

§ 24

Redegørelse til medlemmerne

§ 24 Redegørelse til medlemmerne i:

Investeringsforeningen Nordea Invest, Investeringsforeningen Nordea Invest Special og Placeringsforeningen Nordea Invest.

Denne redegørelse er afgivet af bestyrelserne i investerings- og specialforeningerne nævnt ovenfor ("Foreningerne"). Redegørelsen er udarbejdet i medfør af § 24 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. i forbindelse med et købstilbud fremsat af Nordea Bank AB (publ), Smålandsgatan 17, SE-105 71 Stockholm, Sverige ("Nordea") på samtlige aktier i Foreningernes investeringsforvaltningsselskab, Nordea Invest Fund Management A/S, CVR-nr. 13 91 73 96, Nyropsgade 17, st., 1602 København V ("Selskabet"). Redegørelsen indeholder en gennemgang af fordele og ulemper set i forhold til Foreningernes forventede udvikling ved et salg af aktierne i Selskabet til Nordea. Prisen for samtlige aktier i Selskabet udgør i alt DKK 56.382.000, svarende til egenkapitalen i Selskabet pr. 31. december 2009 med et tillæg for know-how på DKK 11.500.000 i henhold til betinget aktieoverdragelsesaftale af 2. marts 2010.

Baggrund

Foreningerne ejer tilsammen nominelt DKK 24.806.000 aktier i Selskabet ("Aktierne") svarende til 99,224 pct. af aktiekapitalen. Bestyrelserne i Foreningerne er identiske og udgør også bestyrelsen i Selskabet. Herudover ejer Fåmandsforeningen PenSam Invest, Investeringsforeningen MS Invest, Industriens Pension Professionel Forening f.m.b.a., Professionel Forening Institutionel Investor, Professionel Forening Nordea Liv & Pension, Fåmandsforeningen Nordea Link, Specialforeningen Nordea Invest Engros, Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig, Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune, Fåmandsforeningen Nordea Invest og Fåmandsforeningen Nordea Invest Valg aktier i Selskabet for nominelt DKK 1.000 hver, mens Investeringsforeningen Nordea Invest Engros ejer nominelt DKK 183.000 aktier i Selskabet.

Nordea-koncernen er i dag den væsentligste samarbejdspartner for Foreningerne, idet Nordea Bank Danmark A/S er Foreningernes vigtigste distributør af foreningsandele og Nordea Investment Management AB er den væsentligste porteføljerådgiver. Det mangeårige samarbejde med Nordea-koncernen som Foreningernes distributør og porteføljerådgiver er tilrettelagt med henblik på at:

- fremme væksten i Foreningerne til gavn for medlemmerne
- fremme anvendelse af best practice indenfor investeringsforeningsdrift
- sikre medlemmerne i Foreningerne de bedst mulige afkast
- sikre, at parterne kan tilrettelægge deres derved forbundne virksomhed i tillid til et langvarigt samarbejde

Samarbejdet har medvirket til, at Foreningernes formue, som er under administration i Selskabet, er vokset betydeligt.

Imidlertid er den finansielle regulering tiltagende og dermed kravene til Selskabets administration af Foreningerne. Dette gør, at kravene til at sikre de fornødne IT systemer og de nødvendige medarbejderkompetencer er stigende, samtidig med at Foreningerne som følge af EU regulering er i et marked med tiltagende international konkurrence. Den fremtidige administration af Foreningerne vil derfor kræve, at Selskabet, for fortsat at kunne administrere Foreningernes formue lige så konkurrencedygtigt og effektivt som i dag, fastholder og udbygger sin ekspertise og investerer betydeligt i blandt andet udvikling af IT systemer. Et endnu tættere samarbejde med Nordea omkring IT platform, produktudvikling og salg af investeringsandele forventes at sikre, at Selskabet opretholder en betydelig formue under administration. Derved drages der øget nytte af stordriftsfordele og videndeling, samtidig

med at omkostningsniveauet holdes nede.

For Nordea er købstilbuddet et led i Nordeas strategi om at forene kræfter på tværs af grænserne i Norden på én global produkt- og IT platform samt indrette sig efter de nye internationale muligheder, der gives i EU reguleringen af den finansielle sektor.

På den baggrund fremsatte Nordea den 2. marts 2010 efter aftale med Foreningernes bestyrelser et tilbud til Foreningerne om at købe Aktierne i Selskabet.

Som en betingelse for at aktierne i Selskabet overdrages til Nordea, vil Nordea Investment Management AB, Selskabet og Foreningerne indgå en samarbejdsaftale ("Samarbejdsaftalen"), hvorved Selskabet og Nordea Investment Management AB er forpligtet til i videst muligt omfang at tilsikre, at prisen og kvaliteten af ydelserne til Foreningerne til enhver tid sikrer en effektiv forvaltning af Foreningerne til en pris, der er konkurrencedygtig i forhold til Selskabets og Nordea Investment Management AB's væsentligste konkurrenter på det danske marked vedrørende forvaltningen af investeringsforeninger mv.

Endvidere vil Selskabet og Nordea Investment Management AB være forpligtet til at sikre, at kvaliteten af de ydelser, som Foreningerne modtager, som minimum er på niveau med kvaliteten umiddelbart forinden overdragelsen af Aktierne til Nordea.

Selskabet og Nordea Investment Management AB er endelig ifølge Samarbejdsaftalen forpligtet til at tilbyde Foreningerne en honorarsats, som er på linje med de honorarsatser, der tilbydes andre sammenlignelige foreninger i Danmark, der modtager sammenlignelige ydelser.

Hvis Nordea køber Aktierne i Selskabet, vil Foreningerne og Selskabet indgå en administrationsaftale, hvorved Selskabet udpeges som investeringsforvaltningsselskab for Foreningerne.

Ud over Samarbejdsaftalen og administrationsaftalen er forholdet mellem Nordea, Selskabet og Foreningerne også underlagt en omfattende lovregulering. I henhold til lov om finansiel virksomhed og lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. er Selskabet forpligtet til at varetage Foreningernes interesser.

Denne forpligtelse gælder uanset hvem, der ejer aktierne i Selskabet. Herudover har Foreningernes bestyrelser instruktions- og tilsynsbeføjelse i forhold til den daglige ledelse i Selskabet i henhold til lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Denne forpligtelse gælder ligeledes uanset hvem, der ejer aktierne i Selskabet.

Foreningernes bestyrelser har på denne baggrund besluttet at indgå en betinget aktieoverdragelsesaftale med Nordea med tilhørende bilag i form af Samarbejdsaftale og administrationsaftale.

Aftalen i hovedtræk

Købesummen for 100 pct. af aktierne i Selskabet udgør DKK 56.382.000 svarende til egenkapitalen i Selskabet pr. 31. december 2009 med et tillæg for know-how på DKK 11.500.000.

Foreningernes generalforsamlinger skal behandle købstilbuddet henholdsvis den 6. april i Investeringsforeningen Nordea Invest Special og den 8. april 2010 i Investeringsforeningen Nordea Invest og Placeringsforeningen Nordea Invest, samt på de ekstraordinære generalforsamlinger i Foreningerne, alle den 4. maj 2010. Aktieoverdragelsen er betinget af, at salget godkendes på disse generalforsamlinger, og at Finanstilsynet i medfør af Lov om Finansiell Virksomhed § 61 har godkendt Nordea som erhverver af Aktierne. Endvidere er gennemførelsen betinget af gennemførelse af Nordeas køb af aktier i Selskabet fra Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig, Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune, Investeringsforeningen Nordea Invest Engros og Fåmandsforeningen Nordea Invest.

Som en del af købsaftalen har Nordea Investment Management AB, Foreningerne og Selskabet endvidere aftalt følgende i Samarbejdsaftalen, som skal tiltrædes af Nordea Investment Management AB, før den endelige købsaftale underskrives af Foreningernes bestyrelser og af Selskabet:

For 2010 er Foreningernes samlede betalinger til dækning af administrationsomkostninger aftalt til 55 millioner kroner. For 2011 er Foreningernes samlede omkostninger med udgangspunkt i en forventet formueudvikling på +4 procent fastsat til 57 millioner kr. Der er enighed om at optage drøftelser med henblik på en regulering i op- eller nedadgående retning, såfremt den faktiske udvikling i formue under administration afviger væsentligt fra den forventede udvikling i formue under administration. Administrationsomkostninger vil blive fordelt mellem de enkelte Foreninger og deres afdelinger i henhold til de gældende principper herfor.

Fra og med 2012 aftales administrationsbidraget med de respektive Foreningers bestyrelser, idet betalingen fortsat skal afspejle et konkurrencedygtigt niveau for sådanne ydelser, og at betalingen målt relativt i forhold til hver Forenings formue, forventes at være lavere end de foregående 3 år.

Det er endvidere Parternes hensigt, at såfremt der sker en væsentlig opadgående formueudvikling i Foreningerne skal Nordea Investment Management AB og Selskabet i videst mulige omfang tilsikre, at Foreningerne opnår yderligere stordriftsfordele med en deraf følgende lavere samlet omkostningsprocent i forhold til den forvaltede formue.

Selskabet, henholdsvis Nordea Investment Management AB er i tillæg forpligtet til at tilbyde Foreningerne en honorarsats, som er på linje med de honorarsatser, der bliver tilbudt andre sammenlignelige foreninger i Danmark, der modtager sammenlignelige ydelser.

Samarbejdsaftalen kan opsiges med 6 måneders forudgående skriftligt varsel til udgangen af en kalendermåned. Nordea Investment Management AB kan dog tidligst opsige samarbejdsaftalen til ophør per den 1. januar 2013. Enhver af Foreningerne kan dog opsige Samarbejdsaftalen uden varsel, såfremt Foreningernes bestyrelser vurderer, at det vil være i Foreningernes medlemmers interesse.

Foreningerne vil indtil Selskabets ordinære generalforsamling i 2014 fortsat være repræsenteret med to medlemmer i Selskabets bestyrelse og Nordea er indstillet på også efter udløbet af denne periode at give Foreningerne adgang til bestyrelsesrepræsentation, såfremt dette er muligt under hensyntagen til Selskabets drift og de til enhver tid gældende lovgivningsmæssige restriktioner. Såfremt der sker væsentlige strukturelle ændringer i Selskabet eller i Nordea-koncernen så det får direkte virkning for Selskabet, kan Foreningernes ret til bestyrelsesrepræsentation bortfalde eller tages op til drøftelse.

Nordea og Foreningerne bærer i forbindelse med handelen hver især egne omkostninger, herunder til revisorer og advokater.

På baggrund af den fordelagtige Samarbejdsaftale og købstilbud og på baggrund af Nordea-koncernens rolle som væsentligste distributør af Foreningernes andele har Foreningernes bestyrelser valgt ikke at søge alternative købere.

Fordele ved overdragelse af Aktierne til Nordea

Et salg af aktierne i Selskabet til Nordea vil betyde en række fordele, der vil komme både Foreningerne og Nordea til gode.

Fremover vil Selskabet være en del af Nordeas investeringsorganisation, og dermed også en del af Nordeas globale produktplatform, som udvikler og forvalter produkter på tværs af grænserne i blandt andet Danmark, Sverige, Finland og Norge. Selskabet vil dermed blive en mere integreret del af processen fra udvikling af produkter til, hvordan man sikrer, at rådgiverne i Nordeas filialnetværk er bedst muligt rustet til at rådgive kunderne om Foreningernes investeringsafdelinger. Samtidig styrkes

forhandlingskraften over for leverandører, hvilket betyder Selskabet fremover vil kunne opnå bedre priser.

Som nævnt viser udviklingen en skærpet regulering fra tilsynsmyndigheder. Hertil kommer, at EU regulering i disse år tilpasses således at international konkurrence fremmes. Begge faktorer skærper kravene til Selskabets administration af Foreningerne yderligere.

Selskabet står bl.a. derfor overfor at skulle skifte IT platform, og det er aftalt, at Selskabet i forbindelse med handlen skal over på Nordeas internationale IT platform. Dette vil blandt andet betyde, at Selskabet vil stå stærkere, når man skal leve op til fremtidens skærpede tilsynskrav og EU's nye UCITS IV regler. Hermed sikres, at Selskabet fremover står stærkere i den internationale konkurrence om at betjene såvel Foreningerne og deres medlemmer, samt institutionelle kunder og dermed kan sikre en større formue, der bidrager positivt til dækning af omkostninger ved at drive investeringsforvaltningen for alle medlemmerne.

Skift af IT platform kræver en betydelig investering. Hele denne investering bliver afholdt af Nordea og vil dermed ikke belaste omkostningerne for Foreningernes 160.000 medlemmer.

Fremover vil Selskabet og Nordea således i fællesskab råde over flere ressourcer og kompetencer og styrke det samlede opsparringstilbud til kunder og medlemmer, der igen kan understøtte, at Selskabet opretholder en betydelig formue under administration, og samtidig sikre at omkostningsniveauet for det enkelte medlem kan holdes nede.

Bestyrelserne i Foreningerne vurderer derfor, at Foreningerne ved et salg af Aktierne ville kunne høste betydelige fordele for Foreningernes medlemmer ved på denne måde at indgå i et endnu tættere samarbejde med Nordea-koncernen, som er Foreningernes vigtigste distributør og porteføljerådgiver og samtidig sikre Foreningerne adgang til fortsat at kunne benytte Nordeas ekspertise inden for IT og rådgivning.

Samtidig har Foreningernes bestyrelser via Samarbejdsaftalen sikret en langsigtet adgang til fordelagtige priser, og Foreningerne kan endvidere, såfremt det måtte vise sig fordelagtigt, til enhver tid opsige samarbejdet med Selskabet og finde et alternativt investeringsforvaltningsselskab mod at kompensere Selskabet økonomisk for, at opsigelsen sker med kortere varsel end 6 måneder. Foreningernes bestyrelser lægger tillige vægt på, at der med den tættere tilknytning til Nordea-koncernen skabes forbedrede udviklingsmuligheder for medarbejderne i Selskabet.

Ulemper ved overdragelse af Aktierne til Nordea

Nordea får indflydelse på Selskabets daglige drift og dispositioner, hvilket indebærer en risiko for interessekonflikt mellem Nordeas egne interesser og Selskabets (og dermed Foreningernes) interesser. Herved skabes en potentiel risiko for mindre gennemsigtige priser og ydelser. Dette kan eventuelt medføre en samlet risiko for forringelse for Foreningerne. Lov om finansiel virksomhed § 101 begrænser dog denne risiko.

I medfør af lov om finansiel virksomhed § 101 skal Selskabet handle uafhængigt og udelukkende i Foreningernes interesse samt varetage Foreningernes interesser bedst muligt ved administrationen af Foreningerne. Endvidere følger det af lovgivningen, at Selskabet skal undgå interessekonflikter mellem sig selv og Foreningerne. Når sådanne interessekonflikter ikke kan undgås, skal Selskabet oplyse Foreningernes bestyrelser herom, og Nordeas interesser skal vige i tilfælde af en interessekonflikt med Foreningernes interesser. Nordea har samtidig direkte i Samarbejdsaftalen påtaget sig tilsvarende forpligtelser til at undgå interessekonflikter.

Risikoen for interessekonflikt formindskes yderligere i medfør af § 41 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., hvorefter Foreningerne har instruktionsbeføjelse i forhold til Selskabet. Det betyder, at selv om administrative opgaver er uddelegeret til Selskabet, hviler ansvaret for disses korrekte udførelse stadig på Foreningernes ledelse.

§ 41 medfører således, at Foreningernes bestyrelser altid kan give yderligere instrukser til Selskabet eller opsigse en administrationsaftale eller Samarbejdsaftalen med øjeblikkelig virkning, hvis bestyrelserne i Foreningerne vurderer, at dette er i Foreningernes interesse.

Det fremgår endeligt af Samarbejdsaftalen, at Selskabet ved valg af rådgivere, leverandører og andre samarbejdspartnere til eller på vegne af Foreningerne til stadighed skal sikre, at aftalerne indgås på de for Foreningerne samlet set mest gunstige vilkår.

Hvis der efter overdragelsen af Aktierne i Selskabet skulle opstå interessekonflikter mellem Foreningerne og Nordea Investment Management AB som følge af, at Nordea-koncernen også er porteføljerådgiver og distributør, vil Selskabet og Nordea Investment Management AB derfor fortsat skulle handle i Foreningernes interesse ifølge såvel lovgivningen som Samarbejdsaftalen. Hertil kommer, som nævnt ovenfor, at Foreningerne gennem repræsentation i Selskabets bestyrelse er sikret direkte indsigt i Selskabets forhold.

Foreningernes bestyrelser er således af den opfattelse, at der foreligger tilfredsstillende muligheder for fortsat at sikre varetagelsen af Foreningernes interesser på en betryggende måde efter en overdragelse af ejerskabet af Selskabet til Nordea både via lovgivning og via Samarbejdsaftalen.

Fairness Opinion

Foreningernes bestyrelser har bedt FIH PARTNERS A/S om at vurdere den tilbudte købesum for Foreningernes aktier i Selskabet.

På baggrund af de forudsætninger, der sædvanligvis ligger til grund for sådanne vurderinger, har FIH PARTNERS A/S vurderet, at vederlaget til Foreningerne for Aktierne er fair fra et finansielt synspunkt.

Anbefaling fra Foreningernes bestyrelser

Foreningernes bestyrelser vurderer på baggrund af ovenstående analyse, at fordelene ved at sælge Aktierne til Nordea og samtidig indgå en Samarbejdsaftale med Nordea Investment Management AB og Selskabet er væsentlig større end ulemperne. Foreningernes bestyrelser anser det for påregneligt, at salget kan bidrage til at opnå en bedre og mere konkurrencedygtig administration af Foreningernes – og dermed medlemmernes – midler, samtidig med at et lavt omkostningsniveau kan opretholdes.

Foreningernes bestyrelser har derfor indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale med tilhørende bilag vedrørende Samarbejdsaftalen og administrationsaftale som beskrevet ovenfor. Aktieoverdragelsesaftalen er blandt andet betinget af Foreningernes generalforsamlings godkendelse af aktiesalget. Foreningernes bestyrelser indstiller herefter til Foreningernes generalforsamlinger, at et salg af Aktierne til Nordea godkendes på de foreliggende vilkår. Dermed fastholdes kompetencer og muligheder for gunstig udvikling, hvilket er i Foreningernes medlemmers interesse.

Provenuet fra salget af Aktierne tilfalder Foreningerne svarende til deres ejerandele i Selskabet.

Dato: 2. marts 2010

Bestyrelserne for Foreningerne:

Investeringsforeningen Nordea Invest
Investeringsforeningen Nordea Invest Special og
Placeringsforeningen Nordea Invest