

CORPORATE CREDIT – QUARTERLY NEWSLETTER

1. Quartal 2019



Marktrückblick und -ausblick

Unsicherheiten bleiben auch Anfang 2019 bestehen

Wichtigste Entwicklungen

- **Europa:** Ein schwieriges Quartal aufgrund zunehmender makroökonomischer Sorgen und der Reduzierung der geldpolitischen Anreizmaßnahmen durch die EZB
- **USA:** Flucht in Qualitätswerte mit einem deutlichen Anstieg bei Staatsanleihen und einer Underperformance bei Hochzinsanleihen
- **Schwellenländer:** Widerstandsfähigkeit in einem sich verschlechternden Makroumfeld. Die politischen Entwicklungen in Brasilien und Mexiko wurden vom Markt gut aufgenommen

Europa

Investment Grade von Nordea

Die allgemeine Marktstimmung hat sich verschlechtert. Es ist schwierig, einen einzelnen Grund für die negative Stimmung der Anleger zu benennen. Zu Beginn des Jahres 2019 bleiben die Unsicherheiten weitgehend unverändert und es bestehen weiterhin einige ungelöste Probleme. Hierzu gehören Italien, der Brexit, die eskalierende Handelskriegs-rhetorik, sich verschlechternde makroökonomische Rahmenbedingungen und die Reduzierung der geldpolitischen Lockerung.

Auch der Markt für europäische Pfandbriefe sah sich mit Herausforderungen konfrontiert: Tatsächlich war es das schlechteste Jahr für die Anlageklasse seit 2011, mit einer Spreadausweitung von 22 Basispunkten. Aus technischer Sicht übte ein größer als erwartetes Angebot auf dem Primärmarkt Druck auf die Spreads aus. Gleichzeitig beschloss die EZB, ihren Orderumfang schrittweise zu verringern. Auch 2019 wird das Angebot an europäischen Pfandbriefen eine wichtige Rolle bei der Spreadentwicklung spielen. Nach übereinstimmender Ansicht der Analysten werden im Jahr 2019 gedeckte Anleihen im Umfang von 130 bis 150 Mrd. Euro ausgegeben. Dies bedeutet ein relativ hohes Nettoan-

gebot und einen leichten Aufwärtsdruck auf die Spreads. Auf der Nachfrageseite wird erwartet, dass die EZB die Nettokäufe im Rahmen des Anleihenkaufprogramms ab Januar 2019 einstellt, was die Spreads wahrscheinlich zusätzlich negativ belasten dürfte. Die EZB hat jedoch angekündigt, dass sie Tilgungszahlungen reinvestieren werde, und es wird davon ausgegangen, dass diese Reinvestitionen in den jeweiligen Anlageklassen der fälligen Anleihen vorgenommen werden. Außerdem deuten Signale aus den Treasury-Abteilungen der Banken darauf hin, dass der Spread bei europäischen Pfandbriefen aus Kernländern im Vergleich zum Basis-Spread inzwischen ein Niveau erreicht hat, auf dem sie bereit sind, ihr Engagement zu erhöhen. Dadurch könnte die von der EZB hinterlassene Lücke geschlossen werden.

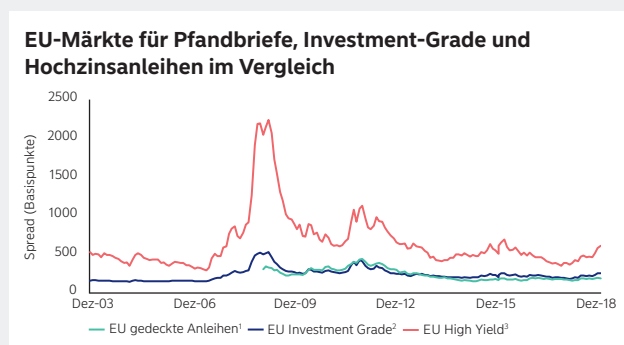
Auf den Kreditmärkten war die technische Unterstützung weiterhin ein negativer Treiber im Quartal, da sich das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bei Unternehmensanleihen fortsetzte. Aufgrund des technischen Ungleichgewichts werden kleinere Enttäuschungen bei den Ergebnissen auf dem heutigen Markt wahrscheinlich konsequenter bestraft als noch vor wenigen Monaten. Die idiosynkratischen Risiken bleiben voraussichtlich weiterhin hoch.

Hochzinsanleihen von Capital Four Asset Management A/S

Die Spreads europäischer Hochzinsanleihen weiteten sich im vierten Quartal des Jahres um 151 Basispunkte auf 520 Basispunkte aus. Der europäische Hochzinsmarkt wies eine negative Quartalsrendite aus, da die Anlageklasse von verschiedenen wachsenden Sorgen in Bezug auf die Geopolitik, die Unterstützung der Zentralbanken, die Energiepreise und die Abkühlung der Weltwirtschaft in der späten Phase des Zyklus nicht verschont blieb. Europa-spezifische Themen wie Italien und die Brexit-Verhandlungen trugen ebenfalls zu einer negativen Marktstimmung bei. Außerdem schmälerten idiosynkratische Risiken erheblich die Renditen, da mehrere einzelne Titel abverkauft wurden. Die Vermeidung von extrem negativen Risiken wird daher immer wichtiger.

Es wurde eine allgemeine Flucht in Qualitätswerte beobachtet und europäische Hochzinsanleihen mit BB-Rating schnitten besser ab als Anleihen mit niedrigeren Ratings. Im vierten Quartal erzielten die verschiedenen Benchmark-Ratingkategorien folgende Renditen: BB-Anleihen -2,6%, B-Anleihen -5,5% und CCC-Anleihen -9,1%. Generell entwickelten sich zyklischere Sektoren gegenüber defensiveren Sektoren unterdurchschnittlich, was auf die allgemeine Risikoscheu der Anleger und die Positionierung in der späten Phase des Zyklus sowie auf Herausforderungen für Geschäftsmodelle in bestimmten Branchen (z. B. Einzelhandelsunternehmen für Ziegel und Mörtel oder Zellstoffproduzenten) zurückzuführen war.

Trotz der gestiegenen Volatilität im Jahr 2018 liegen die Ausfallraten nach wie vor auf sehr niedrigen Niveaus (unter 1%) und damit deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt (ca. 3%). Die Fundamentaldaten sehen weiterhin gut aus, mit hohen Zinsdeckungsquoten und einer Fremdfinanzierung auf insgesamt soliden Niveaus.



Stand 31.12.2018	EU Cov. ¹	EU IG ²	EU HY ³
<u>Wertentwicklung</u> 4. Quartal 2018 in %	0,44	-0,59	-3,56
Kredit-Spreads (BP)	87	154	523
Yield-To-Worst in %	0,59	1,29	5,20
Duration in Jahren	4,65	5,05	4,03

Stand: 31.12.2018. Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. 1) iBoxx EUR Covered Bond Index. Quelle: Analytics. Stand: 31.12.2018. 2) Merrill Lynch EMU Corporate Bonds Index. Quelle: Bloomberg (ER00 ticker). Stand: 31.12.2018. 3) Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (100% EUR Hedged). Quelle: Bloomberg (HPC0 ticker).

USA

Investment Grade- und Hochzinsanleihen von MacKay Shields LLC

US-Staatsanleihen verzeichneten im vierten Quartal einen deutlichen Anstieg, während sowohl Kredit- als auch Aktienanlagen aufgrund von Ängsten hinsichtlich eines schwächeren globalen Wachstums in China, Japan und der Europäischen Union, einer restriktiven Politik der US-Notenbank und der öffentlichen Kritik der US-Regierung an der Fed, Handelskriegen mit China, der Ungewissheit bei

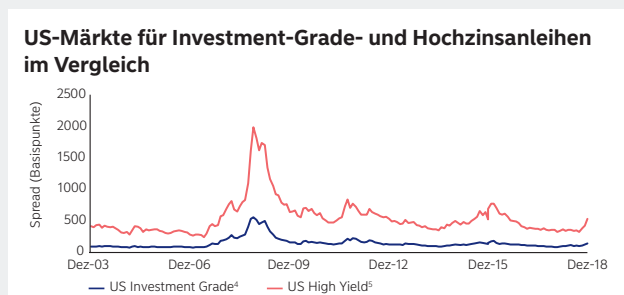
den Brexit-Verhandlungen, der Zwischenwahlen und des möglichen „Shutdown“ der US-Regierung einen Abverkauf erlebten. Die als Benchmark dienende Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel gegenüber ihrem Höchstwert Mitte November um fast 60 Basispunkte und beendete das Jahr bei 2,65%. Noch beunruhigender war die Inversion am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve im Quartal, gemessen an den Laufzeiten von 2 bis 5 Jahren. Zwar schien die Inversion von starken technischen Überlegungen im Zusammenhang mit einer Flucht in Qualitätswerte angetrieben zu werden, dennoch ist anzumerken, dass in der Vergangenheit inverse Kurven ein deutlicher Hinweis für einen Konjunkturabschwung waren.

Die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen weiteten sich gemessen am Bloomberg Barclays US Corporate Index um 48 Basispunkte aus. Der Großteil der Spreadausweitung kann schlechten technischen Marktfaktoren zugeschrieben werden, einschließlich gesunkener Liquidität, die die Kursschwankungen verstärkte. Darüber hinaus spielten auch das große Angebot, Gegenwind durch Währungsabsicherungskosten ausländischer Käufer und eine geringere Nachfrage eine Rolle.

Unserer Ansicht nach sind idiosynkratische Risiken auf dem heutigen Markt viel stärker verbreitet, wie wir bei Unternehmen wie General Electric und den US-Automobilherstellern gesehen haben. Unternehmensanleihen geringerer Qualität mit BBB-Rating blieben hinter höherwertigen Unternehmensanleihen zurück, und Anleihen mit längeren Laufzeiten schnitten schlechter ab als jene mit kürzeren Laufzeiten. Die nicht-zyklischen Sektoren entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich.

Die Spreads US-amerikanischer Hochzinsanleihen weiteten sich im vierten Quartal um 205 Basispunkte aus. Im Oktober verengten sich die Spreads gegenüber Staatsanleihen auf 316 Basispunkte, den niedrigsten Wert im aktuellen Zyklus, in den Folgemonaten des Quartals weiteten sie sich jedoch wieder aus. Die Spreads sämtlicher Ratingsegmente bewegten sich in dem von Risikoaversion geprägten Quartal weitgehend wie erwartet: Titel mit BB-Rating weiteten sich um 147 Basispunkte und Titel mit B- oder CCC-Rating weiteten sich um 226 bzw. 430 Basispunkte. Hinsichtlich der Wertentwicklung schnitten höherwertige Unternehmensanleihen eindeutig am besten ab. Titel mit CCC-Rating und notleidende Schuldtitel hinkten dagegen deutlich hinterher. Kurzfristige Anleihen entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich. Auf Quartalssicht wiesen ausnahmslos alle Sektoren eine negative Wertentwicklung auf, doch nur ein Sektor verzeichnete eine wesentliche Underperformance gegenüber dem breiteren Markt: der Energiesektor. Energie blieb um mehr als 500 Basispunkte hinter dem breiteren Markt zurück, da der Preis für WTI-Öl im Laufe des Quartals um rund 40% fiel. Im Allgemeinen gehörten weniger zyklische Sektoren mit qualitativ hochwertigeren Emittenten zu den sich besser entwickelnden Sektoren im Quartal. Die Hochzins-Emissionstätigkeit verlangsamte sich im vierten Quartal erheblich. Wichtig zu erwähnen ist, dass die Spreads im aktuellen Zyklus zweimal die Marke von 875

Basispunkten überschritten haben (Oktober 2011 und Februar 2016) und in beiden Fällen nach Erreichen dieses Niveaus Neuemissionen auf dem Markt möglich waren, was darauf hindeutet, dass Saisonalität bei der mangelnden Emissionstätigkeit eine Rolle spielte.



Stand 31.12.2018	US IG ⁴	US HY ⁵
<u>Wertentwicklung</u> 4. Quartal 2018 in %	-0,22	-4,67
Kredit-Spreads (BP)	143	523
Yield-To-Worst in %	4,09	7,95
Duration in Jahren	6,87	4,19

Stand: 31.12.2018. Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. 4) Bloomberg Barclays Capital US Credit Index. Quelle: © 2018 Barclays Bank PLC. Alle Rechte vorbehalten. SIPC-Mitglied. Stand: 31.12.2018. 5) Merrill Lynch US High Yield Master II – Total Return Index. Quelle: Bloomberg (H0A0 Ticker).

Schwellenländer

Unternehmensanleihen der Schwellenländer von T. Rowe Price International Ltd.

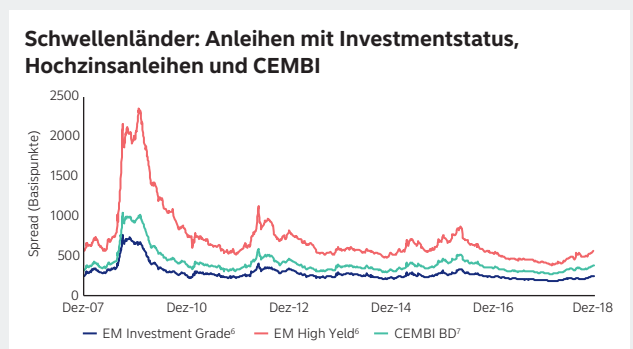
Die Unternehmensanleihen der Schwellenländer verbuchten im vierten Quartal leicht negative Gesamttrenditen. Die zugrunde liegenden Unternehmens- und Makro-Fundamentaldata blieben in den Schwellenländern günstig. Die technischen Marktfaktoren waren schwierig, dem geringeren Neuangebot wurde mit Abflüssen aus den Schwellenmärkten begegnet.

Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern erwiesen sich beim letzten Abverkauf und bei anderen historischen Marktkorrekturen im Vergleich zu anderen Risikoanlagen wie US-Hochzinsanleihen, Staatsanleihen aus Schwellenländern, Schwellenländeranleihen in lokaler Währung und Schwellenländeraktien als widerstandsfähig. Dies ist zum Teil auf die höhere Kreditqualität der Anlageklasse, die Verschuldung in US-Dollar und die Ausrichtung auf die defensivere Asien-Region zurückzuführen.

In Brasilien wurde der Mitte-Rechts-Kandidat Jair Bolsonaro zum Präsidenten gewählt, und in Mexiko gewann der Linkspolitiker Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) die Präsidentschaftswahl. Die Wirtschaftsagenda von Bolsonaro, zu der auch Rentenreformen gehören, wird allgemein als positiv für den Markt angesehen. Mexikanische Vermögenswerte waren volatil, da sich die Anleger nach einem Referendum, das zum Baustopp für den neuen Flughafen von Mexiko-Stadt führte, Sorgen über die Politik von AMLO machten. Die Zentralbank hob die Zinsen zweimal an, um den Peso angesichts der Bedenken der Anleger zu stützen. Später stellte die Regierung von AMLO ihren Haushalt für 2019 vor, der vom Markt gut aufgenommen wurde. Das überarbeitete Kaufangebot der Regierung für Anleihen, die zur Finanzierung des eingestellten Mexico City Airport-Projekts begeben wurden, war erfolgreich.

Die Bruttoemissionen der Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern betragen im Quartal ca. 75 Milliarden US-Dollar. Asiatische Emittenten machten den Großteil des Neuemissionsangebots des Quartals aus. Neuemissionen von Investment-Grade-Unternehmen liegen weiterhin vor den Hochzins-Neuemissionen.

Mit Blick auf das Jahr 2019 sind wir angesichts der positiven Fundamentaldata der Schwellenländer und des hohen Carry-Profiles der Anlageklasse vorsichtig optimistisch. Dennoch sind Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern nicht vor exogenen Risikofaktoren geschützt, was die Bedeutung einer Titelauswahl nach dem Bottom-up-Prinzip hervorhebt.



Stand 31.12.2018	JPM CEMBI ⁷
<u>Wertentwicklung</u> 4. Quartal 2018 in %	-0,04
Kredit-Spreads (BP)	371
Yield-To-Worst in %	6,14
Duration in Jahren	5,16

Stand: 31.12.2018. Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. 6) Quelle: J.P. Morgan. Stand: 31.12.2018. 7) JPM Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified in USD.

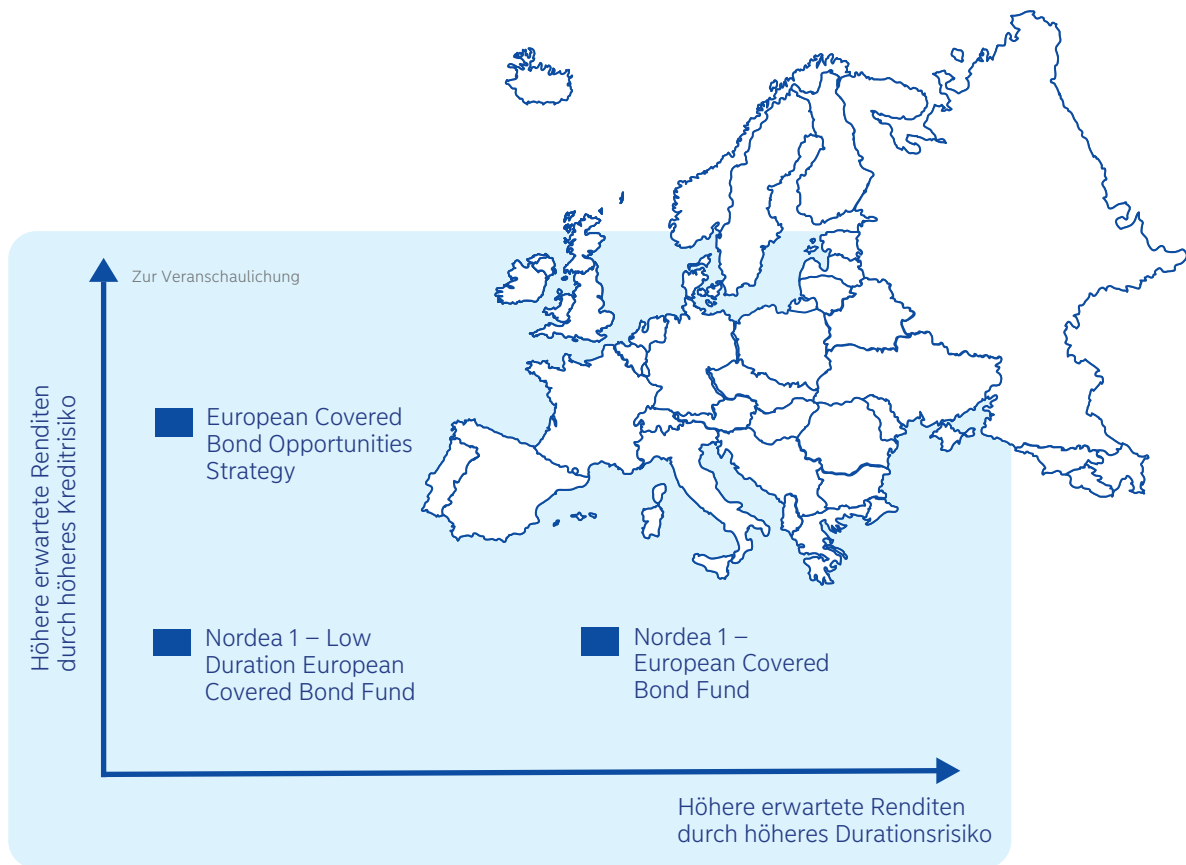
Im Fokus

Sie finden keine risikoarme Lösung? Schauen Sie sich europäische Pfandbriefe an

In einem volatilen Umfeld mit niedrigen Renditen haben es Anleger schwer, eine attraktive und risikoarme festverzinsliche Lösung zu finden. Die Antwort findet sich auf dem europäischen Pfandbriefmarkt. Während das Jahr 2018 für die meisten Anleger schwierig war, verzeichneten die Produkte von Nordea, die in europäische Pfandbriefe investieren, eine einzigartige positive Entwicklung. Die Widerstandsfähigkeit der Anlageklasse sowie die Fähigkeit des Anlageteams von Nordea, auf diesem ineffizienten Markt die richtigen Entscheidungen zu treffen, waren für die starke Wertentwicklung dieser Lösungen von entscheidender Bedeutung, während bei den meisten sicheren Lösungen mit Mühe versucht wurde, die Verluste zu begrenzen.

Die Fachkompetenz von Nordea steht Ihnen in Form einer einzigen Strategie zur Verfügung, wobei Sie zwischen drei verschiedenen Marktengagements wählen können. Der Nordea 1 – European Covered Bond Fund ist unsere Hauptlösung und hat eine ähnliche Duration wie der Markt (ca. 4–5 Jahre): Seit seiner Auflegung im Jahr 2012 bietet er eine überzeugende Alpha-Generierung, und sein derzeitiges verwaltetes Vermögen beträgt über 2,4 Mrd. EUR. Für Anleger, die kein hohes Durationsengagement wünschen, haben wir im Oktober 2017 einen zweiten Fonds aufgelegt, für den wir bereits mehr als 1,4 Mrd. EUR an Vermögenswerten zusammengetragen haben: den Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund mit einem niedrigeren Zinsrisiko (Duration von ca. 1 Jahr).

Nach diesen Erfolgen führen wir jetzt eine neue Strategie ein, die European Covered Bond Opportunities Strategie, die darauf abzielt, von den fundierten Anlagekenntnissen des Anlageteams zu profitieren. Die Strategie sichert die Duration auf etwa 1 Jahr ab, ähnlich wie der Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund, baut aber das Kreditengagement durch Hebelung und Derivate weiter aus. Kurz gesagt eine Lösung, die Sie auf jeden Fall im Auge behalten sollten: eine innovative Möglichkeit, höhere Renditen durch ein höheres Kreditengagement im Spread gedeckter Anleihen zu erzielen.



Das Angebot von Nordea im Anleihenbereich

Überblick über unser Angebot im Bereich Unternehmensanleihen, sortiert nach der Wertentwicklung

Nordea 1, SICAV	ISIN	Anteils- klasse	Durch- schn. ge- wichtetes Rating	Wertent- wicklung im 4. Quartal 2018 (in %) ^F	Modifi- zierte Duration (in Jahren)	Rendite bis Fälligkeit (in %)
US Corporate Bond Fund	LU0458979746	BP-USD	BBB+	0,41	6,58 ^C	4,14
European Covered Bond Fund	LU0076315455	BP-EUR	A+	0,24	5,13 ^D	0,94
Low Duration European Covered Bond Fund	LU1694212348	BP-EUR	AA-	-0,36	1,82 ^D	0,70
Flexible Fixed Income Fund	LU0915365364	BP-EUR	A ^A	-0,58	4,18 ^A	2,26 ^A
Emerging Market Corporate Bond Fund	LU0634509870	BP-USD	BB+	-0,62	5,39	6,54
European Corporate Bond Fund Plus	LU0533593298	BI-EUR	A-	-0,87	5,26	1,53
Renminbi Bond Fund ^E	LU1221952010	BP-CNH	BB ^B	-1,03	2,90 ^B	7,5 ^B
Low Duration US High Yield Bond Fund	LU0602537069	BP-USD	BB-	-1,16	1,86 ^C	5,10
Unconstrained Bond Fund – USD Hedged	LU0975281527	BP-USD	BBB+	-1,90	0,65 ^C	4,25
European Cross Credit Fund	LU0733673288	BP-EUR	BB+	-2,90	3,32	3,59
European Financial Debt Fund	LU0772944145	BP-EUR	BBB	-3,14	4,32	3,95
European High Yield Bond Fund	LU0141799501	BP-EUR	BB-	-3,90	4,07	5,24
US High Yield Bond Fund	LU0278531610	BP-USD	BB-	-4,22	4,27 ^C	6,84
Global High Yield Bond Fund	LU0476539324	BP-USD	BB	-4,41	4,27 ^C	6,01
International High Yield Bond Fund – USD Hedged	LU0826393653	BP-USD	BB-	-4,53	4,54	7,77
North American High Yield Bond Fund	LU0826399429	BP-USD	BB-	-4,93	4,47	8,12

A) Quelle: Nordea Investment Funds S.A., Multi Asset Team B) Quelle: Income Partners C) Effektive Duration, Quelle: MacKay Shields D) Effektive Duration. E) Per 19.11.2018 wurde die Anlagepolitik des Fonds modifiziert. Die Daten zur Wertentwicklung vor diesem Datum wurden unter Bedingungen generiert, die nicht länger zutreffen. Per 19.11.2018 wurde der Fonds vom Nordea 1 - Renminbi High Yield Bond Fund in den Nordea 1 - Renminbi Bond Fund umbenannt. F) Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück.

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 28.09.2018 – 31.12.2018. Wertentwicklung errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 31.12.2018. **Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Der Wert der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet.** Sofern sich die Währung der betreffenden Anteilklasse von der Währung des Landes, in dem der Anleger wohnt, unterscheidet, kann die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen abweichend sein. Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 entspricht. **Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds.** Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei den jeweiligen länderspezifischen Vertretern bzw. Informationsstellen oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich. Anlagen in Derivaten und Fremdwährungsanlagen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die die Wertentwicklung der Anlage beeinträchtigen können. **Anlagen in Schwellenländern sind mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Wert von Anteilen kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen).** Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die wie oben beschrieben erhältlich sind. Nordea Investment Funds S.A. hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heißt, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Nordea Investment Funds S.A. veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. **Bitte beachten Sie, dass nicht unbedingt alle Teilfonds und/oder Anteilklassen in Ihrer Jurisdiktion verfügbar sind. Ergänzende Informationen für Anleger in Österreich:** Zahlstelle und Repräsentant in Österreich ist die Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien. **Ergänzende Informationen für Anleger in Deutschland:** Informationsstelle in Deutschland ist Société Générale S.A. Frankfurt Branch, Neue Mainzer Straße 46-50, D-60311 Frankfurt am Main. **Ergänzende Informationen für Anleger in der Schweiz:** Die Schweizer Vertretung und Zahlstelle ist BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zürich, Schweiz. Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Nordea Investment Funds S.A. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden und ist nicht für Privatanleger bestimmt. Es enthält Informationen für institutionelle Anleger und Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar.