

Årsrapport 2014

Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje
(Kapitalforening)

Læsevejledning

Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) består af én afdeling. En afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskabet viser afdelingens økonomiske udvikling i 2014, ligesom det giver en status pr. 31. december 2014. I afdelingsberetningen kommenteres afdelingens resultat for 2014 samt de specifikke forhold, som gælder for afdelingen.

En række forhold beskrives i overordnede afsnit. Blandt andet beskrives den overordnede markedsudvikling i afsnittet om "Den globale udvikling", forventningerne til den kommende periode i afsnittet "Forventninger til 2015" samt de generelle risici og foreningens risikostyring i afsnittet "Overordnede risici". Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med den specifikke afdelingsberetning på de følgende sider for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker afdelingen.

Indhold

Foreningens ledelsesberetning	4
Udviklingen i Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening)	4
Den globale udvikling	5
Forventninger til 2015	8
Samfundsansvar	10
Fund Governance	12
Videnressourcer	12
Usikkerhed ved indregning og måling	12
Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning	12
Overordnede risici	13
Bestyrelse og direktion	16
Påtegninger	18
Ledelsespåtegning	18
Den uafhængige revisors erklæringer	19
Afdelingsberetning for foreningens afdeling	20
Årsregnskab og noter	24
Anvendt regnskabspraksis	24
Administrationsomkostninger	28
Vigtige aftaler	29
Andet	
Læsevejledning	
Ordforklaring	

Forening

Investeringsinstitutforeningen
Nordea Invest Portefølje
(Kapitalforening)
CVR-nr.: 33 16 35 33
Strandgade 3, PO Box 850
0900 København C
Telefon: 55 47 25 46
Fax: 33 33 26 67
info@nordeainvest.dk
www.nordeainvest.dk

Bestyrelse

Lars Eskesen (formand)
Hans Munk Nielsen (næstformand)
Anne E. Jensen
Lennart Meineche
Marianne Philip
Per Skovsted

Forvalter

Nordea Funds Oy ved Nordea Fund
Management, filial af Nordea Funds
Oy, Finland.

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisions-
partnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depositær

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

Henvendelser

Nordea Invest
Telefon: 55 47 25 46

Udviklingen i Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening)

Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening)s samlede afkast blev 50,8 mio. kr. i 2014 mod -11,1 mio. kr. i 2013. Den forvaltede formue er ved udgangen af 2014 på 450,7 mio. kr.

mod 309,1 mio. kr. ved indgangen til 2014, hvilket var en fremgang på 141,6 mio. kr. Foreningen havde nettoemissioner for 90,8 mio. kr. I 2014 blev foreningen omdannet til

en kapitalforening og er dermed underlagt Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. Som følge af omdannelsen er foreningen ikke længere underlagt Finanstilsynets tilsyn.

	Resultat i 2014 i mio. kr.	Foreslået udlodning for 2014 (kr. pr. andel)	Heraf udbetalt a conto i 2014 (kr. pr. andel)	Afkast (pct.)
Eksterne forvaltere	50,8	0,00	0,00	15,7

Den globale udvikling

I 2014 øgedes væksten i den globale økonomi, men udviklingen var stærkt differentieret. I USA befandt økonomien sig i et selvstående opsving, mens fremgangen var betydeligt svagere i Europa og Japan. I emerging markets-landene, som tidligere har været kendetegnet ved en høj vækst, var der store forskelle mellem de enkelte lande.

Den tiltagende globale vækst og en ekspansiv pengepolitik fra centralbankerne i de industrialiserede lande påvirkede de globale aktiemarkeder positivt, og de gav i gennemsnit et afkast på 19,3 pct.

Svag fremgang i Europa

Europa oplevede pæn økonomisk vækst i starten af året, blandt andet som følge af den milde vinter. Hen over sommeren aftog væksten imidlertid, og den økonomiske vækst ser for året som helhed ud til at lande på 0,8 pct.

Den aftagende vækst kan primært henføres til udviklingen i tysk økonomi. Den har trukket den økonomiske vækst i regionen de senere år, men oplevede en afmatning i midten af 2014, da landets eksportsektor blev ramt af en svag udvikling i verdenshandlen og af uroen omkring udviklingen i Ukraine og sanktionerne over for Rusland. Storbritannien oplevede en betydeligt pænere vækst end eurozonen som følge af stigende privatforbrug, stigende ejendomspriser og en styrket valuta.

Blandt de gældsramte europæiske økonomier var udviklingen differentieret i 2014. Spanien, Portu-

gal og Irland som de senere år har gennemført betydelige struktur-reformer, oplevede en pæn vækst, mens Italien og Frankrig, som ikke er nær så langt fremme i reformprocessen, havde en svag vækst.

Trods den uklare udvikling var der dog tegn på en generel bedring i eurozonen. Blandt andet ser arbejdsløsheden ud til at have toppet, om end den stadig lå på et højt niveau.

USA i et selvstående opsving

I USA var økonomien inde i et selvstående opsving. Den økonomiske tilbagegang i 1. kvartal 2014 så således ud til at være midlertidig og forårsaget af den historisk hårde vinter.

Opsvinget tegner til at være bredt funderet i den private sektor. Blandt andet er erhvervs- og forbrugertilliden gået frem, og ledigheden er faldet fra ca. 10 pct. ved indgangen til 2010 til under 6 pct. ved udgangen af 2014.

Opsvinget i den amerikanske økonomi blev understøttet af den 2-årige føderale budgetaftale fra december 2013 og ophævelsen af det såkaldte gældsloft frem til 2015. Dette mindskede usikkerheden omkring den økonomiske udvikling i USA.

Japansk momsforhøjelse slørede billedet

I 2014 var den økonomiske fremgang i den japanske økonomi svag. Vækstbilledet blev sløret af regeringens forhøjelse af momsen fra 5 til 8 pct. den 1. april 2014. Den medførte en fremrykning af forbrug med

en efterfølgende afmatning til følge. Den afmatning, som den japanske økonomi oplevede i midten af 2014, ser dermed ud til at have været kraftigere, end de underliggende økonomiske forhold tilsiger. For at modvirke en yderligere afmatning valgte regeringen at udskyde den næste momsforhøjelse. I december 2014 blev Shinzo Abes regering genvalgt med et stort flertal, hvilket ses som befolkningens accept af en fortsættelse af den økonomiske politik i landet.

Centralbankerne trækker fremgangen

Den økonomiske bedring, som de industrialiserede lande har oplevet de senere år, kan i høj grad tilskrives den lempelige pengepolitik. Blandt andet har centralbankerne sænket renterne til ekstremt lave niveauer og forøget pengemængden gennem støtteopkøb af statsobligationer.

I 2014 ophørte den vækstorienterede konsensus imidlertid, da centralbanken i USA begyndte at nedtrappe sin ekspansive pengepolitik, mens centralbankerne i Japan og Europa lempede deres yderligere.

I USA var væksten så stærk, at centralbanken i perioden fra januar 2014 til oktober 2014 valgte at udfase sine støtteopkøb af statsobligationer. I modsætning til i 2013 udløste denne nedtrapning ingen nævneværdige negative markedsreaktioner. Det kan ses som udtryk for, at finansmarkederne havde haft tid til at forberede sig.

I Europa udviklede væksten sig deri-

mod svagt, og inflationen lå markant under Den Europæiske Centralbanks målsætning på 2 pct. For at imødegå dette iværksatte centralbanken derfor en række initiativer, som omfattede nedsættelse af den i forvejen lave styringsrente, introduktion af nye lånefaciliteter til banker og støtteopkøb af obligationer.

Japan var ligesom Europa præget af lav vækst. For at skubbe økonomien ud af denne stilstand har centralbanken meddelt, at den opkøber statsobligationer for et beløb svarende til 15 pct. af bruttonationalproduktet, indtil væksten når det ønskede niveau.

Differentieret udvikling i emerging markets-landene

Emerging markets-landene har tidligere under ét været kendetegnet ved en høj økonomisk vækst. I 2014 ophørte denne konsensus, og især de såkaldte BRIK-lande (Brasilien, Rusland, Indien og Kina) udviklede sig forskelligt.

I Kina valgte regeringen efter en svag start på året at gennemføre målrettede stimuli, som bragte væksten op omkring regeringens målsætning på 7,5 pct. Det var en lavere vækst end et par år tidligere, og den kunne primært henføres til den omstilling, som økonomien er i gang med fra at være eksport- og investeringsdrevet til at være drevet af indenlandsk forbrug.

Den russiske økonomi oplevede en betydelig afmatning i 2014, da den blev ramt på to fronter. Først og fremmest blev udenlandske

investeringer i Rusland bremset af konflikten omkring Ukraine, ligesom denne medførte sanktioner fra de vestlige lande. Dernæst blev indtægterne fra den betydelige russiske olie- og råvareeksport påvirket negativt af den faldende oliepris og af lave råvarepriser.

Den samme problemstilling gjorde sig gældende for den olie- og råvareunge brasilianske økonomi. Den økonomiske udvikling i landet blev desuden bremset af politisk usikkerhed op til præsidentvalget og af manglende reformer fra regeringens side.

I Indien blev der derimod valgt en mere reformvenlig regering i maj 2014. Dette har i kombination med lavere udgifter til import af olie understøttet den økonomiske vækst i landet.

I 2014 var flere emerging markets-lande præget af uroligheder og geopolitiske spændinger, herunder Argentina, Brasilien, Tyrkiet og Thailand. Situationen i Mellemøsten var igennem 2014 præget af stigende usikkerhed som følge af Islamisk Stats fremrykning i Syrien og Irak.

Dramatisk fald i olieprisen

Tiltagende global vækst og geopolitisk uro omkring de olieproducerende lande, som man så det i 2014, har traditionelt udløst en stigende oliepris. I løbet af 2. halvår 2014 faldt olieprisen imidlertid dramatisk og var ved årsafslutningen ca. 45 pct. lavere end ved årets begyndelse.

Årsagen til prisfaldet er ikke entydig, men svag vækst og stigende udbud – blandt andet som følge af udvindingen af skiffergas i USA og OPEC-landenes manglende vilje til at begrænse produktionen på deres møde i november 2014 – vurderes at have en væsentlig indflydelse.

For de olieimporterende lande i Vesten, Japan, Kina og Indien har den faldende oliepris i betydelig grad understøttet den økonomiske vækst i slutningen af 2014, mens de olieeksporterende lande i betydelig grad blev påvirket negativt af de faldende indtægter.

Høje aktieafkast

De globale aktiemarkeder gav i gennemsnit et afkast på 19,3 pct., målt i danske kroner, i 2014, og dermed nåede flere ledende aktieindeks op i de højeste niveauer nogensinde.

Positive afkast i de industrialiserede lande

De amerikanske aktiemarkeder gav et afkast på 28,8 pct., målt i danske kroner, i 2014, da de blev påvirket positivt af det økonomiske opsving i USA og af pæne regnskaber fra de amerikanske virksomheder. Især gik indtjeningen frem, mens omsætningsvæksten var mindre udtalt. Afkastet skal ses i lyset af, at den amerikanske dollar steg 13,4 pct. over for danske kroner.

I Europa var fremgangen noget svagere, og aktiemarkederne steg 6,6 pct., målt i danske kroner. Den afdæmpede udvikling kan primært henføres til den svagere vækst i

Status på Forventninger til 2. halvår 2014

Ved indgangen til 2. halvår 2014 var der en forventning om, at det svage opsving ville fortsætte, hvilket viste sig at holde stik. Opsvinget i USA tog som ventet til i styrke, mens væksten var betydeligt svagere i Europa. I modsætning til forventet var væksten i Tyskland lav i 2. halvår 2014. I Japan var væksten som ventet svagt aftagende i første del af 2. halvår 2014, mens den steg frem mod årsskiftet. I Kina stabiliserede væksten sig som ventet omkring regeringens målsætning på 7,5 pct.

Som ventet gav aktier de højeste afkast i 2. halvår 2014, men i modsætning til forventet gav europæiske og japanske aktier lavere afkast end globale aktier på grund af den svage økonomiske vækst.

de europæiske økonomier og den geografiske nærhed til konflikten i Ukraine, som skabte usikkerhed omkring den politiske og økonomiske stabilitet i regionen.

Det danske aktiemarked gav med en stigning på 17,2 pct. et betydeligt højere afkast end de europæiske aktiemarkeder som helhed. De store stigninger kan dels henføres til, at dansk økonomi af internationale investorer bliver opfattet som relativt solid, og dels var en række af de største danske selskaber, herunder Novo Nordisk, Danske Bank, Vestas og Pandora, præget af en række positive selskabsspecifikke nyheder.

Det japanske aktiemarked gav et afkast på 9,1 pct., målt i danske kroner, i 2014. Det var især de japanske eksportselskaber, som steg, da de blev understøttet af det betydelige fald i yennen, som indtrådte efter valget af den nye og reformorienterede regering i december 2012. Omvendt blev udviklingen på det brede aktiemarked dæmpet af momsforhøjelsen i april 2014, som skabte usikkerhed omkring den økonomiske vækst i landet.

Blandede afkast i emerging markets-landene

Emerging markets-landene oplevede en differentieret udvikling i 2014, både hvad angik økonomisk vækst og politisk stabilitet. Dette resulterede i en uensartet udvikling på aktiemarkederne i regionen med en gennemsnitlig stigning på 11,2 pct., målt i danske kroner.

Blandt de store aktiemarkeder i regionen gav det indiske marked det absolut højeste afkast med en stigning på 40,8 pct., målt i danske kroner. Den kraftige stigning kan primært henføres til valget af den nye og mere reformvenlige regering og til det betydelige fald i olieprisen, som både bremsede inflationen og medvirkede til at forbedre landets handelsbalance.

I Kina gav aktiemarkederne et pænt afkast på 22,4 pct., målt i danske kroner, da usikkerheden omkring den økonomiske udvikling så ud til at aftage, og væksten stabiliserede sig omkring regeringens målsætning på 7,5 pct. Regeringen har i 2014 åbnet yderligere op for, at udenlandske investorer kan købe aktier på det indenlandske kinesiske marked.

Derudover blev eksportvirksomhederne påvirket positivt af det tiltagende økonomiske opsving i USA.

Aktiemarkederne i Latinamerika havde en noget svagere udvikling og faldt i gennemsnit 0,3 pct., målt i danske kroner. Det brasilianske aktiemarked, som er det største i regionen, blev påvirket negativt af den politiske usikkerhed op til parlamentsvalget og af den faldende oliepris, som påvirkede landets store energisektor negativt. I december 2014 hævede centralbanken uden renten for at bremse inflationen og forsvare landets valuta.

Aktiemarkederne i Østeuropa faldt under ét 19,9 pct., målt i danske kroner. Det russiske aktiemarked, som er det største i regionen, blev påvirket negativt på flere fronter. Først og fremmest skabte uroen omkring Ukraine usikkerhed omkring investeringsklimaet i Rusland, ligesom landets økonomi blev ramt af sanktioner fra de vestlige lande. Oven i dette blev den store russiske energisektor ramt af den faldende oliepris. Afkastet skal ses i lyset af, at den russiske rubel faldt 35,8 pct. over for danske kroner i 2014.

Forventninger til 2015

I 2014 befandt den globale økonomi sig i et svagt tiltagende opsving. Dette opsving ventes at fortsætte i 2015, men i et afdæmpet tempo. Den økonomiske bedring kan primært henføres til en positiv udvikling i den amerikanske økonomi, en svagt tiltagende vækst i Europa og en høj, men uensartet vækst i emerging markets-landene.

USA i et selv bærende opsving

I USA befinder økonomien sig i et selv bærende opsving ved udgangen af 2014. Den økonomiske vækst ventes i 2015 at tiltage yderligere som følge af et stigende privatforbrug.

De amerikanske virksomheder har gennem flere år øget deres indtjening ved at reducere omkostninger. Ved indgangen til 2015 var virksomhederne så effektive, at potentialet for yderligere forbedringer var yderst begrænset. På den baggrund vurderes en stigning i omsætningen at have en direkte effekt på investeringsaktiviteten og antallet af nyan sættelser.

Den økonomiske vækst i USA ventes fortsat at blive understøttet af en lempelig pengepolitik fra centralbankens side. Medio 2015 ventes arbejdsløsheden imidlertid at komme under centralbankens smertegrænse på 5,5 pct., hvilket ventes at åbne for den første renteforhøjelse siden finanskrisen.

Risikoen ved den økonomiske udvikling i USA ventes primært at knytte sig til, om centralbanken formår at nedtrappe sin ekspansive pengepolitik uden at afspore det økonomiske opsving.

Svag fremgang i Europa

I Europa var opsvinget betydeligt svagere, men også her vurderes væksten at være tiltagende i 2015, blandt andet som følge af den svage euro, som ventes at understøtte eksportvirksomhederne, færre finanspolitiske stramninger og kapacitetstilpasninger i de private virksomheder og en lempelig pengepolitik fra centralbankens side.

I starten af 2015 iværksatte Den Europæiske Centralbank et program med støtteopkøb af statsobligationer for 60 mia. euro om måneden, foreløbigt frem til september 2016. Programmet har til formål at understøtte den økonomiske vækst i regionen og modvirke deflation, som gennem den seneste periode har udgjort en betydelig risiko for den økonomiske vækst i regionen.

Trods flere tegn på en bedring er den økonomiske fremgang i Europa imidlertid skrøbelig. I de sydeuropæiske lande er væksten svag, arbejdsløsheden er høj, og flere af landene har til trods for de senere års finanspolitiske stramninger fortsat betydelige budgetunderskud.

Især knytter der sig en betydelig risiko til de store budgetunderskud og den træge reformproces i Italien og Frankrig. Parlamentsvalget i Grækenland i starten af 2015 medførte en betydelig risiko for en afsporing af den økonomiske genopretning i landet, og en udtræden af eurozonen betragtes af mange iagttagere som en reel mulighed. Dette kan medføre en negativ effekt på den økonomiske stabilitet i eurozonen, men effekten vurderes at være mindre end tidligere, da især de øvrige

sydeuropæiske økonomier i dag står stærkere.

Kronen under pres

I starten af 2015 kom den danske krone under opadgående pres. Danmarks Nationalbank har signaleret sin klare intention om at fastholde fastkurspolitikken og vurderes at have de nødvendige midler til dette. I tilfælde af at danske kroner mod forventning skulle stige i forhold til euro, vurderes dette at kunne medføre en række negative effekter for danske investorer. Blandt andet vil investeringer i udenlandsk valuta falde i værdi og det danske aktie-marked kan falde.

Udsigt til økonomisk fremgang i Japan

Den økonomiske vækst i Japan så ud til at tage til i 4. kvartal 2014 efter at have været negativ i midten af 2014. Denne fremgang ventes at fortsætte ind i 2015 som følge af en fortsat ekspansiv pengepolitik fra den japanske centralbank. I december 2014 blev Shinzo Abe-regeringen genvalgt, hvilket ventes at sikre en fortsættelse af den igangværende reformproces. Dette reducerede usikkerheden omkring landets reformprogram, ligesom regeringen valgte at udskyde den næste momsforhøjelse i 18 måneder.

Fortsat lav oliepris

I 2014 faldt olieprisen omkring 45 pct., og olieprisen vurderes fortsat at ville ligge på et lavt, men svingende niveau i 2015. Med de aktuelle udsigter til olieprisen ventes forbrugerne globalt at spare 1.000 mia. dollars i 2015, hvilket ventes at kunne øge det globale BNP med 0,6 pct.

Udsagn om forventninger

Ovennævnte forventninger til den fremtidige udvikling i verdensøkonomien og på de finansielle markeder er udtryk for ledelsens aktuelle vurdering af fremtiden. 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. 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.

Det er særligt de olieimporterende lande som USA, Indien, Japan og Kina samt Europa, som vil nyde godt af dette, mens Mellemøsten, Rusland, Brasilien og andre olieeksporterende lande vil opleve en betydelig nedgang i deres eksportindtægter.

Differentieret vækst i emerging markets-landene

I emerging markets-landene ser den økonomiske udvikling ud til at blive differentieret i 2015.

I Kina ser væksten ud til at aftage til omkring 7,2 pct. i 2015. Den aftagende vækst kan primært henføres til den igangværende omstilling af økonomien fra at være investerings- og eksportdrevet til at være drevet af det indenlandske forbrug. Risikoen for den økonomiske udvikling i landet relaterer sig til, om regeringen formår at gennemføre denne omstilling uden at afspore den økonomiske vækst.

I Rusland ventes den økonomiske aktivitet at blive påvirket negativt af de lave olie- og råvarepriser, som reducerer landets eksportindtægter. Den geopolitiske situation omkring Ukraine vurderes at være uforudsigelig og kan påvirke den russiske

økonomi både i positiv og negativ retning, alt efter om spændingerne aftager eller tiltager – med en optrapning eller nedtrapning af de vestlige sanktioner til følge.

I Mellemøsten var Syrien og Irak præget af borgerkrig ved indgangen til 2015. I modsætning til tidligere har uroen ikke resulteret i en stigende oliepris, men den udgør en underliggende risiko, især hvis uroen breder sig til nabolandene.

Størst potentiale i risikobetonede aktiver

I 2015 vurderes det største afkastpotentiale at være på aktier, virksomhedsobligationer med lav kreditvurdering og obligationer fra emerging markets-landene, mens traditionelle stats- og realkreditobligationer forventes at ville give et meget begrænset afkast.

Størst potentiale i europæiske og japanske aktier

De globale aktiemarkeder ventes at give pæne positive afkast i 2015 som følge af bedringen i de økonomiske udsigter og en fortsat ekspansiv pengepolitik fra centralbankernes side.

På aktiemarkederne vurderes det største afkastpotentiale at være på japanske og europæiske aktier. De europæiske aktiemarkeder ventes at blive understøttet af en rimelig prisfastsættelse, den tiltagende økonomiske vækst, stigende indtjening i virksomhederne og den svage euro. De japanske aktiemarkeder ventes at blive understøttet af en lav prisfastsættelse, regeringens igangværende reformer, stigende indtjening i virksomhederne og den svage yen.

Omvendt vurderes afkastpotentialet at være lavest på aktiemarkederne i emerging markets-landene under ét. Der ventes aktiemarkederne at blive påvirket negativt af usikkerheden omkring den økonomiske vækst og geopolitisk uro i flere lande. Specielt vurderes potentialet på aktiemarkederne i Østeuropa og Latinamerika at være svagt som følge af de lave olie- og råvarepriser, og for Ruslands vedkommende også på grund af den geopolitiske uro omkring Ukraine.

Samfundsansvar

Investeringerne i Nordea Invest forvaltes i overensstemmelse med foreningens politik for ansvarlige investeringer (Responsible Investments). Blandt andet inddrages FN's Global Compact-principper i investeringsanalyserne og beslutningsprocesserne. Global Compact er et internationalt regelsæt for samfundsansvarlige investeringer bygget op omkring arbejdstagerrettigheder, menneske-rettigheder, miljølovgivning samt antikorrruption.

Screening og aktivt ejerskab

For at sikre at RI-politikken overholdes i de selskaber, som Nordea Invest investerer i, er der opstillet en systematisk proces, hvor selskaberne bliver screenet to gange årligt, og der bliver lagt pres på de selskaber, som ikke lever op til kravene. Dialogen med selskaber, hvor der stilles spørgsmål ved, om de lever op til Nordea Invests krav, foregår i samarbejde med Nordea Investment Management. Nordeas eget team for ansvarlige investeringer går i dialog med disse selskaber med henblik på at få dem til at ændre adfærd. Er dette ikke muligt, afvikler Nordea Invest sine investeringer i selskabet.

Aktiviteter i 2014

Engagementer

I 2014 undersøgte Nordeas team for ansvarlige investeringer en række selskaber med aktiviteter i de områder, som er besat af Israel. Konklusionen blev, at Bank Hapoalim, Mizrahi Tefahot Bank og Veolia Environnement ikke gennem deres aktiviteter i de besatte områder bryder internationale normer og ikke

diskriminerer den palæstinensiske befolkning. Dialogen med disse selskaber er således afsluttet, og de kan hermed indgå i investeringsuniverset for Nordea Invests afdelinger. To andre selskaber, Heidelberg Cement og HewlettPackard, anses stadig for at have aktiviteter i de besatte områder, der er kontroversielle i forhold til internationale normer, hvorfor dialogen med disse selskaber fortsætter.

I 2014 blev dialogen med det kinesiske selskab Dongfeng Motor Group afsluttet. Selskabet var mistænkt for at levere militærkøretøjer til lande underlagt multilaterale våbenembargoer. Da selskabets eneste kunde er det kinesiske militær og politi, og virksomheden har kontrolstrukturer på plads i forhold til kundebasen, vurderes dette ikke at være tilfældet. Selskabets aktier kan hermed uden videre indgå i investeringsuniverset for Nordea Invests afdelinger.

Et engagement med Stora Enso blev iværksat på baggrund af brud på menneskerettigheder blandt selskabets underleverandører. Engagementerne med henholdsvis Petrochina og Petrobras er blevet afsluttet, da temaet for engagementerne blev ændret til at omhandle skifergas, hvilket ikke i sig selv vurderedes at være tilstrækkeligt grundlag for at fortsætte disse. Endelig er det langvarige engagement med Wal-Mart (siden 2007) blevet afsluttet på baggrund af selskabets stærkere fokus på arbejdsvilkår og miljøforhold.

Der blev i 2014 gennemført en rejse til Brasilien for at undersøge risici forbundet med hydroelektriske dæmninger i almindelighed og Bel Monte-dæmningen i særdeleshed. Generelt er vurderingen, at der er fornøden fokus på risici i denne forbindelse, men engagementet med Eletrobras fortsætter, mens engagementet med Vale er afsluttet, da det vurderes, at selskabet har fornøden fokus på nøglerisici.

Det blev i 2014 besluttet, at Nordeas team for ansvarlige investeringer (Responsible Investments-teamet) vil iværksætte en dybdegående tematisk dialog med fokus på skifergasaktiviteter, og hvordan de involverede virksomheder håndterer de miljømæssige og sociale risici. Følgende selskaber er en del af denne dialog: ExxonMobil, Chevron, Statoil, Noble Energy og Devon Energy. Medlemmer af Nordeas team var i denne anledning i USA for at gennemføre selvstændig research samt for at afholde møder med virksomheder, NGO'er, politikere, lokalsamfund m.v.

Ekskluderede selskaber

I 2014 blev Incitec Pivot tilføjet til listen med ekskluderede selskaber, der ikke må indgå i Nordea Invests afdelinger, da selskabet importerer fosfat fra Marokko, der stammer fra regionen Vestsahara. Vestsahara er efter FN's konventioner ulovligt besat af Marokko. Responsible Investments-teamet har været i dialog med virksomheden siden juni 2013, hvilket ikke har ført til tilstrækkelige forbedringer, og virksomheden er derfor nu blevet ekskluderet.



Boeing blev i 1. halvår 2014 tilføjet til listen over selskaber, som Nordea er i dialog med, da selskabet blev identificeret som værende involveret i to atomvåbenprogrammer i udviklingsfasen. Da selskabet efterfølgende bekræftede denne involvering,

blev det i 2. halvår 2014 overført til listen med ekskluderede selskaber.

Fund governance

Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) ledes med udgangspunkt i InvesteringFondsBranchens (IFB) anbefalinger om fund governance. Det er et sæt retningslinjer for god ledelse af investeringsforeninger, der skal sikre rimelige vilkår og gennemsigtighed for medlemmer og andre interessenter som fx myndigheder, samarbejdspartnere og medier. Fund governance – anbefalingerne skal ses som et supplement til den eksisterende lovgivning om investeringsforeninger. Anbefalingerne tager udgangspunkt i et følg eller forklar-princip. Det vil sige, at foreningerne skal redegøre for baggrunden, såfremt de ikke følger anbefalingerne. Læs mere om fund governance på foreningens hjemmeside nordeainvest.dk

Videnressourcer

Foreningen forvaltes 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 Asset Management.

Videnressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i relation til foreningens fremtidige afkast.

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 Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

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

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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 tidshorizonten er for investeringen. Ønsker investor fx en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelinger med høj risiko. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelinger for de fleste investorer sjældent velegnede.



Af afdelingens regnskab fremgår dens risikoklassifikation, angivet ved risikoindikatoren fra væsentlig investatorinformation. Det er en indikator, som angiver risiko som et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker ikke en risikofri investering.

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 med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som

eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutakurserne.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer omfatter fx risikoen på aktiemarkederne og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndterer forvalteren inden for de fastlagte investeringsrammer for afdelingen. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingens rådgivningsaftale og investerings-

politik, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i en aktivt forvaltet aktieafdeling er baseret på forvalterens og porteføljeforvalterens forventninger til fremtiden. Forvalteren forsøger at danne sig et realistisk billede af forventningerne til fx renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningen senere i rapporten, er der udvalgt et benchmark for afdelingen. Det er et indeks, der måler afkast-

udviklingen på det eller de markeder, som afdelingen investerer på. Forvalteren vurderer, at det valgte indeks er repræsentativt for afdelingens portefølje og dermed velegnet at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmarkafkastet tager ikke højde for omkostninger.

Foreningens afdeling følger en aktiv investeringsstrategi for at opnå et afkast, der er højere end afkastet for afdelingens benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger forvalteren 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 og lavere end benchmark. Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for afdelingen. I afdelingen 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.

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 ledelsesinfor-

mationssystem, 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 porteføljeforvalteren, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er underlagt kontrol fra en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller. På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne 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, og dels at sikre at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger om afdelingen henvises til det gældende prospekt og væsentlig investorerinformation. Disse kan downloades fra foreningens hjemmeside.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande:

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, fx Danmark, er der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden

vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksposering mod udlandet:

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

Valuta:

Investeringer i udenlandske værdipapirer medfører eksposering mod fremmede valutaer, som kan opleve større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i kursen mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens risikoprofil.

Selskabsspecifikke forhold:

Værdien af en enkelt aktie 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 og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Et selskab kan gå konkurs, hvorved investeringen i det vil være tabt.

Nye markeder/emerging markets:

Begrebet ”nye markeder” omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved en højere grad af politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, en relativt usikker økonomisk udvikling samt et aktiemarked, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil 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.

Udsving på aktiemarkedene:

Aktiemarkedene kan svinge meget og kan 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.

Risikovillig kapital:

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til fx udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

Bestyrelse og direktion

Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening)s bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelserne i en række af de øvrige foreninger administreret af foreningens forvalter Nordea Funds Oy.

Bestyrelsens samlede honorar for arbejdet i foreningen udgjorde 29 t.kr. i 2014 (9 t.kr. i 2013).

Honorering af direktionen indgår i det administrationshonorar, som foreningen betaler til Nordea Funds Oy.

Bestyrelsens og direktionens øvrige hverv

Her oplyses de ledelseshverv, som foreningens bestyrelses- og direktionsmedlemmer varetager i andre danske aktieselskaber og relevante erhvervsvirksomheder, bortset fra ledelseshverv i virksomhedens egne 100 pct.-ejede datterselskaber.

Bestyrelse

Lars Eskesen, formand

Direktør, født 1946

Medlem af bestyrelsen for:

Dansk Erhvervsinvestering A/S
Ejendomsselskabet Absalon A/S
Nordea 1, Sicav, Luxembourg
Nordea Alternative Investments, Sicav, Luxembourg
Stiftelsen Sorø Akademi
Nordea Funds Oy

Er indtrådt i bestyrelsen i 1999.
Blev genvalgt i 2014.

Lars Eskesen har været ansat 28 år i den finansielle sektor, først som økonom og siden i ledende stillinger. Han har en betydelig indsigt i danske og internationale finansielle forhold og bred erfaring med bestyrelsesarbejde.

Hans Munk Nielsen, næstformand

Direktør, født 1946

Medlem af bestyrelsen for:

CMO Fonden (formand)
Jeudan A/S

Er indtrådt i bestyrelsen i 1990.
Blev genvalgt i 2013.

Hans Munk Nielsen har mangeårig dansk og international erfaring som bestyrelsesmedlem og direktionsmedlem med særligt ansvar for økonomi, finans og it.

Anne E. Jensen

Tidl. medlem af Europa-Parlamentet, født 1951

Ingen andre ledelseshverv.

Er indtrådt i bestyrelsen i 2004.
Blev genvalgt i 2014.

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

Lennart Meineche

Direktør, født 1966

Direktør for:

Brancheforeningen for IT Hostingvirksomheder i Danmark

Medlem af bestyrelsen for:
Comm2IG A/S

Er indtrådt i bestyrelsen i 2010.
Blev genvalgt i 2013.

Lennart Meineche har en bred ledelseserfaring fra it-, tele- og sundhedssektorerne og er tidligere direktør for en stor finansiel holdingvirksomhed. Han har betydelig indsigt i økonomi, strategi og generel ledelse.

Marianne Philip

Advokat, født 1957

Medlem af bestyrelsen for:

Gerda og Victor B. Strands Fond (Toms Gruppens Fond)
(formand)

Gerda & Victor B. Strand Holding A/S (formand)

Scan Office A/S (formand)

Scan Office Ejendomme ApS (formand)

Movement A/S (formand)

Aktieselskabet af 1. januar 1987

Brenntag Nordic A/S

Codan A/S

Codan Forsikring A/S

Stiholt Holding A/S (formand)

Holdingselskabet af 17. august 2011 ApS

Novo Nordisk Fonden

Bitten og Mads Clausens Fond

Komitéen for God Fondsledelse (formand)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2006.
Blev genvalgt i 2014.

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

Per Skovsted

Direktør, født 1958

Medlem af bestyrelsen for:

API Property Fund Denmark P/S
Stryhn Holding A/S

Er indtrådt i bestyrelsen i 2014.

Per Skovsted har 30 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

Eric Christian Pedersen

Direktør i Nordea Funds Oy, Danish Branch, født 1969

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsfondsbranchen (IFB)

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og forvalter har dags dato godkendt årsrapporten for 2014 for Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) – 1 afdeling.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsregnskabet 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 henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2015

Bestyrelsen

Lars Eskesen
Formand

Hans Munk Nielsen
Næstformand

Lennart Meineche
Bestyrelsesmedlem

Anne E. Jensen
Bestyrelsesmedlem

Marianne Philip
Bestyrelsesmedlem

Per Skovsted
Bestyrelsesmedlem

Forvalter

Eric Christian Pedersen
Direktør

Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening)

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest (Kapitalforening) for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for en afdeling. Årsregnskabet udarbejdes efter Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for intern kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstem-

melse med internationale standarder om revisions og yderligere krav ifølge dansk lovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for kapitalforeningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af kapitalforeningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisions bevis er tilstræk-

keligt og egnet for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af kapitalforeningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af kapitalforeningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2014 i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv. gennemlæst ledelsesberetningen, herunder den enkelte afdelingsberetning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen, herunder den enkelte afdelingsberetning, er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 27. februar 2015

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl
statsautoriseret revisor

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: februar 2011

Risikoklasse: 6

Fondskode: DK0060273852

Porteføljeforvalter:

Nordea Investment Management AB,
Denmark

Benchmark

MSCI World net return 100%

Nøgletal

Standardafvigelse af ugentligt afkast over 5 år/fra start	14,86
Sharpe ratio over 5 år/fra start	0,29
Tracking Error	10,53
Information ratio	-0,77
Markedets standardafvigelse af ugentligt afkast over 5 år/fra start(benchmark)	13,57
Markedets sharpe ratio over 5 år/fra start(benchmark)	0,92
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.	4,37
Årlig omkostningsprocent ÅOP	2,030

Formuefordeling

	procent
Investeringsforeningsandele fra aktiebaserede afdelinger	100,0
Total	100,0

Hvad er 100 kr. blevet til				
1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
116	132	-	-	-

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere investerer globalt i aktier ud fra et princip om risikospredning. Afdelingen er aktivt forvaltet.

Det er kun muligt at investere i afdelingen som led i en porteføljeaftale med Nordea Bank (Premium Portefølje og Private Banking Portefølje). Inden for rammerne af denne sammensætter Nordea Bank en portefølje bestående af flere afdelinger, som samlet set vurderes at være optimal i forhold til den enkelte kundes risikoprofil og investeringshorisont. Afdelingens afkast- og risikoprofil bør derfor vurderes i sammenhæng med den portefølje, den indgår i.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at få et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.nordeainvest.dk.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Risikoen knytter sig især til tre forhold. For det første den selskabsspecifikke risiko, hvor værdien af de enkelte aktier kan svinge mere end markedet. For det andet den markedsmæssige risiko, hvor aktiemarkedet som helhed kan svinge kraftigt som følge af den generelle udvikling i selskaberne, de økonomiske konjunkturer og politiske forhold. For det tredje valutarisikoen.

Afdelingen er placeret i kategori 6 på risikoskalaen. Læs mere om skalaen i afsnittet "Overordnede risici" i ledelsesberetningen i starten af rapporten.

Afdelingens udvikling

Den indre værdi i Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere steg 15,7 pct. i 2014. Afdelingens afkast var 3,6 procentpoint lavere end benchmark, som steg 19,3 pct. Afkastet var lavere end forventningen om et afkast som minimum på niveau med benchmark. Det lavere afkast kan primært henføres til afdelingens investering i Jyske Invest Nye Aktiemarkeder, som havde en svag kursudvikling i 2014. Omvendt blev afdelingens afkast påvirket positivt af investeringerne i Sydinvest Fjernøsten og JPM JF Asia Alpha Plus Fund, som gav pæne afkast.

Markedsudviklingen

De globale aktiemarkeder gav pæne afkast i 2014, men med store

forskelle mellem de enkelte markeder. Den positive udvikling kunne overordnet henføres til den tiltagende globale vækst, en ekspansiv pengepolitik fra centralbankerne og det lave afkastpotentiale på obligationsmarkederne, som fik mange investorer til at flytte deres midler over i aktier.

Det amerikanske aktiemarked gav pæne positive afkast som følge af det økonomiske opsving i USA og pæne regnskaber fra de amerikanske virksomheder. I Europa var afkastene noget svagere blandt andet som følge af den svagere vækst i de europæiske økonomier. I Japan var afkastet moderat positivt, da eksportselskaberne nød godt af den lave yen, mens momsforhøjelsen i april 2014 påvirkede det brede aktiemarked negativt.

Aktiemarkederne i emerging markets-landene gav som helhed pæne afkast. Aktiemarkederne i Indien og Kina gav pæne afkast på grund af aftagende usikkerhed omkring den økonomiske udvikling i landene. Omvendt blev aktiemarkederne i Østeuropa påvirket negativt af den geopolitiske uro omkring Ukraine. Desuden blev de, ligesom markederne i Latinamerika, påvirket negativt af den faldende oliepris.

I 2014 blev amerikanske dollars styrket over for danske kroner, mens russiske rubler oplevede meget betydelige kursfald.

Forventninger

Afkastpotentialet på de globale aktiemarkeder ventes i 2015 at afhænge af udviklingen i den globale økonomi. Ved udgangen af 2014 befandt den globale økonomi sig i et svagt opsving, som ventes at fortsætte i 2015. Blandt de industrialiserede lande tegner opsvinget til at blive stærkest i USA, mens det ser ud til at blive betydeligt svagere i Europa og Japan. I emerging markets-landene ser væksten ud til at blive lavere og mere differentieret end tidligere.

Afkastpotentialet vurderes i 2015 at være størst på aktiemarkederne i Europa og Japan. I begge regioner ventes markederne at blive understøttet af en rimelig prisfastsættelse, en tiltagende økonomisk vækst, en lem-

pelig pengepolitik, stigende indtjening i virksomhederne og svage valutaer.

Omvendt vurderes afkastpotentialet at være lavest på aktiemarkederne i Østeuropa og Latinamerika som følge af usikkerhed omkring den økonomiske vækst samt den lave oliepris. I Fjernøsten tegner den økonomiske vækst til at blive lavere end tidligere, hvilket kan påvirke aktiemarkederne negativt.

I USA ventes aktiemarkedet at blive påvirket positivt af den tiltagende økonomiske vækst og stigende indtjening i virksomhederne, men en høj prisfastsættelse ventes at dæmpe afkastpotentialet.

Den lave oliepris ventes i 2015 at skabe usikkerhed omkring den økonomiske stabilitet i flere olieproducerende lande, ligesom de olierelaterede selskabers indtjening ventes at være under pres. Omvendt kan den økonomiske vækst i de olieimporterende lande blive styrket.

Risikoen ved den økonomiske udvikling i USA ventes primært at knytte sig til, om centralbanken formår at nedtrappe sin ekspansive pengepolitik uden at afspore det økonomiske opsving.

Den økonomiske stabilitet i Europa er fortsat skrøbelig, og flere lande, herunder Italien og Frankrig, er præget af høj arbejdsløshed, store budgetunderskud og svag vækst. I Grækenland kan politisk ustabilitet potentielt afspore den igangværende reformproces. I eurozonen har inflationen været stærkt aftagende, og i tilfælde af en situation med decideret deflation kan den økonomiske vækst i betydelig grad blive påvirket negativt.

Konflikten omkring Ukraine og uroen i Mellemøsten kan, hvis den eskalerer yderligere, skabe usikkerhed omkring den globale energiforsyning.

I 2015 forventes afdelingen at give et afkast (efter administrationsomkostninger) på niveau med afdelingens benchmark eller højere. Afkastet kan dog blive enten lavere eller højere som følge af den aktive forvaltning.

Nordea Invest Portefølje Eksterne forvaltere

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2014	2013	
	Renter og udbytter:		
2	Renteindtægter	0	1
2	Renteudgifter	-21	-10
3	Udbytter	0	1.890
	I alt renter og udbytter	-21	1.881
4	Kursgevinster og tab:		
	Kapitalandele	52.020	-14.641
	Valutakonti	1	0
	Handelsomkostninger	0	-1
	I alt kursgevinster og -tab	52.021	-14.642
	I alt indtægter	52.000	-12.761
5	Administrationsomkostninger	-1.219	1.921
	Resultat før skat	50.781	-10.840
6	Skat	0	-284
	Årets nettoresultat	50.781	-11.124

Årets nettoresultat 50.781 t.kr. foreslås overført til medlemmernes formue

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2014	2013	
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	8.635	5.685
	Indestående i andre pengeinstitutter	252	0
	I alt likvide midler	8.887	5.685
	Kapitalandele		
	Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	420.102	286.087
	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	21.032	18.879
	I alt kapitalandele	441.134	304.966
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	1
	Andre tilgodehavender	785	260
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.219	2.456
	I alt andre aktiver	2.004	2.717
	Aktiver i alt	452.025	313.368
	Passiver		
7	Medlemmernes formue	450.688	309.084
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.061	724
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	276	3.560
	I alt anden gæld	1.337	4.284
	Passiver i alt	452.025	313.368

Noter

1. Hoved og nøgletaloversigt

	2011 *	2012	2013	2014
Årets nettoresultat, mio. kr.	-4,5	13,1	-11,1	50,8
Cirkulerende andele, mio kr.	67,7	145,3	301,5	379,9
Medlemmernes formue mio. kr.	60,9	152,0	309,1	450,7
Indre værdi pr. andel ultimo	89,96	104,66	102,52	118,64
Ændring i indre værdi i pct.	-10,6	16,3	-2,0	15,7
Afkast på benchmark	-3,7	14,5	21,2	19,3
Omkostningsprocent	0,763	0,575	-0,814	0,335
Porteføljens omsætningshastighed	0,118	0,000	0,000	0,000

* Omfatter perioden 24.02.2011 - 31.12.2011

2. Renter i 1.000 kr.	2014	2013
Indestående i depotselskab	0	1
Renteudgifter	-21	-10
I alt renter	-21	-9

3. Udbytte i 1.000 kr.	2014	2013
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	0	1.890

4. Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2014	2013
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	49.867	-15.201
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.153	560
I alt aktier	52.020	-14.641
Valutakonti	1	0
Handelsomkostninger	0	-1
I alt kursgevinster og -tab	52.021	-14.642

Bruttohandelsomkostninger	2	92
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2	-91
Nettohandelsomkostninger	0	1

5. Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2014		2013	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	29	0	9
Revisionshonorar til revisorer	0	19	0	20
Andre honorarer til revisorer	0	1	0	1
Markedsføringsomkostninger	-245	0	-2.851	0
Gebyrer til depotselskab	746	0	445	0
Andre omkostninger ifbm. formueplejen	351	0	228	0
Øvrige omkostninger	30	19	27	19
Fast administrationshonorar	269	0	181	0
Opdelte administrationsomkostninger i alt	1.151	68	-1.970	49
Administrationsomkostninger i alt		1.219		-1.921

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Funds Oy 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. Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2014		2013	
	Cirku- lerende andele	Formue- værdi	Cirku- lerende andele	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	301.499	309.084	145.259	152.023
Emissioner i året	148.785	161.512	157.213	168.277
Indløsninger i året	-70.405	-72.086	-973	-1.016
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.397		924
Overført fra resultatopgørelsen		50.781		-11.124
I alt medlemmernes formue	379.879	450.688	301.499	309.084

8. Finansielle instrumenter i 1.000 kr.

	2014		2013	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	420.102	95,2	286.086	93,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	21.032	4,8	18.880	6,2
I alt finansielle instrumenter	441.134	100,0	304.966	100,0

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

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

9. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

	2014	2013
Kursværdi af køb af værdipapirer	0*	2
Kursværdi af salg af værdipapirer	0*	0*
Samlet kursværdi	0*	2

* Jf. anvendt regnskabspraksis overstiger værdien af emissioner og indløsninger samt udbytte værdien af de faktisk gennemførte handler i året.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af udvalgte bestemmelser i Lov om investeringsforeninger mv.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013.

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.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter valutakursen på transaktionsdagen. Værdipapirbeholdninger og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet og andre pengeinstitutter. Der foretages periodisering af renteindtægter pr. balancedagen.

Aktieudbytter indregnes på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Renter og udbytter af finansielle instrumenter i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

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 emissions-tillæg/indløsningsfradrag, medtages ikke som handelsomkostninger i resultatopgørelsen. Disse omkostninger føres som en emissions- eller indløsningsomkostning under medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger

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 udgifter fordeles mellem afdelingerne i forhold til afdelingernes gennemsnitlige formueværdi og deres ressourceforbrug.

Skat

Afdelingen er ikke selvstændig skattepligtig. Posten sammensætter sig af ikke-refunderbare udenlandske udbytteskatter, som udenlandske

skattemyndigheder indeholder en- deligt i forbindelse med selskabernes rente- og udbyttebetalinger.

Balancen

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta måles til noterede valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles til dagsværdi, og indregnes i balancen på handelsdagen. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Noterede obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdien svarer til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi, fastsat til kurs 100. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Finansielle instrumenter i fremmed valuta omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Investeringsbeviser noteret på IFX måles til børskurs på balancedagen, øvrige investeringsbeviser måles til lukkekursen på balancedagen.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. I andre aktiver indgår tilgodehavender renter, udbytter og udbytteskatter.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

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 samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Medlemmernes formue

Medlemmernes formue er specificeret i en note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. I emissionstillæggene modregnes afdelingens andel af afholdte udgifter til kommunikation og markedsføring. Endelig indgår overførsel af periodens resultat.

Anden gæld

Mellemværende vedr. handelsafvikling er beskrevet ovenfor. Skyldige omkostninger består af periodiserede omkostninger til f.eks. rådgivningsgebyr eller depotgebyr, som afdelingen er forpligtet til at afholde, men som først afregnes efter balancedagen. Skyldige omkostninger måles til dagsværdi.

Nøgletal

I Årsregnskabet indgår følgende nøgletal:

- Markedets sharpe ratio.
- Markedets standardafvigelse.
- Tracking error.
- Information ratio.
- Sharpe ratio af medlemmernes afkast.
- Standardafvigelser af medlemmernes afkast.
- Indre værdi pr. andel ultimo året.
- Ændring i indre værdi i procent.
- Omkostningsprocent.
- Porteføljens omsætnings-hastighed.

Nøgletallene præsenteres enten i noten "Hoved- og nøgletalsoversigt" eller i afdelingsberetningen under beskrivelsen af afdelingens profil. Nøgletallene er opgjort således:

Markedets sharpe ratio

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



Markedets standardafvigelse

Er beregnet som standardafvigelsen for medlemmernes afkast blot med udgangspunkt i afdelingens benchmark.

Tracking Error (fra start/over 5 år)

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. Tracking error måler således volatiliteten i det aktive afkast. Jo større variation der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens tracking error blive.

Der opgøres alene tracking error for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark og som har eksisteret i minimum 52 uger.

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.

Der opgøres alene information ratio for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark og som har eksisteret i minimum 52 uger.

Sharpe ratio af medlemmernes afkast (fra start/over 5 år)

Sharpe ratio måler en investerings afkast målt på indre værdi i forhold til dens risiko. Jo større sharpe ratio,

jo bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af sharpe ratio kan investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes.

Der opgøres alene sharpe ratio tal for afdelinger, som har eksisteret i minimum 52 uger.

Standardafvigelser af medlemmernes afkast (fra start/over 5 år)

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden målt på indre værdi. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi – afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt, kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen.

Der opgøres alene standardafvigelser for afdelinger, som har eksisteret i minimum 52 uger.

Indre værdi pr. andel ultimo året
Medlemmernes formue ultimo året/cirkulerende andele ultimo året.

Ændring i indre værdi i procent

Beregnes således:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100.$$

Omkostningsprocent

(Årets administrationsomkostninger/medlemmernes gennemsnitlige formue) \times 100.

Gennemsnitsformuen opgøres som

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

Porteføljens omsætnings- hastighed

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

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 $\left(\frac{\text{kursværdi af køb} + \text{kursværdi ved salg}}{2} \right)$ svarer til handel som følger af porteføljepleje.

Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocent.

Administrationsomkostninger

Afdelingens administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Gebyrer betalt til investeringsrådgivere i forbindelse med afdelingens værdipapirinvesteringer *
- Betalinger til distributionskanaler for salg af foreningens beviser og kunderådgivning vedrørende køb og salg af foreningens beviser *
- Administrationsgebyr betalt til Nordea Funds Oy for administration af foreningen og dens afdeling *
- Gebyrer betalt til foreningens depositar
- Øvrige administrationsomkostninger samt afdelingens andel af fællesomkostninger

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af afdelingens administrationsomkostningsprocent.

Omkostningsprocenten for foreningens afdeling for perioden 2010 – 2014 fremgår af note 1 til årsregnskabet.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Vederlagt til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 16, hvortil der henvises.

Afdelingens andel af bestyrelseshonorar og honorar til selskabets forvalter, hvor foreningens administrerende direktør er ansat fremgår af noten ”administrationsomkostninger” til afdelingens årsregnskab.

Revisionshonorar

Revisionen af foreningen varetages af Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Foreningens honorar for revision og andre ydelser end revision udgør:

	2014 t. kr.	2013 t. kr.
Revisionshonorar	19	20
Honorar for andre ydelser end revision	1	1
Samlet honorar	20	21

Afdelingens andel af revisionshonorar og honorar for andre ydelser end revision fremgår af noten ”administrationsomkostninger”, til afdelingens årsregnskab.

* For en uddybende beskrivelse henvises til notens beskrivelse af vigtige aftaler

Vigtige aftaler

I det følgende omtales de aftaler af større betydning, som foreningen og dens afdelinger har indgået med virksomheder, som er forbundet med foreningens forvalter.

Managementaftale

Foreningen har indgået aftale med Nordea Funds Oy ved dennes danske filial Nordea Fund Management, filial af Nordea Funds Oy, Finland om, at selskabet er foreningens forvalter i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) betaler et administrationshonorar på 0,3 mio. kr. i 2014.

Omkostningen indgår i afdelingers administrationsomkostninger under posten "Fast administrationshonorar", jf. noterne til årsregnskaberne.

Direktion og bestyrelse

Foreningen forvaltes af Nordea Funds Oy. Foreningens andel af lønudgifterne til den administrerende direktør i dette selskab udgør 980 kr. Foreningens andel af honorar til bestyrelsen i dette selskab udgør 384 kr., mens foreningens andel af lønudgifterne til øvrige medarbejdere udgør 10.471 kr.

Foreningens andel af de respektive lønudgifter er opgjort forholdsmæssigt på grundlag af det management fee, som foreningen har betalt til forvaltningsselskabet.

Likviditetsstyring

Foreningen har en politik og forretningsgang for løbende opfølgningen af likviditetsprofilen. Formålet med opfølgningen er at sikre, at foreningens likviditetsprofil til hver en tid reflekterer de underliggende forpligtigelser og forventede indløsninger.

Investorbehandling

Investorerne i Investeringsinstituttforeningen Nordea Invest Portefølje (Kapitalforening) har i Nordea Bank adgang til rådgivning om at investere og kan desuden finde information omkring skat, ansvarlige investeringer og generalforsamlingen på foreningens hjemmeside, ligesom de kan følge afkastudviklingen på Funds Now, som er en underside til foreningens hjemmeside. Investorerne har også mulighed for at deltage i foreningens generalforsamling.

Realiserede og urealiserede avancer og tab

Realiserede avancer			
	Realiserede bruttogevinster i 1.000 kr.	Realiserede bruttotab i 1.000 kr.	Realiserede nettogevinster/tab i 1.000 kr.
Bankkonti	1	0	
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	0	-1.812	
I alt	1	-1.812	-1.811
Urealiserede avancer			
	Realiserede bruttogevinster i 1.000 kr.	Realiserede bruttotab i 1.000 kr.	Realiserede nettogevinster/tab i 1.000 kr.
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	51.679		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	2.153		
I alt	53.832	0	53.832
I alt avancer			52.021

Bemærk, sammenligningstal for 2013 er ikke tilgængelige.

Beholdningslister

Beholdningsliste 31/12 - 2014

Værdipapir navn	Aktivtype	Markedsværdi i 1.000 kr.
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	Investeringsfonde	209.109
JPMorgan Funds - Asia Alpha Plus Fund	Investeringsfonde	21.032
Sydinvest Fjernøsten	Investeringsfonde	210.993
	I alt kapitalandele	441.134

Beholdningsliste 31/12-2013

Værdipapir navn	Aktivtype	Markedsværdi i 1.000 kr.
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	Investeringsfonde	143.079
JPMorgan Funds - Asia Alpha Plus Fund	Investeringsfonde	18.879
Sydinvest Fjernøsten	Investeringsfonde	143.008
	I alt kapitalandele	304.966



Sådan læser du afdelingens regnskab

Risikoprofil

Risikoklassifikationen er målt med risikoindekatoren fra dokumentet Central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er 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, evt. 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 sammenligne afdelingens afkast med.

Resultatopgørelsen

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter. Kursgevinster og -tab kan være en indtægt eller en omkostning. Det afhænger af, om der har været gevinst eller tab på investeringerne i løbet af perioden. Administrationsomkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

Balance

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2014. Aktiverne er i al væsentlighed de værdipapirer, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorernes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorernes formue.

Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest Portefølje
(Kapitalforening)
Strandgade 3, PO Box 850
0900 København C

Telefon: 55 47 25 46

www.nordeainvest.dk
info@nordeainvest.dk