



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2019 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

Organisasjonsnummer: 977 464 811  
Organisasjonsform: Verdipapirfond  
Foretaksnavn: VERDIPAPIRFONDET NORDEA NORGE VERDI  
Forretningsadresse: Essendrops gate 7  
0368 OSLO

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2019 - 31.12.2019

### Konsern

Morselskap i konsern: Nei

### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei  
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Sigmund Blokkdal  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 10.02.2020

### Grunnlag for avgivelse

År 2019: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2018: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2019

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 09.03.2021



## Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Porteføljeinntekter og porteføljekostnader</b>			
Renteinntekter		1 466 980	445 751
Utbytte		173 819 167	190 072 807
Gevinst/tap ved realisasjon		196 898 887	362 755 603
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap		517 442 015	-909 999 563
Andre porteføljeinntekter	8	15 086 660	-4 174 924
<b>Porteføljeresultat</b>		<b>904 713 709</b>	<b>-360 900 326</b>
<b>Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.</b>			
Forvaltningshonorar	7	79 034 809	87 062 118
Andre kostnader	8	204 132	154 093
<b>Forvaltningsresultat</b>		<b>-79 238 941</b>	<b>-87 216 211</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>825 474 768</b>	<b>-448 116 537</b>
Skattekostnad	9	1 750 086	1 580 785
<b>Årsresultat</b>		<b>823 724 682</b>	<b>-449 697 322</b>
<b>Anvendelse av årsresultatet</b>			
Overført til/fra opptjent egenkapital	5	823 724 682	-442 697 322
<b>Sum anvendelse</b>		<b>823 724 682</b>	<b>-442 697 322</b>



## Balanse

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Verdipapirportefølje</b>			
Fondets verdipapirportefølje	2	5 717 514 955	5 014 046 871
<b>Sum verdipapirportefølje</b>		<b>5 717 514 955</b>	<b>5 014 046 871</b>
<b>Fordringer</b>			
Opptjente, ikke mottatte inntekter		319 450	17 954
Andre fordringer		5 292 062	18 971 748
<b>Sum fordringer</b>		<b>5 611 512</b>	<b>18 989 702</b>
<b>Bankinnskudd</b>			
Bankinnskudd		150 239 714	51 639 259
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>5 873 366 181</b>	<b>5 084 675 832</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Andelskapital til pålydende	6	468 351 191	470 825 655
Overkurs/underkurs		2 381 258 800	2 399 329 864
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>2 849 609 991</b>	<b>2 870 155 519</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Opptjent egenkapital		3 015 126 159	2 191 401 477
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>3 015 126 159</b>	<b>2 191 401 477</b>
<b>Sum egenkapital</b>	5	<b>5 864 736 150</b>	<b>5 061 556 996</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Avsatt til utdeling til andelseiere</b>			
<b>Annen gjeld</b>			
Annen gjeld		8 630 031	23 118 836
<b>Sum annen gjeld</b>		<b>8 630 031</b>	<b>23 118 836</b>



## Balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>5 873 366 181</b>	<b>5 084 675 832</b>

## POSTER UTENOM BALANSEN



## Nordea

### FUNDS

#### Styrets årsberetning for 2019 for norskregistrerte verdipapirfond forvaltet av Nordea Funds Ltd

##### *Finansmarkedene*

For andelseiere i Nordea Funds sine norskregistrerte verdipapirfond ble 2019 et meget bra år. Spesielt godt har Nordeas aksjefond utviklet seg. Det var en god oppgang i aksjemarkedene i 2019. Det amerikanske aksjemarkedet var særlig sterkt, men også Oslo Børs hadde positiv utvikling, støttet av stigende oljepris i løpet av året. Aksjer i fremvoksende økonomier steg også, men ikke like mye som i modne aksjemarkeder.

Nordeas aktivt forvaltede rentefond har jevnt over gitt god relativ avkastning i et marked med lave renter.

##### *Verdipapirfondmarkedet*

Samlet forvaltningskapital i det norske verdipapirfondmarkedet var ved utgangen av desember 2019 på 1 327,7 mrd. kroner, mot 1 129,0 mrd. kroner ved utgangen av 2018. Samlet netto tegning var i 2019 på 38,5 mrd. kroner. Netto tegning i aksjefond var -0,3 mrd. kroner, kombinasjonsfond 0,8 mrd. Kroner og rentefond 38,2 mrd. Netto tall for tegning inkluderer ikke reinvestert utbytte.

##### *Endringer i fondsutvalget*

Nordea Funds Ltd har ikke lagt ned eller lansert nye norske verdipapirfond i Norge i 2019. Per 31. desember 2019 forvalter Nordea Funds Ltd 33 verdipapirfond registrert i Norge.

##### *Nordea Funds Lts posisjon i Norge*

I 2019 hadde Nordeas verdipapirfond netto innløsning på 2,2 mrd. fra norske kunder, ikke inkludert reinvestert utbytte. Total markedsandel, målt ved forvaltningskapitalen, utgjorde 10,6 %, mot 11,1 % året før.

Nordeas norskregistrerte verdipapirfondene hadde ved utgangen av 2019 forvaltningskapital på 139,2 mrd. mot 121,6 mrd året før.

##### *Regnskap*

Fondenes årsregnskaper er avgitt under forutsetning om fortsatt drift. Styret kjenner ikke til at det er vesentlig usikkerhet knyttet til disse og kjenner ikke til ekstraordinære forhold som har betydning for vurdering av regnskapene. Styret bekrefter at det er grunnlag for fortsatt drift av forvaltningsselskapet.

##### *Operasjonell og administrativ drift*

Nordea Funds Ltd har sin virksomhet i Nordeas lokaler i Helsinki i Finland og den norske filialen har sin virksomhet i Oslo. Selskapet har utkontraktert operasjonelle og administrative tjenester til



## Nordea FUNDS

Nordea Investment Management AB og Nordea Investment Funds S.A. som er en del av Nordea-konsernet, og gir således tilgang til konsernets samlede ressurser. I tillegg har selskapet utkontraktert regnskapsoppgaver og distribusjon til Nordea Bank Abp Filial i Norge. Verdipapirfondene har ingen ansatte og de forurensar ikke det ytre miljø.

Samarbeidet har vært godt i 2019, og kompetansen er høy.

### Avkastning 2019 i fond registrert i Norge, forvaltet av Nordea Funds Ltd

Norske aksjefond	Fond	Indeks	Avvik	Indeks
Nordea Avkastning	20,93 %	19,20 %	1,73 %	Oslo Børs Fondindeks
Nordea Kapital	17,38 %	19,20 %	-1,82 %	Oslo Børs Fondindeks
Nordea Norge Pluss	18,13 %	19,20 %	-1,06 %	Oslo Børs Fondindeks
Nordea Norge Verdi	16,48 %	19,20 %	-2,72 %	Oslo Børs Fondindeks
Nordea Norwegian Equity Market Fun	13,49 %	14,06 %	-0,56 %	Oslo Børs OBX index (GDR)
<b>Internasjonale aksjefond</b>				
Nordea Aksjer Verden	26,48 %			Ingen indeks
Nordea Global	30,65 %	29,56 %	1,10 %	MSCI World net return
Nordea Global II	27,91 %	26,41 %	1,50 %	MSCI World Hedged NOK (NDR) net return
Nordea Stabile Aksjer Global	22,19 %			Ingen indeks
Nordea Stabile Aksjer Global Etisk	23,37 %			Ingen indeks
<b>Norske rentefond</b>				
Nordea FRN Kreditt	3,35 %	2,25 %	1,10 %	Norway FI - RM123FRN
Nordea FRN OMF	2,45 %	1,96 %	0,50 %	Norway FI - RM1FRN
Nordea FRN Pensjon	2,73 %	2,06 %	0,67 %	Norway FI - RM12FRN
Nordea Kort Obligasjon	1,75 %			Ingen indeks
Nordea Kort Obligasjon 20	1,72 %			Ingen indeks
Nordea Kort Obligasjon I	1,85 %			Ingen indeks
Nordea Kort Obligasjon II	1,96 %			Ingen indeks
Nordea Kort Obligasjon III	2,08 %			Ingen indeks
Nordea Kort Obligasjon Pluss	1,97 %			Ingen indeks
Nordea Obligasjon II	1,70 %	1,79 %	-0,09 %	Norway FI - RM12D3 - Duration target 3
Nordea Obligasjon III	2,48 %	2,01 %	0,47 %	Norway FI - RM123D3 - Duration target 3
Nordea Obligasjon NO	2,29 %	2,01 %	0,29 %	Norway FI - RM123D3 - Duration target 3
Nordea Statsobligasjon II	0,74 %	0,96 %	-0,22 %	Oslo Stock Exchange Government Bonds 4X
<b>Internasjonale rentefond</b>				
Nordea Europeisk Kredittobligasjon	8,89 %	8,18 %	0,71 %	ICE BofAML EMU Corporate hedged to NOK
Nordea Global High Yield	13,34 %	12,99 %	0,35 %	ICE BofAML Developed Mrkts HY Constr hedged to NOK
Nordea Global Statsobligasjon	6,24 %	6,61 %	0,37 %	JP Morgan Global GBI hedged NOK
Nordea Plan Rente	5,53 %			Ingen indeks
<b>Internasjonale kombinasjonsfond</b>				
Nordea Plan Balansert	15,12 %			Ingen indeks
Nordea Plan Konservativ NO	6,01 %			Ingen indeks
Nordea Plan Moderat	10,07 %			Ingen indeks
Nordea Plan Offensiv	24,07 %			Ingen indeks
Nordea Plan Vekstorientert	18,65 %			Ingen indeks
Nordea Stabil Avkastning	11,17 %			Ingen indeks



## Nordea FUNDS

### *Styrets sammensetning og administrative forhold*

Styret i Nordea Funds Ltd består av 8 personer. Det er for tiden 3 kvinner i styret.

### *Forretningsfører, depotmottaker og revisor*

Nordea Funds Ltd er forretningsfører. Selskapet har etablert filial i Norge, Nordea Funds, Norwegian Branch. JP Morgan Bank Luxembourg S.A. - Oslo Branch er depotmottaker for de 33 norskregistrerte verdipapirfondene som omfattes av denne rapporten. PWC er forvaltningsselskapets og verdipapirfondenes revisor.

### *Finansiell risiko*

Den finansielle stillingen i de norskregistrerte fondene er god.

Det ble gjennomført daglig verdifastsettelse i de norskregistrerte fondene, og ingen av de norskregistrerte fondene opplevde likviditetsmessige utfordringer som følge av andelseiernes tegning og innløsning.

### *Ekstraordinært store innløsninger/tegninger*

Det har forekommet ekstraordinært store tegninger og innløsninger i de norske verdipapirfondene. Nordea Funds Ltd har rutiner for spesiell håndtering av slike transaksjoner. Transaksjonene har ikke ført til endringer i verdien for eksisterende andelseiere.

### *Risikostyring i norskregistrerte verdipapirfond*

De ulike obligasjons-, kombinasjons- og aksjefond påvirkes av aksjemarkeds-, rente-, kreditt-, likviditets- og valutarisiko.

### Aksjemarkedsrisiko

For aksjefond og kombinasjonsfond vil det være en aksjemarkedsrisiko, som er risikoen for svingninger i aksjekurser, blant annet som følge av endringer i selskapenes inntjening eller forventede inntjening over tid.

For å begrense den spesifikke risikoen knyttet opp mot enkeltaksjer gjelder det regler for spredning av fondenes verdipapirporteføljer. Et verdipapirfonds plasseringer i finansielle instrumenter utstedt av samme selskap kan ikke utgjøre mer enn 5 prosent av fondets eiendeler, eller 10 prosent av fondets eiendeler dersom den samlede verdi av slike plasseringer ikke overstiger 40 prosent av fondets eiendeler.

For indeksfond gjelder det særskilte regler. Nordea Norwegian Equity Market Fund er underlagt disse.

### Renterisiko

I rentefond og kombinasjonsfond vil det være renterisiko som er endringer i andelsverdien som følge av endringer i det generelle rentenivået.



## Nordea FUNDS

Risikoen vil avhenge av gjennomsnittlig rentebindingstid på verdipapirene i fondet. For Nordea Kort Obligasjon, Nordea Kort Obligasjon I, Nordea Kort Obligasjon II, Nordea Kort Obligasjon III, Nordea Kort Obligasjon Pluss, Nordea Kort Obligasjon 20, Nordea FRN OMF, Nordea FRN Pensjon og Nordea FRN Kreditt kan gjennomsnittlig rentebindingstid på verdipapirene i fondet maksimalt være ett år, for Nordea Obligasjon II, Nordea Obligasjon NO, Nordea Obligasjon III og for Nordea Global High Yield mellom 3 år og 8 år, for Nordea Europeisk Kredittobligasjon mellom 3 og 7 år og for Nordea Plan Rente mellom 0 og 5 år. For Nordea Global Statsobligasjon kan rentebindingstid være +/- 3 år i forhold til fondets referanseindeks.

I de rentefond som i følge vedtektene har åpnet for bruk av rentederivater, benyttes disse for å effektivisere forvaltningen (FRA og Renteswapper). Derivater benyttes ikke som en risikøkende strategi. Nordea Statsobligasjon II og Nordea Kort Obligasjon 20 kan ikke benytte derivater.

### Likviditetsrisiko

Med likviditetsrisiko menes risiko for endringer i andelsverdien som følge av reduserte omsetningsmuligheter som følge av at det ikke er et tilstrekkelig antall kjøpere og selgere i markedet. For obligasjons-, og kombinasjonsfond søkes likviditetsrisikoen minimert ved at fondet investerer i solide utstedere. Unntakene er Nordea Global High Yield og Nordea Plan Rente, som vil ha en noe høyere likviditetsrisiko. Likviditetsrisikoen i aksjefond søkes minimert ved at fondene hovedsakelig investerer i børsnoterte selskaper.

### Kreditrisiko

Kreditrisiko er risiko for endringer i andelsverdien som følge av manglende betalingsevne hos låntaker eller som følge av endringer i markedets syn på en låntakers kredittverdighet. Med unntak av Nordea Global High Yield, Nordea FRN Kreditt, Nordea Europeisk Kredittobligasjon og Nordea Plan Rente, har Nordeas norskregistrerte rentefond lav kreditrisiko. Nordea Plan Rente vil bare plassere en begrenset del av verdipapirporteføljen i underfond med høy kreditrisiko.

### Valutarisiko

Valutarisiko er risiko for endringer i andelsverdien målt i fondets funksjonelle valuta som følge av valutakurssvingninger på eiendeler og gjeld nominert i annen valuta. De av Nordea Fund Ltd. sine norskregistrerte verdipapirfond som investerer i utenlandske verdipapirer har valutarisiko ut fra de posisjoner fondet har i utenlandske verdipapirer, fordringer eller gjeld. For Nordea Global High Yield, Nordea Global Statsobligasjon, Nordea Europeisk Kredittobligasjon, Nordea Global II, Nordea Stabil Avkastning og Nordea Stabile Aksjer Global gjennomføres sikringsforretninger i valutamarkedet for å redusere valutarisikoen i forhold til norske kroner.

### Risikostyring for aksjefond

Relativ volatilitet benyttes for å overvåke aksjefondenes risiko. Relativ volatilitet er et mål på hvor stor risiko forvalter har tatt for å oppnå meravkastning ift. fondets referanseindeks. Aksjefondenes avkastning vil, med unntak av Nordea Norge Pluss og Nordea Norwegian Equity Market Fund, statistisk sett ligge innenfor +/- 6 prosentpoeng av referanseindeksens avkastning i 2 av 3 år. Nordea Norwegian Equity Market Fund er et indeksfond og vil ha minimal relativ volatilitet.



## Nordea FUNDS

Styret vil takke alle våre andelseiere for den tillit som har blitt vist Nordea Funds Ltd i 2019.

Nordea Funds Ltd vil også fremover arbeide for at andelseierne skal være tilfreds med den avkastning, de produkter og den service Nordea tilbyr.

Helsinki, 10. februar 2020

Styret i Nordea Funds Ltd

Jukka Perttula

Styrets leder

Cecilia Marlow

Styrets nestleder

Torolf Aadnesen

Vesa Ollikainen

Marianne Philip

Reema Rytölä

Petri Nikkilä

Katja Bergqvist

Oslo, 10. februar 2020

Nordea Funds, Norwegian  
Branch

Petter Bue Hermansen

Daglig Leder



Til Nordea Funds, Norwegian Branch

## *Uavhengig revisors beretning*

### *Uttalelse om revisjonen av årsregnskapene*

#### *Konklusjon*

Vi har revidert årsregnskapene for følgende verdipapirfond som forvaltes av Nordea Funds, Norwegian Branch:

Verdipapirfondet Nordea Avkastning	Verdipapirfondet Nordea Aksjer Verden
Verdipapirfondet Nordea Europeisk Kredittobligasjon	Verdipapirfondet Nordea Norge Pluss
Verdipapirfondet Nordea Global	Verdipapirfondet Nordea Norge Verdi
Verdipapirfondet Nordea Global II	Verdipapirfondet Nordea Obligasjon II
Verdipapirfondet Nordea Global High Yield	Verdipapirfondet Nordea Obligasjon III
Verdipapirfondet Nordea Global Statsobligasjon	Verdipapirfondet Nordea Obligasjon NO
Verdipapirfondet Nordea Kapital	Verdipapirfondet Nordea Plan Konservativ NO
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon	Verdipapirfondet Nordea Plan Moderat
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon I	Verdipapirfondet Nordea Plan Balansert
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon II	Verdipapirfondet Nordea Plan Vekstorientert
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon III	Verdipapirfondet Nordea Plan Offensiv
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon 20	Verdipapirfondet Nordea Plan Rente
Verdipapirfondet Nordea Kort Obligasjon Pluss	Verdipapirfondet Nordea Stabil Avkastning
Verdipapirfondet Nordea FRN Kreditt	Verdipapirfondet Nordea Stabile Aksjer Global
Verdipapirfondet Nordea FRN OMF	Verdipapirfondet Nordea Stabile Aksjer Global Etisk
Verdipapirfondet Nordea FRN Pensjon	Verdipapirfondet Nordea Statsobligasjon II
Verdipapirfondet Nordea Norwegian Equity Market Fund	

Årsregnskapene for verdipapirfondene består alle av balanse per 31. desember 2019, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapene, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper. Etter vår mening er de medfølgende årsregnskapene avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av verdipapirfondenes finansielle stilling per 31. desember 2019, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

#### *Grunnlag for konklusjonen*

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av verdipapirfondene slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### *Ledelsens ansvar for årsregnskapene*

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapene i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide

PricewaterhouseCoopers AS, Postboks 748 Sentrum, NO-0106 Oslo  
T: 02316, org. no.: 987 009 713 MVA, www.pwc.no  
Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap



Uavhengig revisors beretning - Nordea verdipapirfond

Årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapene må ledelsen ta standpunkt til fondenes evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapene så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.

*Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapene*

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapene som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapene.

For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til:  
<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

*Uttalelse om andre lovmessige krav*

*Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til resultatdisponering er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

*Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 10. februar 2020  
**PricewaterhouseCoopers AS**

Erik Andersen  
Statsautorisert revisor



## Nordea FUNDS

Nordea Norge Verdi +16,5 %

Risikoen

5

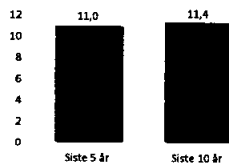


### Beskrivelse av fondet

Aksjefondet Nordea Norge Verdis mål er å gi en avkastning på linje med det norske aksjemarkedet over tid, men med en vesentlig lavere risiko. Fondet har en indeksuavhengig forvaltningsstil. Gjennom en strukturert investeringsprosess analyseres selskaper for å gi en jevn avkastning med svingninger som er lavere enn det norske aksjemarkedet generelt. Stabilitet i selskapenes inntjening er et viktig kriterium. Hovedtyngden av investeringene foretas i selskaper notert på Oslo Børs.

**Hovedforvalter:** Robert Næss  
**Registreringsland:** Norge  
**Startdato:** 1996-02-02  
**Startkurs:** 1 000 kr  
**ISIN:** NO0010325731  
**Fondstype:** Aksjefond

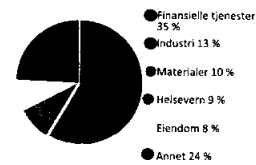
Gjennomsnittlig årlig avkastning i prosent



Årtlig avkastning i prosent



Fordeling forvaltningskapital



### Forvalters kommentar

Årskommentar for 2019

Nordea Norge Verdi steg i verdi med 16,5 prosent i 2019, mens fondets referanseindeks (OSEFX) steg med 19,2 prosent i samme periode.

De internasjonale markedene utviklet seg sterkere enn Oslo Børs da teknologisektoren ble den best sektoren globalt, mens energisektoren ble den svakeste. På tross av den gode oppgangen ser inntjeningsveksten ut til å ende på lave nivåer. Det skyldes nok en noe lavere økonomisk vekst samt at økte lønnskostnader bidrar til å redusere marginene.

De to investeringene som bidro mest positivt til avkastningen var Fjordkraft og Quantafuel. Fjordkraft leverte bedre inntjening enn ventet og oppnådde dermed en høyere prising. Quantafuel, som utvikler en prosess for å omdanne plast til energi har hatt en positiv utvikling og har fått BASF inn som ny medeier.

Humana og Magseis har bidratt negativt til avkastningen. Mye av nedgangen til Humana skyldes at verdsettelsen har blitt lavere, men vi har tro på at aksjen kan gi god avkastning fremover. Vi har økt eksponeringen i eiendomsselskapet Olav Thon da vi finner verdsettelsen attraktiv, samt at inntjeningsutviklingen er god.

Selv om selskapene på Oslo Børs begynner å bli høyt priset er selskapene i fondsporteføljen priset på hyggelige nivåer. Med en prising på vel 12 ganger neste års forventede inntjening mener vi at selskapene har et godt utgangspunkt for å levere positiv avkastning fremover.

Selv om vi tror at aksjemarkedet kan gi god avkastning på sikt så vil nok en lavere økonomisk vekst medføre at avkastningen blir mer moderat fremover.

**Fakta om fondet**

<b>Nøkkeltall</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2018-12-31</b>	<b>2017-12-31</b>
Netto andelsverdi	12 522,09	10 750,38	11 666,26
Forvaltningskapital, mill.NOK	5 865	5 062	6 010
Antall andeler	468 351	470 826	515 188

**Risiko**

Volatilitet siste 3 år *	9,27	11,00	10,86
Volatilitet referanseindeks siste 3 år *	9,93	11,46	10,57
Aktiv andel, % **	71	71	67
Relativ volatilitet, % ***	6	7	7

**Kostnader**

Kjøpskostnader	0,00%
Innløsningskostnader	0,00%
Forvaltningshonorar p.a.	1,50%
Hørstegangs min. innskudd	100 kr

\* Volatilitet gir uttrykk for i hvilken grad de månedlige avkastninger svinger rundt gjennomsnittet av disse i en bestemt måleperiode (standardavvik).

\*\* Aktiv Andel (Active Share) beregnes for aksjefond som har referanseindeks og beskriver i hvor stor grad fondets plasseringer skiller seg fra referanseindeksen. Et konsentrert investeringsunivers begrenser hvor stor Aktiv Andel kan bli.

\*\*\* Relativ volatilitet (Tracking Error) er et mål på hvor mye fondet svinger i forhold til referanseindeksen i måleperioden. Relativ volatilitet er standardavviket til differanseavkastningen. Jo høyere dette tallet er, desto høyere er sannsynligheten for at fondet vil avvike mye fra referanseindeksen.

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

**Fondets største investeringer**

	<b>prosent</b>
SpareBank 1 SMN	8,4
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	8,2
SpareBank 1 SR-Bank ASA	6,6
Wilh Wilhelmsen Holding ASA	5,1
Yara International ASA	5,0
Sparebanken Vest	4,5
DNB ASA	4,5
Humana AB	3,6
CVS Health Corp	3,5
Treasure ASA	3,1



<b>RESULTATREGNSKAP</b>		
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Porteføljeginntekter og porteføljekostnader</b>		
Renteinntekter	1 466 980	445 751
Aksjeutbytte	173 819 167	190 072 807
Gevinst/tap ved realisasjon	196 898 887	362 755 603
Netto endring urealisert kursgevinst/kurstap	517 442 015	-902 999 563
Andre porteføljeginntekter og kostnader (Note 8)	15 086 660	-4 174 924
<b>Porteføljeresultat</b>	<b>904 713 709</b>	<b>-353 900 327</b>
<b>Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader</b>		
Forvaltningshonorar (Note 7)	-79 034 809	-87 062 118
Andre inntekter og kostnader (Note 8)	-204 132	-154 093
<b>Forvaltningsresultat</b>	<b>-79 238 941</b>	<b>-87 216 211</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		
Skattekostnad (Note 9)	825 474 768	-441 116 537
	-1 750 086	-1 580 785
<b>Årsresultat</b>	<b>823 724 682</b>	<b>-442 697 322</b>
<b>Anvendelse av årsresultat</b>		
Overført til/fra opptjent egenkapital (Note 5)	823 724 682	-442 697 322
<b>Sum disponert</b>	<b>823 724 682</b>	<b>-442 697 322</b>

<b>BALANSE</b>		
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Eiendeler</b>		
Fondets verdipapirportefølje (Note 2)	5 717 514 955	5 014 046 871
<b>Fordringer</b>		
Opptjente, ikke mottatte inntekter	319 450	17 954
Andre fordringer	5 292 062	18 971 748
<b>Bankinnskudd</b>	<b>150 239 714</b>	<b>51 639 259</b>
<b>Sum eiendeler</b>	<b>5 873 366 181</b>	<b>5 084 675 832</b>
<b>Egenkapital</b>		
<b>Innskutt egenkapital</b>		
Andelskapital til pålydende (Note 6)	468 351 191	470 825 655
Overkurs/underkurs	2 381 258 800	2 399 329 864
<b>Opptjent egenkapital</b>	<b>3 015 126 159</b>	<b>2 191 401 477</b>
<b>Sum egenkapital (Note 5)</b>	<b>5 864 736 150</b>	<b>5 061 556 996</b>
<b>Gjeld</b>		
Annen gjeld	8 630 031	23 118 836
<b>Sum gjeld</b>	<b>8 630 031</b>	<b>23 118 836</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>5 873 366 181</b>	<b>5 084 675 832</b>



#### Noter

##### Note 1. Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapslov og god regnskapskikk. Verdipapirporteføljens regnskapsføres til virkelig verdi. Verdipapirfondet har ikke investert i finansielle derivater. Virkelig verdi fremkommer ved at plasseringer i aksjer er verdsatt til siste omsetningskurs ved utgangen av året. Unoterte aksjer verdsettes ut fra estimater innhentet fra ulike meglere i markedet.

Kurtasjekostnader regnskapsføres ved at den tillegges kostprisen på verdipapiret på kjøpstidspunktet og resultatføres på salgstidspunktet som en del av gevinst-/tapberegningen.

Verdipapirfondene er egne skattesubjekter og beskattes med 22% for 2019. Aksjefondene utdeiler ikke utbytte. De ubeskattede gevinstene vil gi grunnlag for verdistigning på fondsandelen. For øvrig blir fondene skattlagt på samme måte som aksjeselskaper. Fondene balansefører utsatt skatt, men eventuell utsatt skattefordel balanseføres ikke. Fondene er fritatt for formuesskatt.

##### Note 2. Verdipapirportefølle

Viser til etterfølgende portefølleoversikt.

##### Note 3. Finansiell markedsrisiko

Det har ikke vært knyttet ekstraordinær finansiell risiko til verdipapirfondets virksomhet i løpet av regnskapsåret. Foruten forvalters investeringsvalg påvirkes verdien av fondets portefølle hovedsakelig av endringer i aksjekurser. Faktorer som påvirker aksjekursene kan være selskapers resultater, fremtidsforventninger, likviditet eller markedsaktørenes pricing av risiko.

##### Note 4. Verdipapirporteføljens omløpshastighet

Verdipapirporteføljens omløpshastighet er 0,17.

Omløpshastigheten gir uttrykk for verdipapirfondets kjøp og salg av verdipapirer gjennom året. Omløpshastigheten er beregnet ut fra gjennomsnittet av kjøp og salg av verdipapirer dividert på gjennomsnittlig forvaltningskapital.

Årets transaksjonskostnader i forbindelse med kjøp og salg av verdipapirer beløper seg til NOK 2.564.473.

##### Note 5. Egenkapital

Egenkapital 2019-01-01	5 061 556 996
Endring ved tegning	1 036 382 260
Endring ved innløsning	-1 056 927 789
Overført til/fra opplyst egenkapital	823 724 682
Egenkapital 2019-12-31	5 864 736 150

##### Note 6. Utstedte andeler og innløsningskurs

	2019	2018	2017
Antall andeler 31.12.	468 351,19	470 825,66	515 187,87
Innløsningskurs 31.12.	12 522,09	10 750,38	11 666,26

Andelens pålydende er NOK 1.000. Innløsningskursen er beregnet ut i fra verdipapirfondets verdi dividert på antall andeler i fondet.

##### Note 7. Provisjonsinntekter og forvaltningshonorar

Det beregnes ikke provisjon ved tegning eller innløsning. Forvaltningshonoraret beregnes på grunnlag av fondets verdi på daglig basis med en årlig sats på 1,50%.

##### Note 8. Andre portefølleinntekter og kostnader, andre inntekter og kostnader

Andre portefølleinntekter og kostnader er knyttet til forvaltningen, herunder agio og disagio. Andre inntekter og kostnader er i hovedsak gebyrer og andre transaksjonsdrevne kostnader.

##### Note 9. Skattekostnad

Fondet er ikke i skatteposisjon. Regnskapsført skattekostnad er trukket kildeskatt på utenlandske verdipapirer.

##### Godtgjørelse

Nordea Funds Ltd har i gjennomsnitt i løpet av året hatt 49 ansatte i 4 land. De ansatte har mottatt fast lønn på totalt 46 026 189 NOK\*, utover dette har 40 av de ansatte mottatt variabel godtgjørelse på totalt 8 932 614 NOK\*.

Fondsselskapet har i løpet av året utbetalt fast lønn til ledelsen og ansatte i risikotakende funksjoner på totalt 5 789 326 NOK\* og variabel godtgjørelse på totalt 1 944 103 NOK\*. Fast lønn til ansatte i internkontrollfunksjoner utgjorde totalt 2 680 710 NOK\*, og variabel godtgjørelse totalt 98 499 NOK\*.

Fondsselskapet har delegert portefølleforvaltningen til Nordea Investment Management AB, godtgjørelse til fondenes forvaltere betales av dette selskapet. De ansatte i fondenes forvalterorganisasjon har mottatt fast lønn på totalt 68 399 528 NOK\* og variabel godtgjørelse på totalt 35 813 000 NOK\* i perioden 2019. Totalbeløpet for de faste og variable godtgjørelsene har blitt beregnet ved å avgjøre hvor stor andel den sammenlagte markedsverdien av fondene Nordea Funds Ltd forvalter utgjør av Nordea Investment Management ABs totale forvaltningskapital pr 31.12.2019.

Nordeas interne gransking har gjennomgått fondsselskapets godtgjørelsessystem og -prosesser for regnskapsperioden 2019. Den interne granskingen anbefaler at dokumentasjonen til noen av fondsselskapets godtgjørelsesprosesser bør forbedres ytterligere. Det ble ikke gjort vesentlige

endringer i fondsselskapets godtgjørelsespolicy i regnskapsperioden. Ytterligere informasjon om godtgjørelsespolicyen finnes på [nordea.no/fond](http://nordea.no/fond).

\*Godtgjørelser som har blitt utbetalt i utenlandsk valuta har blitt omregnet til NOK iht. Nordea-konsernets interne gjennomsnittskurs på regnskapsstutt.



#### Note 2. Verdipapirportefølje

	Notert på	Beholdning	Kostpris NOK	Valuta	Markedsverdi NOK	Urealisert NOK	Eierandel	Vekt i %
<b>Eiendom</b>								
Olav Thon Eiendomsselskap	XOSL	2 852 152	384 541 618	NOK	478 591 106	94 049 488	2,75	8,16
<b>Sum</b>			<b>384 541 618</b>		<b>478 591 106</b>	<b>94 049 488</b>		<b>8,16</b>
<b>Energi</b>								
BW LPG Limited	XOSL	322 048	19 161 844	NOK	23 783 245	4 621 401	0,23	0,41
Equinor	XOSL	631 000	103 928 728	NOK	110 740 500	6 811 772	0,02	1,09
Flex LNG Limited	XOSL	155 040	19 319 358	NOK	14 093 136	-5 226 222	0,29	0,24
Kvaerner	XOSL	1 381 804	14 806 345	NOK	15 365 660	559 315	0,51	0,26
Magseis Fairfield	XOSL	3 197 733	51 162 786	NOK	18 546 851	-32 615 935	1,73	0,32
Northern Drilling Limited	XOSL	474 000	29 374 996	NOK	9 788 100	-19 586 896	0,44	0,17
Northern Rig Holding Ltd	XOSL	74 801	3 672 627	NOK	3 650 289	-22 338	0,12	0,06
Odffell Drilling Ltd	XOSL	1 190 774	27 352 752	NOK	38 962 125	11 609 374	0,50	0,66
Okeanis Eco Tankers	XOSL	181 888	17 194 785	NOK	19 462 016	2 267 231	0,55	0,33
Subsea 7 S.A.	XOSL	1 125 432	108 516 167	NOK	118 114 088	9 597 921	0,38	2,01
TGS-NOPEC Geophysical Company	XOSL	226 014	29 613 584	NOK	60 368 339	30 754 755	0,19	1,03
<b>Sum</b>			<b>424 103 971</b>		<b>432 874 351</b>	<b>8 770 380</b>		<b>7,38</b>
<b>Finansielle tjenester</b>								
Aker	XOSL	281 741	74 064 478	NOK	153 126 234	79 061 756	0,38	2,61
Axactor SE	XOSL	2 086 030	45 876 718	NOK	39 634 570	-6 242 148	1,34	0,68
Danske Bank	XCSE	47 000	10 772 108	DKK	6 687 958	-4 084 151	0,01	0,11
DNB	XOSL	1 613 649	172 072 523	NOK	264 638 436	92 565 913	0,10	4,51
Helgeland Sparebank	XOSL	1 407 987	97 913 315	NOK	118 270 908	20 357 593	6,75	2,02
Norwegian Finans Holding	XOSL	756 901	51 163 942	NOK	72 132 665	20 968 724	0,41	1,23
Pareto Bank	XOSL	369 008	13 660 563	NOK	14 243 709	583 146	0,53	0,24
Protector Forsikring	XOSL	240 771	4 045 483	NOK	12 628 439	8 582 956	0,28	0,22
SpareBank 1 BV	XOSL	336 849	11 426 308	NOK	13 339 220	1 912 913	0,53	0,23
SpareBank 1 SMN	XOSL	4 911 723	290 548 838	NOK	492 154 645	201 605 806	3,78	8,39
SpareBank 1 SR-Bank	XOSL	3 873 936	197 421 652	NOK	387 393 600	189 971 948	1,51	6,61
Sparebanken Møre	XOSL	390 343	82 008 033	NOK	123 738 731	41 730 698	3,95	2,11
Sparebanken Telemark	XOSL	30 240	3 456 206	NOK	3 931 200	474 994	0,28	0,07
Sparebanken Vest	XOSL	4 180 760	173 776 240	NOK	265 060 184	91 283 944	3,90	4,52
Storebrand	XOSL	1 599 749	52 248 574	NOK	110 414 676	58 166 102	0,34	1,88
<b>Sum</b>			<b>1 280 454 980</b>		<b>2 077 395 174</b>	<b>796 940 194</b>		<b>35,42</b>
<b>Forbruksvarer</b>								
AcadeMedia	XSTO	750 622	41 932 631	SEK	38 824 313	-3 108 318	0,71	0,66
Bygghemma Group	XSTO	272 622	17 041 282	SEK	14 945 300	2 904 018	0,25	0,25
Europris	XOSL	1 914 466	66 963 271	NOK	66 049 077	-914 194	1,15	1,13
Kid	XOSL	412 075	12 391 216	NOK	20 603 750	8 212 534	1,01	0,35
Kongsberg Automotive	XOSL	824 227	4 551 301	NOK	5 052 512	501 211	0,18	0,09
XXL	XOSL	650 366	34 559 618	NOK	10 893 631	-23 665 988	0,39	0,19
XXL RIGHT	XOAM	92 730	0	NOK	162 278	162 278		0,00
<b>Sum</b>			<b>172 439 319</b>		<b>156 530 859</b>	<b>-15 908 460</b>		<b>2,67</b>
<b>Forsyningselskaper</b>								
Fjordkraft Holding	XOSL	2 168 999	75 233 298	NOK	125 801 942	50 568 644	2,08	2,15
<b>Sum</b>			<b>75 233 298</b>		<b>125 801 942</b>	<b>50 568 644</b>		<b>2,15</b>
<b>Helsevern</b>								
Ambea	XSTO	200 000	13 249 253	SEK	14 737 728	1 488 475	0,21	0,25
Amgen	XNGS	37 000	46 655 220	USD	78 379 113	31 723 893	0,01	1,34
BerGenBio	XOSL	1 039 488	26 772 118	NOK	25 311 533	-1 460 585	1,70	0,43
CVS Health	XNYS	316 500	192 706 338	USD	206 613 896	13 907 558	0,02	3,52
Humana	XSTO	3 647 745	195 514 533	SEK	208 531 973	13 017 440	6,86	3,56
<b>Sum</b>			<b>474 897 463</b>		<b>533 574 243</b>	<b>58 676 780</b>		<b>9,10</b>
<b>Industri</b>								
Klavness Combination Carriers	XOSL	1 123 773	51 729 439	NOK	53 941 104	2 211 665	2,34	0,92
Odffell ser. A	XOSL	1 157 369	31 920 485	NOK	30 670 279	-1 250 206	1,76	0,52
Odffell ser. B	XOSL	286 799	8 271 599	NOK	7 514 134	-757 465	1,36	0,13
Quantafuel AS	NOTC	357 783	23 984 984	NOK	61 538 676	37 553 692	3,47	1,05
SAS	XSTO	895 000	13 964 928	SEK	12 829 005	-1 135 923	0,23	0,22
Treasure	XOSL	13 122 692	205 394 100	NOK	179 124 746	-26 269 354	6,03	3,05
Veidekke	XOSL	460 320	33 942 272	NOK	55 008 240	21 065 968	0,34	0,94
Waltenius Wilhelmsen	XOSL	3 142 501	65 728 237	NOK	68 569 372	2 841 134	0,74	1,17
Wilh. Wilhelmsen Holding ser. A	XOSL	268 394	45 096 671	NOK	44 285 010	-811 661	0,78	0,76
Wilh. Wilhelmsen Holding ser. B	XOSL	1 558 818	261 828 205	NOK	256 425 561	-5 402 644	13,14	4,37



## Nordea Norge Verdi

## Note 2. Verdipapirportefølje

	Notert på	Beholdning	Kostpris NOK	Valuta	Markedsverdi NOK	Urealisert NOK	Eierandel	Vekt i %
<b>Sum</b>			<b>741 860 920</b>		<b>769 906 126</b>	<b>28 045 206</b>		<b>13,13</b>
<b>Informasjonsteknologi</b>								
Amdocs	XNGS	74 000	35 690 401	USD	46 942 284	11 251 883	0,05	0,80
Atea	XOSL	781 279	54 178 420	NOK	100 472 479	46 294 059	0,71	1,71
Webstep	XOSL	685 000	16 782 500	NOK	16 577 000	-205 500	2,54	0,28
<b>Sum</b>			<b>106 651 322</b>		<b>163 991 763</b>	<b>57 340 442</b>		<b>2,80</b>
<b>Kommunikasjonstjenester</b>								
Adevinta	XOSL	77 121	4 017 876	NOK	8 020 584	4 002 708	0,01	0,14
Alphabet	XNGS	1 791	16 943 320	USD	21 079 393	4 136 072	0,00	0,36
AT&T	XNYS	454 776	128 017 722	USD	156 173 573	28 155 850	0,01	2,66
Karnov Group	XSTO	46 303	1 831 626	SEK	2 303 647	472 020	0,05	0,04
Otello Corporation	XOSL	4 140 658	194 526 181	NOK	66 250 528	-128 275 653	2,95	1,13
<b>Sum</b>			<b>345 336 726</b>		<b>253 827 724</b>	<b>-91 509 002</b>		<b>4,33</b>
<b>Konsumentvarer</b>								
Austevoll Seafood	XOSL	336 243	31 784 298	NOK	30 278 682	-1 505 616	0,17	0,52
Lerøy Seafood Group	XOSL	1 916 616	84 900 404	NOK	111 738 713	26 838 309	0,32	1,91
<b>Sum</b>			<b>116 684 702</b>		<b>142 017 395</b>	<b>25 332 693</b>		<b>2,42</b>
<b>Materialer</b>								
Borregaard	XOSL	1 306 260	100 871 623	NOK	124 094 700	23 223 077	1,31	2,12
Elkem	XOSL	1 885 791	49 154 885	NOK	46 692 185	-2 462 700	0,32	0,80
Norsk Hydro	XOSL	3 692 886	162 948 852	NOK	120 535 799	-42 413 053	0,18	2,06
Yara International	XOSL	798 690	261 699 942	NOK	291 681 588	29 981 646	0,29	4,97
<b>Sum</b>			<b>574 675 303</b>		<b>583 004 272</b>	<b>8 328 970</b>		<b>9,94</b>
<b>Sum verdipapirportefølje</b>			<b>4 696 879 620</b>		<b>5 717 514 955</b>	<b>1 020 635 335</b>		<b>97,49</b>
<b>Bankinnskudd</b>					<b>150 239 714</b>			<b>2,56</b>
<b>Opptjente renter</b>					<b>133 489</b>			<b>0,00</b>
<b>Fordringer/gjeld</b>					<b>-3 152 008</b>			<b>-0,05</b>
<b>Fondets verdi</b>					<b>5 864 736 150</b>			<b>100,00</b>





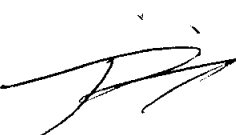





**Nordea**  
FUNDS


Årsrapport 2019

Nordea Norge Verdi

Helsinki, 10. februar 2020  
Styret i Nordea Funds Ltd

 Jukka Perttula Styreleder	 Cecilia Marlow Styrets nestleder	 Torolf Aadnesen	 Vesa Ollikainen
 Petri Nikkilä	 Marianne Philip	 Reima Rytönen	 Katja Bergqvist

Oslo, 10. februar 2020  
Nordea Funds, Norwegian Branch

  
Petter Buar Henningsen  
Daglig Leder