	108	133	170	217

Nordea Invest Basis 4 investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem eksponering i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i danske og udenlandske aktier og obligationer. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsræssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt, som følge af blandt andet den generelle udvikling i 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 findes valutarisiko, som for obligationsinvesteringerne er afdækket, mens dette ikke er tilfældet for aktieinvesteringerne.

Afdelingen er placeret i kategori 4 på risikoskalaen. Læs mere om risici og skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i den fælles ledelsesberetning i årsrapportens indledning.

Afdelingens udvikling

Afkastet i afdelingen Nordea Invest Basis 4 var -6,8 pct. i 2018. Afdelingens afkast var 3,5 procentpoint lavere end dens referenceindeks, som faldt 3,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast på niveau med afdelingens referenceindeks eller højere.

Afdelingens årsresultat er kendetegnet ved positivt afkast på sikre obligationer og alternativer, mens aktier og kreditobligationer gav negative afkast. Blandt aktieinvesteringerne bidrog særligt investeringer i nye markeder samt danske aktier negativt til årets resultat. Store markedskorrektioner i oktober og december betød, at de højeste aktieafkast kom fra stabile aktier, som gav beskyttelse i perioder med

Basis 4

kursudsving og profiterede af høj investorinteresse. Danske obligationsrenter faldt henover 2018, hvilket betød, at taktiske positioner i lange obligationer gav et positivt afkastbidrag til afdelingen. I forhold til afdelingens referenceindeks var det særligt aktieinvesteringer, som bidrog til afdelingens negative merafkast. De stigende merrenter på kreditobligationer i 2018 er ikke afspejlet i fundamentale data for konkurser og makrodata.

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. De europæiske aktiemarkeder faldt grundet Brexit, situationen i Italien og en svag økonomisk vækst. Emerging markets-landene faldt også tilbage, med det kinesiske aktiemarked i bunden blandt de større 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 medvirket til, at renterne slutter 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 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.

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.

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 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 referenceindeks eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere end afdelingens referenceindeks som følge af den aktive forvaltning.

Basis 4

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	2.152	269
2 Renteudgifter	-258	-140
3 Udbytter	58.185	31.844
I alt renter og udbytter	60.079	31.973
Kursgevinster og -tab:		
4 Obligationer	-780	-49
Kapitalandele	-141.416	37.841
Afledte finansielle instrumenter	-4.099	571
Valutakonti	2.059	-161
Øvrige aktiver/passiver	1	-47
Handelsomkostninger	-335	-89
I alt kursgevinster og -tab	-144.570	38.066
Andre indtægter	18	4
I alt indtægter	-84.473	70.043
5 Administrationsomkostninger	-14.666	-8.615
Resultat før skat	-99.139	61.428
6 Skat	-1.067	-273
Årets nettoresultat	-100.206	61.155
Resultatdisponering		
7 Foreslået udlodning	21.707	66.985
7 Overført til udlodning næste år	336	208
Overført til investorernes formue	-122.249	-6.038
I alt disponeret	-100.206	61.155

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	37.779	26.536
Indestående i andre pengeinstitutter	2.089	1.198
I alt likvide midler	39.868	27.734
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	193.897	15.499
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.996	0
I alt obligationer	199.893	15.499
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	140.569	118.626
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	335.129	1.627
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	391.758	787.361
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	241.380	231.069
I alt kapitalandele	1.108.836	1.138.683
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.985	31
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.339	3.444
Aktuelle skatteaktiver	870	795
I alt andre aktiver	8.194	4.270
Aktiver i alt	1.356.791	1.186.186
Passiver		
8 Investorernes formue	1.355.237	1.174.576
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	42	17
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.380	927
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	132	10.666
I alt anden gæld	1.512	11.593
Passiver i alt	1.356.791	1.186.186

Noter

1. Hoved og nøgletalsoversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	29,1	25,5	48,4	61,2	-100,2
Cirkulerende andele, mio. kr.	244,2	414,2	548,9	917,6	1.205,9
Investorernes formue mio. kr.	304,2	527,3	700,7	1.174,6	1.355,2
Udbytte i pct. pr andel	5,20	8,50	8,70	7,30	1,80
Indre værdi pr. andel ultimo	122,3	127,3	127,7	128,0	112,4
Ændring i indre værdi i pct.	14,6	8,1	7,6	7,5	-6,8
Kurs ultimo	124,2	127,4	127,9	128,5	112,2
Afkast målt på kurs i pct.	14,5	6,5	7,6	7,8	-7,3
Afkast på benchmark	15,7	9,2	8,3	6,9	-3,3
Omkostningsprocent	0,783	0,816	0,908	0,932	1,108
Porteføljens omsætningshastighed	0,122	0,360	0,430	0,390	0,770

Basis 4

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	300	16
Indestående i andre pengeinstitutter	57	11
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.708	242
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	87	0
Renteudgifter	-258	-140
I alt renter	1.894	129
3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	4.313	2.053
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.313	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	46.178	28.625
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	381	1.166
I alt udbytter	58.185	31.844
4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-608	-49
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-172	0
I alt obligationer	-780	-49
Noterede aktier fra danske selskaber	-20.545	11.307
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-15.775	-133
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	-87.724	11.752
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-17.372	14.915
I alt aktier	-141.416	37.841
Valutaterminforretninger/futures	-181	-1.715
Renteterminforretninger/futures	2.783	717
Aktierterminer/futures	-6.701	1.569
I alt afledte finansielle instrumenter	-4.099	571
Valutakonti	2.059	-161
Øvrige aktiver/passiver	1	-47
Handelsomkostninger	-335	-89
I alt kursgevinster og -tab	-144.570	38.066
Bruttohandelsomkostninger	396	195
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-61	-106
Nettohandelsomkostninger	335	89

5. 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	14.656	0	8.597	0
Opdelte administrations- omkostninger i alt	14.666	0	8.615	0
Administrations- omkostninger i alt	14.666		8.615	

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	208	41
Renteindtægter og udbytter	60.321	32.106
Andre indtægter	18	4
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.140	-273
Kursgevinster/tab	-32.504	22.052
Administrationsomkostninger	-14.666	-8.615
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	9.806	21.879
Til rådighed for udlodning	22.043	67.194
Som disponeres således		
Foreslået udlodning	21.707	66.985
Overført til næste år	336	208
I alt disponeret	22.043	67.194

8. Investorenes formue i 1.000 kr.

	2018 Cirkulerende andele	Formue-værdi	2017 Cirkulerende andele	Formue-værdi
Investorenes formue				
primo	917.605	1.174.576	548.882	700.707
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år 31.12		-69.212		-50.165
Emissioner i året	288.325	349.643	368.723	462.227
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		436		652
Foreslået udlodning		21.707		66.985
Overført til udlodning næste år		336		208
Overført fra resultatopgørelsen		-122.249		-6.038
I alt investorenes formue	1.205.930	1.355.237	917.605	1.174.576

9. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	898.165	66,3	579.385	49,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	410.522	30,3	574.780	48,9
I alt finansielle instrumenter	1.308.687	96,6	1.154.165	98,3
Øvrige aktiver og passiver	46.550	3,4	20.411	1,7
Formue i alt	1.355.237	100,0	1.174.576	100,0

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

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

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	15	22
Kurs	54,23	75,20
Kursværdi	788	1.627
JPMorgan Chase	31.12.2018	31.12.2017
Stk./nom	20	0
Kurs	97,62	0,00
Kursværdi	12.846	0

10. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2018	2017
Kursværdi af køb af værdipapirer	782.685	84.349
Kursværdi af salg af værdipapirer	931.228	192.724
Samlet kursværdi	1.713.913	277.073

Basis 4

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

Navn	Hjemsted	2018		2017
		Egenkapital 1.000 kr.	Ejerandel i %	Ejerandel i %
Nordea Invest Engros Globale Stabile Aktier	Danmark	3.803.400	3,3	11,6
Nordea 2 - Japanese Enhanced Equity Fund Y-EUR	Luxembourg	240.200	3,5	5,5

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 tilbagekøbstransaktioner 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	1.300	3.953
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,10 %	0,34 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	0,16 %	0,42 %
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	1.300	3.953
I alt	1.300	3.953
Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
UBS Storbritannien	1.077	0
VIRTU USA	223	0
CITIGROUP Storbritannien	0	3.953
I alt	1.300	3.953

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	18	4
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	3	1

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	1	3.778
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	265	495
- Obligationer udstedt af andre stater USD	879	0
Likvide midler USD	238	0
Modtagen sikkerhed i alt	1.384	4.273
Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	8	0
7 dage - 1 måned	28	0
1 - 3 måneder	80	0
3 måneder - 1 år	153	0
> 1 år	877	4.273
Ubestemt løbetid	238	0
I alt	1.384	4.273

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
USA	879	0
Storbritannien	265	495
Den Amerikanske Centralbank FED	238	0
Belgien	1	0
Tyskland	0	828
Holland	0	0
Frankrig	0	2.759
Østrig	0	191

Basis 4

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 4 1

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse

mellem depotbankerne

2018 2017

- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent 1.384 4.273

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem

valutaterminer

2018 2017

Valuta

DKK 63.610 31.078

EUR -63.652 -31.095

Den underliggende eksponering opnået gennem

futures

2018 2017

Solgte aktiefutures 0 0

Købte aktiefutures 24.531 43.970

Solgte valutafutures 0 0

Købte valutafutures 0 0

Solgte rentefutures 0 0

Købte rentefutures 60.296 7.358

Modparter til derivattransaktioner

Citigroup Global Markets Ltd

Goldman Sachs International

JP Morgan Securities PLC

Merrill Lynch International

UBS Ltd

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.

Stabil Balanceret

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: november 2005

Risikoklasse: 3

Fondskode: DK0060014595

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

Afdelingen følger ikke benchmark

Nøgletal

Standardafvigelse 4,9

Sharpe ratio 0,7

Afkast i afdelingens levetid pct. p.a. 4,3

Afdelingen benytter
performanceresultatafhængig
aflønning, derfor vil ÅOP forventeligt
variere mere fra år til år.

Årlig omkostningsprocent ÅOP 1,26

Indirekte handelsomkostninger 0,19

Formuefordeling procent

Danske Aktier 0,2

Danske obligationer 9,1

Udenlandske obligationer 25,0

Udenlandske aktier 65,7

Total 100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
95	103	119	143	182

Nordea Invest Stabil Balanceret investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Der tilstræbes en balance mellem eksponering i henholdsvis aktier og obligationer i overensstemmelse med afdelingens risikoprofil. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med afsnittene "Udviklingen i Nordea Invest", "Den globale udvikling", "Forventninger til 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 i danske og udenlandske aktier og obligationer. Både aktier og obligationer påvirkes af en markedsræssig risiko, hvor markederne som helhed kan svinge kraftigt, som følge af blandt andet den generelle udvikling i 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.

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 Stabil Balanceret var -4,6 pct. i 2018. Målet med afdelingen er at give investorer et stabilt afkast og en mere stabil udvikling i formuen end en afdeling med en fast fordeling mellem aktier og obligationer. Afdelingen levede i 2018 kun delvist op til denne målsætning.

Det negative afkast kan primært henføres til afdelingens relativt store eksponering på aktiemarkedet i forhold til afdelingens obligationsinvesteringer. En række af afdelingens investeringer i sundhedsplejesektoren blandt andet CVS Health udviklede sig positivt. I it-sektoren trak Apple og Alphabet (Google) ned. Apples salgstal

Stabil Balanceret

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.

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 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 i overensstemmelse med afdelingens målsætning om et langsigtet afkast, der er mere stabilt end for en afdeling med en fast fordeling mellem aktier og obligationer. Afkastet kan dog afvige herfra som følge af den aktive forvaltning.

Stabil Balanceret

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Renter og udbytter:		
2 Renteindtægter	8.746	9.400
2 Renteudgifter	-202	-275
3 Udbytter	25.211	25.408
I alt renter og udbytter	33.755	34.533
Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-983	-15.195
Kapitalandele	-39.484	11.743
Afledte finansielle instrumenter	-39.877	43.219
Valutakonti	-1.250	-1.825
Øvrige aktiver/passiver	24	-20
Handelsomkostninger	-681	-585
I alt kursgevinster og -tab	-82.251	37.337
Andre indtægter	106	62
I alt indtægter	-48.390	71.932
5 Administrationsomkostninger	-16.472	-18.363
Resultat før skat	-64.862	53.569
6 Skat	-2.647	-2.407
Årets nettoresultat	-67.509	51.162
Resultatdisponering		
Foreslået udlodning	0	51.320
Overført til investorernes formue	-67.509	-158
I alt disponeret	-67.509	51.162

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2018	2017
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	28.648	33.913
Indestående i andre pengeinstitutter	15.525	17.420
I alt likvide midler	44.173	51.333
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	111.479	186.841
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	307.022	351.076
I alt obligationer	418.501	537.917
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.112	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	806.269	948.695
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	64.664
I alt kapitalandele	808.381	1.013.359
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	17.203	13.545
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.544	8.373
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.076	2.644
Aktuelle skatteaktiver	327	119
I alt andre aktiver	8.947	11.136
Aktiver i alt	1.297.205	1.627.290
Passiver		
7 Investorernes formue	1.291.404	1.615.335
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.810	8.971
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.311	1.597
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	680	1.387
I alt anden gæld	1.991	2.984
Passiver i alt	1.297.205	1.627.290

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2014	2015	2016	2017	2018
Årets nettoresultat, mio. kr.	121,6	44,9	41,3	51,2	-67,5
Cirkulerende andele, mio. kr.	921,0	883,0	1.099,0	1.283,0	1.110,7
Investorernes formue mio. kr.	1.135,4	1.096,7	1.379,6	1.615,3	1.291,4
Udbytte i pct. pr andel	4,00	4,00	4,00	4,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	123,3	124,2	125,5	125,9	116,3
Ændring i indre værdi i pct.	11,6	4,0	4,2	3,6	-4,6
Kurs ultimo	123,5	124,4	125,9	126,3	115,3
Afkast målt på kurs i pct.	11,6	3,9	4,4	3,6	-5,6
Omkostningsprocent	1,050	0,987	1,022	1,146	1,158
Porteføljens omsætningshastighed	0,787	0,490	0,660	0,550	0,660

Stabil Balanceret

2. Renter i 1.000 kr.	2018	2017
Indestående i depotselskab	131	54
Indestående i andre pengeinstitutter	159	65
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.463	3.137
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.940	5.366
Unoterede obligationer	0	-22
Andre renteindtægter	2.053	800
Renteudgifter	-202	-275
I alt renter	8.544	9.125
3. Udbytte i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede aktier fra danske selskaber	0	80
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	25.211	25.328
I alt udbytter	25.211	25.408
4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2018	2017
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.840	621
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	857	-15.816
I alt obligationer	-983	-15.195
Noterede aktier fra danske selskaber	75	371
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-37.748	6.901
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-1.811	4.471
I alt aktier	-39.484	11.743
Valutaterminforretninger/futures	-38.648	74.232
Renteterminforretninger/futures	-5.311	2.478
Aktieterminer/futures	4.082	-33.491
I alt afledte finansielle instrumenter	-39.877	43.219
Valutakonti	-1.250	-1.825
Øvrige aktiver/passiver	24	-20
Handelsomkostninger	-681	-585
I alt kursgevinster og -tab	-82.251	37.337
Bruttohandelsomkostninger	735	659
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-54	-74
Nettohandelsomkostninger	681	585

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2018		2017	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Øvrige omkostninger	83	0	49	0
Fast adm.honorar	16.389	0	18.314	0
Opdelte administrations-omkostninger i alt	16.472	0	18.363	0
Administrations-omkostninger i alt	16.472		18.363	

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 Cirkule- rende andele	Formue- værdi	2017 Cirkule- rende andele	Formue- værdi
Investorenes formue				
primo	1.283.011	1.615.335	1.099.045	1.379.607
Udbetalt udlodning				
vedrørende				
sidste år 31.12		-51.320		-45.217
Emissioner i året	11.413	13.597	221.966	277.214
Indløsninger i året	-183.753	-218.876	-38.000	-47.797
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		177		366
Foreslået udlodning		0		51.320
Overført fra resultatopgørelsen		-67.509		-158
I alt investorenes formue	1.110.671	1.291.404	1.283.011	1.615.335

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2018 i 1.000 kr.	procent	2017 i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.226.882	95,0	1.486.612	92,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	13.393	1,0	69.238	4,3
I alt finansielle instrumenter	1.240.275	96,0	1.555.850	96,3
Øvrige aktiver og passiver	51.129	4,0	59.485	3,7
Formue i alt	1.291.404	100,0	1.615.335	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	820.226	649.935
Kursværdi af salg af værdipapirer	881.723	715.255
Samlet kursværdi	1.701.949	1.365.191

Stabil Balanceret

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 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 387 %. Gennemsnitligt har gearingen været på 279 %.

De faktiske udsving i forhold til det estimerede maksimale tab har i regnskabsåret gennemsnitligt været 39 % (udnyttelse af VaR grænsen), hvilket er moderat. Den højeste udnyttelse af VaR grænsen var på 63 %. Udnyttelsen har i hele perioden være i overensstemmelse med de af bestyrelsen fastsatte rammer.

VaR model: Den parametriske metode			
Konfidensniveau: 99%			
Observations periode: 1 år			
Tidsperiode: 20 dage			
	Højeste	Laveste	Gennemsnit
Gearingsniveau i regnskabsåret i procent	387 %	194 %	279 %
Udnyttelse af VaR grænsen i procent	63 %	25 %	39 %

Stabil Balanceret

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

Nedenstående information er opgjort pr. 31.12.2018. 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	4.417	16.127
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af afdelingens formue	0,34 %	1,00 %
Markedsværdi af udlånte aktier i procent af aktier til rådighed for udlån	1,07 %	1,49 %

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	4.417	16.127
I alt	4.417	16.127

Låntagere, hjemsted for låntager og værdi af udlånte aktier	2018	2017*
VIRTU USA	2.011	0
DEUTSCHE BANK USA	845	0
MORGAN USA	559	1.572
CITIGROUP USA	441	0
CREDIT SUISSE GROUP Storbritannien	263	1.844
UBS Storbritannien	251	10.905
MACQUARIE Storbritannien	42	482
MERRILL LYNCH USA	3	0
MERRILL LYNCH Storbritannien	0	256
DEUTSCHE BANK Storbritannien	0	609
BNP Irland	0	460
I alt	4.417	16.127

Settlement og clearing foretages bilateralt.

Indtjening og gebyr for perioden	2018	2017
Nettoindtægt 85 %	106	62
Gebyr betalt til JPMorgan Chase Bank 15 %	19	11

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

Sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med udlån af aktier	2018	2017
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater EUR	41	5.160
- Obligationer udstedt af EU-medlemsstater GBP	519	8.151
- Obligationer udstedt af andre stater USD	21	2.122
Likvide midler USD	4.108	1.808
Modtagen sikkerhed i alt	4.688	17.241

Løbetidsprofil på den modtagne sikkerhedsstillelse	2018	2017
Forfaldsinterval Værdipapirudlån		
< 1 dag	0	0
1 - 7 dage	0	0
7 dage - 1 måned	0	9
1 - 3 måneder	6	541
3 måneder - 1 år	13	676
> 1 år	562	14.208
Ubestemt løbetid	4.108	1.808
I alt	4.688	17.241

Udstedere af modtagen sikkerhedsstillelse (maksimalt de 10 største)	2018	2017
Den Amerikanske Centralbank FED	4.108	1.808
Storbritannien	519	8.151
Frankrig	32	2.334
USA	21	2.122
Belgien	4	1.819
Østrig	4	420
Tyskland	0	138
Holland	0	68
Finland	0	380

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	68	22
--	----	----

Navne på depotbanker og fordelingen af sikkerhedsstillelse mellem depotbankerne	2018	2017
- JP Morgan Chase Bank agerer som aktieudlånsagent	4.688	17.241

Stabil Balanceret

Derivater

Den underliggende eksponering opnået gennem valutaterminer	2018	2017
Valuta		
AUD	-76.453	-126.882
CAD	-83.206	-72.566
CHF	6.426	-37.765
DKK	1.199.759	1.394.230
EUR	-488.096	-548.178
GBP	-25.778	-43.321
HKD	-6.835	-4.239
JPY	100.466	45.897
NOK	-9.148	15.928
NZD	-40.160	-92.011
SEK	-5.492	37.283
SGD	-4.010	-5.501
USD	-555.961	-563.702
ZAR	-105	-194
ILS	0	-2

Den underliggende eksponering opnået gennem futures	2018	2017
Solgte aktiefutures	-179.787	-210.403
Købte aktiefutures	0	9.380
Solgte valutafutures	0	0
Købte valutafutures	0	0
Solgte rentefutures	-317.739	-521.099
Købte rentefutures	481.000	395.098

Den underliggende eksponering opnået gennem CDS-aftaler	2018	2017
Solgte CDS-aftaler	0	48.947
Købte CDS-aftaler	39.162	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
Morgan Stanley & Co International PLC
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	970	780
Modtagen sikkerhed i alt	970	780

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

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

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

Fælles noter



Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for 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 anskaffelsesværdien, såfremt instrumentet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres pr. finansielt instrument som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt instrumentet er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med afdelingens handel med finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med emissioner og indløsninger, hvor der i henhold til bekendtgørelse om emissions- og indløsningspriser er opkrævet et særskilt emissionstillæg/indløsningsfradrag, medtages ikke som handelsomkostninger i resultatopgørelsen. Disse omkostninger føres som et emissionstillæg eller en indløsningsomkostning under investorernes formue.

Omkostninger

Foreningens afdelinger betaler et samlet managementhonorar til Nordea Funds Oy. Managementhonoraret omfatter porteføljerådgivning, formidling samt administration m.v.

Honoraret fremgår af noten til omkostninger som "Fast administrationshonorar".

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes moderafdelingen for managementhonoraret i de afdelinger, moderafdelingen investerer i, således at dobbeltbetaling for samme ydelser undgås. Friholdelsen sker ved, at moderafdelingens managementhonorar nedsættes med et beløb svarende til det managementhonorar, der er betalt via underafdelingerne.

I sammenligningstillene for 2017 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 dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling

Mellemværender vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet ved køb og salg af finansielle instrumenter samt emissioner og indløsninger, som

er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling måles til dagsværdi. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres beløbet som mellemværende vedrørende handelsafvikling under "Andre aktiver". Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under "Anden gæld".

Der foretages alene modregning, såfremt afdelingen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Investorerne formue

Udviklingen i 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 fratrasket 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/afdelingens resultat og formueudvikling i perioden fra 1. januar og til ombytningsdagen. Disse oplysninger præsenteres særskilt i noten til "Investorerne formue".

Oplysninger i henhold til ESMA's retningslinjer og Securities Financing Transaction Regulation (SFTR) I henhold til disse retningslinjer skal årsregnskabet indeholde en række oplysninger om afdelingernes anvendelse af afledte finansielle instrumenter og udlån af aktier i relation til oplysninger om modparter, sikkerhedsstillelse samt indtægter og udgifter fra aktieudlån.

Disse oplysninger gives i de supplerende noter om aktieudlån afgivet i henhold til ESMA's retningslinjer og Securities Financing Transaction Regulation (SFTR).

Nøgletal

I årsregnskabet indgår følgende nøgletal:

- Standardafvigelse af 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:

Udlodning $\times$ indre værdi ultimo året / 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

(Årets omkostninger / investorernes 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 $((\text{kursværdi af køb} + \text{kursværdi ved salg}) / 2) /$ Investorernes gennemsnitlige formue.

Kursværdien af køb og salg opgøres som ovennævnte "Kursværdi af køb og salg af finansielle instrumenter" korrigeret 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 kunderådgivning vedrørende køb og salg af foreningernes beviser
- Administration af foreningen og dens afdelinger ved Nordea Funds Oy
- Gebyrer betalt til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger samt afdelingens andel af fællesomkostninger

Managementhonoraret indgår i beregningen af afdelingernes omkostningsprocent. Omkostningsprocenten for foreningens afdelinger for perioden 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 26, 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	622	718
Honorar for andre ydelser end revision	111	930
Samlet honorar	733	1.648

Honorar for ydelser udover den ordinære revision leveret af Deloitte til foreningen vedrører erklæring om håndtering af andelsklasser, erklæring om revision af udlodningsopgørelse, assistance med tilbagesøgning af udbytteskatter samt diverse regnskabsmæssig rådgivning. Ydelserne er leveret på tværs af alle danske foreninger administreret af Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, hvorfor honoraret er fordelt mellem disse.

Omkostningsprocenter Investeringsforeningen Nordea Invest

	2014	2015	2016	2017	2018
Obligationsafdelinger					
European High Yield Bonds	1,079 %	1,075 %	1,075 %	1,084 %	1,086 %
Fonde	0,593 %	0,582 %	0,594 %	0,593 %	0,552 %
Globale obligationer	0,848 %	0,833 %	0,815 %	0,871 %	0,874 %
HøjrenteLande	1,139 %	1,145 %	1,138 %	1,137 %	1,145 %
Korte obligationer	0,399 %	0,412 %	0,404 %	0,403 %	0,312 %
Korte obligationer Lagerbeskattet	0,393 %	0,400 %	0,393 %	0,393 %	0,321 %
Lange obligationer	0,594 %	0,590 %	0,587 %	0,589 %	0,593 %
Mellemlange obligationer	0,574 %	0,562 %	0,568 %	0,571 %	0,569 %
Verdens Obligationsmarkeder	0,740 %	0,733 %	0,710 %	0,722 %	0,736 %
Virksomhedsobligationer	0,880 %	0,858 %	0,888 %	0,898 %	0,890 %
Virksomhedsobligationer Højrente KL 1	1,151 %	1,146 %	1,151 %	1,164 %	1,162 %
Virksomhedsobligationer Højrente KL 2					0,452 %
Aktieafdelinger					
Aktier	1,349 %	1,351 %	1,277 %	1,222 %	1,225 %
Aktier II	1,318 %	1,331 %	1,281 %	1,270 %	1,253 %
Danmark	1,092 %	1,217 %	1,361 %	1,347 %	1,362 %
Danske aktier fokus	1,219 %	1,362 %	1,472 %	1,472 %	1,493 %
Emerging Markets	1,585 %	1,661 %	1,547 %	1,582 %	1,591 %
Emerging Markets Enhanced 4)					0,353 %
Emerging Stars 1)	0,000 %	0,882 %	1,654 %	1,658 %	1,644 %
Europa	1,355 %	1,363 %	1,356 %	1,362 %	1,387 %
Europa Small Cap	1,446 %	1,423 %	1,442 %	1,422 %	1,456 %
Europe Enhanced 3)					0,403 %
Fjernøsten	1,604 %	1,609 %	1,557 %	1,562 %	1,583 %
Global Enhanced 3)					0,402 %
Global Small Cap	2,026 %	1,652 %	1,484 %	1,446 %	1,501 %
Global Stars	1,581 %	1,610 %	1,560 %	1,574 %	1,552 %
Globale Aktier Indeks	0,550 %	0,600 %	0,554 %	0,545 %	0,543 %
Globale UdbytteAktier	1,500 %	1,531 %	1,479 %	1,517 %	1,501 %
Indien	1,720 %	1,892 %	1,529 %	1,515 %	1,549 %
Japan	1,445 %	1,457 %	1,453 %	1,410 %	1,446 %
Japan Enhanced 3)					0,421 %
Kina	1,657 %	1,656 %	1,669 %	1,673 %	1,673 %
Klima og Miljø	1,543 %	1,614 %	1,467 %	1,416 %	1,493 %
Nordic Small Cap	1,422 %	1,433 %	1,421 %	1,419 %	1,440 %
Nordic Stars	1,394 %	1,426 %	1,412 %	1,405 %	1,413 %
North America Enhanced 2)				0,160 %	0,575 %
Østeuropa	1,828 %	1,959 %	1,786 %	1,794 %	1,797 %
Stabile Aktier	1,534 %	1,552 %	1,534 %	1,563 %	1,556 %
Stabile Aktier Akkumulerende	1,591 %	1,562 %	1,558 %	1,564 %	1,577 %
USA	1,429 %	1,443 %	1,414 %	1,462 %	1,510 %
Balancerede afdelinger					
Basis 1	0,783 %	0,843 %	0,784 %	0,817 %	0,817 %
Basis 2	0,893 %	0,957 %	0,996 %	1,049 %	1,078 %
Basis 3	0,986 %	1,054 %	1,041 %	1,041 %	1,066 %
Basis 4	0,783 %	0,816 %	0,908 %	0,932 %	1,108 %
Stabil Balanceret	1,050 %	0,987 %	1,022 %	1,146 %	1,158 %

1) Perioden 27.04.2015-31.12.2015 2) Perioden 12.09.2017-31.12.2017

3) Perioden 18.04.2018-31.12.2018 3) Perioden 07.06.2018-31.12.2018

Referencerne står foran året de tilhører.

Udbytternes skattemæssige fordeling

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

Aconto udlodningen er udbetalt i september 2018 og bliver beskattet hos investorerne i 2018.

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

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

Personbeskattede						
Obligationsafdelinger	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf aconto- udlodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Kapital- indkomst (kr. pr. andel)	Skattefri (kr. pr. andel)	
European High Yield Bonds	4,30	0,00	4,30	4,30	0,00	
Fonde	1,80	0,50	1,30	1,80	0,00	
Globale Obligationer	3,50	0,00	3,50	3,50	0,00	
Korte obligationer	0,60	0,50	0,10	0,60	0,00	
Lange obligationer	3,00	0,90	2,10	3,00	0,00	
Mellemlange obligationer	1,40	0,80	0,60	1,40	0,00	
Virksomhedsobligationer	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	

Aktieafdelinger	Udlodning i alt (kr. pr. andel)	Heraf acontoudlodning (kr. pr. andel)	Restudlodning (kr. pr. andel)	Aktieindkomst (kr. pr. andel)		
Aktier	7,90	0,00	7,90	7,90		
Aktier II	23,00	0,00	23,00	23,00		
Danmark	17,40	0,00	17,40	17,40		
Danske aktier fokus	8,40	0,00	8,40	8,40		
Emerging Markets	10,60	0,00	10,60	10,60		
Emerging Markets Enhanced	1,40	0,00	1,40	1,40		
Europa	2,10	0,00	2,10	2,10		
Europa Small Cap	19,30	0,00	19,30	19,30		
Europe Enhanced	1,50	0,00	1,50	1,50		
Fjernøsten	3,80	0,00	3,80	3,80		
Global Enhanced	1,50	0,00	1,50	1,50		
Global Small Cap	1,00	0,00	1,00	1,00		
Global Stars	7,00	0,00	7,00	7,00		
Globale Aktier Indeks	5,80	0,00	5,80	5,80		
Indien	10,00	0,00	10,00	10,00		
Japan	2,80	0,00	2,80	2,80		
Japan Enhanced	1,00	0,00	1,00	1,00		
Kina	5,10	0,00	5,10	5,10		
Klima og Miljø	3,10	0,00	3,10	3,10		
Nordic Small Cap	18,40	0,00	18,40	18,40		
Nordic Stars	7,00	0,00	7,00	7,00		
North America Enhanced	2,10	0,00	2,10	2,10		
Stabile Aktier	7,70	0,00	7,70	7,70		
USA	41,10	0,00	41,10	41,10		

Balancerede afdelinger	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)
Basis 3	3,00	0,00	3,00	0,00	3,00	0,00
Basis 4	1,80	0,00	1,80	0,00	1,80	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 administrations-selskabet 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 administrations-aftale – 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.

Omkostningerne til distribution og rådgivning afholdes af foreningens administrationsselskab, idet foreningens administrationshonorar – som omtalt ovenfor – også dækker betaling for disse ydelser.

Porteføljeforvaltningsaftale

Foreningens administrationsselskab har – i overensstemmelse med ovenfor nævnte administrations-aftale – 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.

Bilag



Om Investeringsforeningen Nordea Invest

Nem adgang til investering

Nordea Invest giver både små og store investorer nem adgang til investeringsmarkeder i hele verden. Som investor får man fordelene ved at investere sammen med andre – blandt andet sparer man tid, får den nødvendige risikospredning og en professionel investeringsforvaltning. Investorerne har også den sikkerhed, at Investeringsforeningen Nordea Invest er underlagt grundige kontroller og tilsyn, der sikrer, at lovgivningens høje krav til risiko og gennemsigtighed til enhver tid er opfyldt.

Bæredygtig opsparring

Nordea Invest ser bæredygtige investeringer som en væsentlig parameter til at kunne levere konkurrencedygtige og stabile afkast på lang sigt. "Bæredygtig opsparring" dækker over foreningens ambition om at have en omkostningseffektiv organisation, at være en førende kapitalforvalter – uden at gå på kompromis med risikoen – samt proaktivt at analysere miljømæssige, sociale og selskabsrelaterede risici i de selskaber, foreningen investerer i.

Alle Nordea Invests fonde er derfor screenet for virksomheder og brancher, som Nordea Invest har besluttet ikke at investere i, men for dem, der ønsker at spare op i de allermest bæredygtige virksomheder – økonomisk såvel som miljømæssigt – har Nordea Invest oprettet Nordea Invest Stars-fondene.

Følg Nordea Invest på de digitale platforme

Gennem Nordea Invest Magasinet kan man løbende følge med i lokale og globale historier om de nyeste tendenser på markederne og i samfundet – ofte, men ikke altid, med en kobling til Nordea Invests fonde.

Følg med på Nordeainvestmagasinet.dk eller download app'en MyInvest.

Nordea Invest er også aktiv på Facebook. På siden finder man foreningsnyt, artikler og film fra Nordea Invest Magasinet, investeringsmøder, konkurrencer og meget mere. Foreningernes hjemmeside, Nordeainvest.dk indeholder

nyttig og transparent information om foreningen. Her findes opdaterede indre værdier og handelskurser for alle Nordea Invests afdelinger og en komplet oversigt over, hvor meget de enkelte afdelinger i Nordea Invest har givet i udbytte. Der er også information om generalforsamlingen, som er den øverste besluttende myndighed i Investeringsforeningen Nordea Invest.

Generalforsamling og investeringsmøder

Generalforsamlingen finder sted hvert år i marts/april måned.

Alle medlemmer af Investeringsforeningen Nordea Invest har mulighed for at deltage i foreningens generalforsamling eller i de investeringsmøder, foreningen hvert år afholder landet over. Se hvordan på Nordeainvest.dk.

Konkurrencedygtige omkostninger og høj transparens

Nordea Invest bestræber sig på, at sikre, at omkostningerne i foreningen til hver en tid er konkurrencedygtige, og at der er fuld gennemsigtighed om, hvad det koster at være medlem. Oplysninger om omkostningerne findes på Nordeainvest.dk og i afdelingernes prospekter.

Hos Investering Danmark – investeringsforeningernes brancheforening (tidligere IFB), som i 2017 blev en integreret del af Finans Danmark – kan man få yderligere information om at investere. På deres hjemmeside www.finansdanmark.dk/investering-danmark kan man blandt andet sammenligne de forskellige danske investeringsforeningers afkast og omkostninger.

Samarbejde med Nordea Bank m.fl.

Nordea Invest samarbejder med Nordea Bank, der distribuerer og rådgiver om foreningens afdelinger. Investeringsforvaltningen af foreningens afdelinger varetages af Nordea Investment Management AB og en række andre kapitalforvaltere. Foreningens depotbank er J.P. Morgan.



Finanskalender

28. februar 2019	Årsrapport offentliggøres.
8. april 2019	Ordinær generalforsamling afholdes i: Tivoli Congress Center Arni Magnussons Gade 2 1577 København V.
30. august 2019	Halvårsrapport for 1. halvår 2019 offentliggøres.

Sådan læser du afdelingernes regnskaber

Risikoprofil

Risikoklassifikationen er målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategori 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er lovbestemt, og bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

Store historiske udsving er lig med høj risiko, og små udsving er lig med en lavere risiko.

Afdelingens udvikling

Redegør for udviklingen i afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold. Heri er indeholdt oplysninger om afdelingens afkast, eventuel benchmarkudvikling og kommentar til performance.

Markedsudviklingen

Beskriver udviklingen på de markeder, som afdelingen investerer på.

Forventninger

Beskriver afdelingens forventede udvikling og ledelsens forventninger til de markeder, som afdelingen investerer på.

Benchmark

Viser afkastudviklingen på de markeder, som afdelingen investerer på. Benchmark bruges til at styre afdelingens risiko i forhold til markedet, og til at sammenligne afdelingens afkast med. Enkelte afdelinger følger ikke et benchmark.

Resultatopgørelsen

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter. Kursgevinster og -tab kan være en indtægt eller en omkostning. Det afhænger af, om der har været gevinst eller tab på investeringerne i løbet af perioden.

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

Balance

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