



Zweites Quartal 2019

Marktübersicht und -ausblick

Ein starker Jahresbeginn

Wichtigste Entwicklungen

- **EU:** Positives Quartal aufgrund geringen Angebots und gemäßiger Politik der US-Notenbank
- **USA:** Umkehrung der Zinsstrukturkurve bei deutlichem Anstieg der Staatsanleihen und guter Marktentwicklung für Hochzins-Anleihen
- **Schwellenländer:** Günstige Fundamentaldaten im Makroumfeld. Rückkehr der Volatilität in Mexiko; Beginn einer Rezession in der Türkei

Europa

Investment Grade von Nordea

Im ersten Quartal des Jahres 2019 kam es zu einer kompletten Kehrtwende gegenüber der im vierten Quartal 2018 herrschenden risikoscheuen Anlegerstimmung. Die Spreads konnten die vorherigen Verluste fast vollständig aufholen, da die Anleger schnell wieder an den Markt zurückkehrten.

Der Beginn des Quartals war von Nervosität geprägt, wobei einige Transaktionen mit sehr hohen Neuemissionsaufschlägen auf den Markt kamen. Dies führte zunächst zu einer Ausweitung der Indizes, bevor eine nachhaltige Rally den Weg für den besten Monat seit über einem Jahr ebnete. Das geringe Angebot und die gemäßigte Haltung der US-Notenbank trugen zur starken Wertentwicklung des europäischen Marktes bei. Die Zentralbanken unterstützten die Beruhigung der Märkte. Der Fed-Vorsitzende Powell signalisierte, dass die Bilanzreduzierung kein Selbstläufer mehr sei, und die Tendenz von EZB-Chef Draghi zu gemäßigten Äußerungen hielt an. Auch die Geschehnisse um den Brexit zeigten eine Wende zum Besseren, als das britische Parlament bei einer symbolischen Abstimmung einen No-Deal-Brexit ablehnte.

Ende Januar konnten die Anleger feststellen, dass sich der Investment-Grade-Index um 9 Basispunkte verengt hatte, während die 10-jährigen deutschen Bundesanleihen steil anstiegen und die Renditen um 10 Basispunkte fielen. Die Januar-Rally setzte sich im gesamten Monat Februar fort, wobei das Tempo in den letzten Wochen des Monats etwas nachgelassen hat. Der Investment-Grade-Index verengte sich um weitere 13 Basispunkte, da die hohen Erwartungen bezüglich einer positiven Lösung des Handelskonflikts zwischen den USA und China, einer Konjunkturerholung in China und eines „weichen Brexit“ von den Anlegern offenbar in zunehmendem Maße eingepreist wurden.

Das Angebot an Neuemissionen im Februar war hoch, belastete jedoch nicht die Spreads, teilweise vielleicht auch deshalb, weil die Zuflüsse den Markt wieder belebten. Die Rally der Bundesanleihen setzte sich fort, jedoch kam es in den letzten Tagen des Monats Februar zu einem Abverkauf. Da der Markt auf widersprüchliche Inputfaktoren reagierte, war im März eine größere Streuung bei den Schudtiteln zu beobachten, als dies zuvor im Quartal der Fall gewesen war. Der IG-Index verengte sich um weitere 7 Basispunkte, obwohl das vorherrschende Thema die Debatte darüber war, ob Europa und der Westen im Allgemeinen auf dem Weg zu einer „Japanisierung“ sind. Befeuert wurde die Diskussion durch die Umkehrung der Zinsstrukturkurve in den USA und zunehmende Sorgen bezüglich einer Rezession in den USA. Der Markt erwartete stärkere Anreizmaßnahmen seitens der Zentralbanken, was zu einer Fortsetzung der Rally im März führte, während sich die Renditen der 5-jährigen Bundesanleihen um weitere 25 Basispunkte verengten und in den Negativbereich fielen – zum ersten Mal seit September 2016.

Die Neuemissionstätigkeit am Primärmarkt war im ersten Quartal recht stark. Der Schwerpunkt lag auf außereuropäischen Emittenten. Mehrere US-Unternehmen, darunter Medtronic, Pepsi, McDonalds und AB InBev, um nur einige zu nennen, nutzten die Vorteile der niedrigeren Euro-Zinsen.

Europäische Pfandbriefe erlebten zwei Quartale, wie sie unterschiedlicher nicht sein könnten. Im vierten Quartal 2018 erfuhren Anleger eine Spread-Ausweitung über alle Jurisdiktionen hinweg als Überlauf-Effekt aus den Abverkäufen von Aktien und anderen Kreditinstrumenten. Dies hielt auch noch die ersten beiden Wochen im Januar an, bis der Markt wieder auf den normalen Modus umschaltete und sich die Marktstimmung deutlich verbesserte. Das lockte auch wieder einige Emittenten an den Markt. Im Januar und Februar verzeichnete der europäische Pfandbriefmarkt einen Rekordwert von 62 Neuemissionen in Höhe von mehr als 50 Mrd. EUR, was einen Anstieg von 41% im Vergleich zu den beiden ersten Monaten im Jahr 2018 darstellte und der aktivste Jahresbeginn seit 2011 war. Dieses Angebot wurde jedoch von Investoren vollumfänglich aufgesogen, die mehr und mehr die Vorteile dieser Anlageklasse erkennen. Obwohl die meisten Deals fast keine Neuemissionsprämie zahlten, waren die Bücher stark überzeichnet und die Anleihen tendierten danach fester am Sekundärmarkt.

Während die EZB bereits eine neue Reihe von längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTRO III) ankündigte, sind die genauen Bedingungen für dieses Programm derzeit noch nicht festgelegt. Bisher erwarten wir, dass das neue Programm weniger günstig ausfallen wird als sein Vorgänger. Daher wird es wohl keine großen Auswirkungen auf die langfristigen Finanzierungspläne für Core- und Semi-Core-Emittenten (und sogar einige Peripherie-Tier-1-Emittenten) haben. Bei schwächeren Emittenten aus der Peripherie erwarten wir, dass sie die Vorteile des neuen TLTRO und die geringeren Finanzierungskosten nutzen werden.

Bislang sieht alles danach aus, dass die positive Anlegerstimmung im zweiten Quartal anhalten wird. Wir erwarten, dass weniger Neuemissionen an den Markt gelangen. Dies wird sich positiv auf die Spreads von europäischen Pfandbriefen auswirken und es deutet nichts darauf hin, dass die Nachfrage nachlassen wird.

Hochzinsanleihen von Capital Four Asset Management A/S

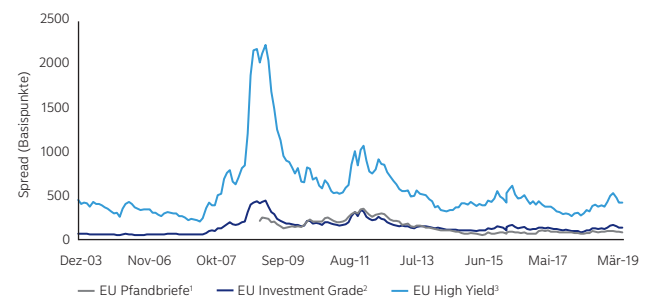
Die europäischen Hochzins-Spreads verengten sich im ersten Quartal des Jahres um 100 Basispunkte auf 420 Basispunkte. Dies führte zu einer sehr guten Markttrendite von 5,2%, der höchsten Quartalsrendite seit dem vierten Quartal 2012. Der Hochzins-Markt hat sich nun vollständig von dem Verlust im vierten Quartal 2018 erholt. Angetrieben wurde die Rally von der verbesserten Risikostimmung und Zuflüssen in den Markt. Der Sekundärmarkt verzeichnete hohe Renditen in allen Sektoren und Rating-Kategorien. Darüber hinaus konnten sich mehrere notleidende Anleihen im ersten Quartal erholen, sodass die sogenannte Distress Ratio zurückging. Im Laufe des Quartals waren auch geringere Wachstumskorrekturen (sowohl in den USA als auch in Europa) und ein deutlicher Zinsrückgang festzustellen, was für den Markt einen zusätzlichen Rückenwind darstellte.

Nachdem im vierten Quartal die sichereren Teile des Marktes begünstigt wurden, brachte das erste Quartal größere Vorteile

für Anleger in den riskanteren Marktsegmenten, da CCC-Anleihen und Anleihen mit B-Rating die Anleihen mit BB-Rating übertrafen. Die verschiedenen Benchmark-Ratingkategorien erzielten folgende Renditen: BB-Anleihen 4,9%, B-Anleihen 5,7% und CCC-Anleihen 7,1%. Im Allgemeinen waren die Renditen in allen Sektoren positiv, bei begrenzter Streuung. Die Sektoren mit der besten Wertentwicklung innerhalb der Benchmark waren Versicherungen, Finanzdienstleister und Konsumgüter, die Sektoren mit der schlechtesten Wertentwicklung waren Automobile, Freizeit und Bankwesen.

Die Ausfallraten sind 2019 weiterhin sehr niedrig (unter 1%) und liegen damit deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt (etwa 3%). Die Fundamentaldaten im europäischen Hochzins-Bereich präsentieren sich weiterhin gesund, mit hohen Zinsdeckungsquoten und einer Fremdfinanzierung auf insgesamt soliden Niveaus. Die Ausfallraten im Jahr 2019 werden nach unserer Ansicht voraussichtlich in einem Bereich von 1,5% bis 3,5% liegen.

EU-Märkte für Pfandbriefe, Investment-Grade- und Hochzins-Anleihen im Vergleich



Stand 31.03.2019	EU Cov. ¹	EU IG ²	EU HY ³
Wertentwicklung 1. Quartal 2019 in %	1,60	3,14	5,21
Kredit-Spreads (BP)	76	125	414
Yield to worst in %	0,30	0,84	3,88
Duration in Jahren	4,71	5,04	3,39

Stand: 31.03.2019. 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, es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 1) iBoxx EUR Covered Bond Index. Quelle: Analytics. Stand: 31.03.2019. 2) Merrill Lynch EMU Corporate Bonds Index. Quelle: Bloomberg (ER00 ticker). Stand: 31.03.2019. 3) Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (100% EUR Hedged). Quelle: Bloomberg (HPCO ticker).

USA

Investment Grade- und Hochzins-Anleihen von MacKay Shields LLC

US-Staatsanleihen stiegen im ersten Quartal steil an, ebenso wie die Kreditmärkte, so dass widersprüchliche Signale an die Marktteilnehmer gesendet wurden. Der S&P 500 verzeichnete mit einer Rendite von 13,1% einen seiner stärksten Jahresauftakte. Die als Benchmark dienende Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel um etwa 28 Basispunkte auf 2,41%; die Rendite 2-jähriger Papiere sank um 23 Basispunkte auf 2,26% und die Rendite langfristiger Anleihen (30 Jahre) fiel um 20 Basispunkte

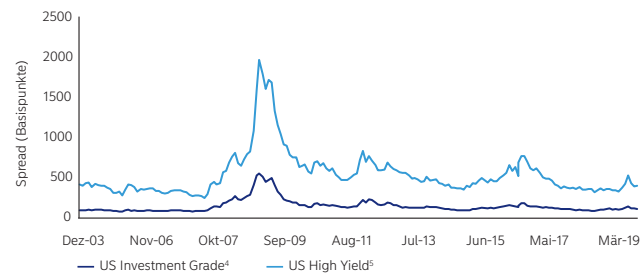
auf 2,82%. Im Laufe des Quartals hat sich die Zinsstrukturkurve zwischen 3-Monats-Schatzwechseln und 10-jährigen Schuldverschreibungen umgekehrt, zum ersten Mal seit 2007 (Barclays).

Idiosynkratische Risiken sind noch immer stärker verbreitet und die Bewertungen bieten nicht allzu viel Entschädigung. Daher entschieden wir, „gegen die Rally zu handeln“ bzw. das Risiko zu reduzieren, da die Käufer an den Markt zurückkehrten. Im Laufe des Quartals verzeichneten die zyklischen Werte insgesamt eine Outperformance, angeführt von den Sektoren Gaming und Wohnungsbau, ebenso wie Energietitel mit höherem Beta, die von der Rally der Ölpreise profitierten. Die Finanztitel boten ebenfalls eine Outperformance, insbesondere nachrangige Schuldtitel aufgrund ihrer liquideren Eigenschaften. Andererseits hinkten die nicht-zyklischen defensiven Sektoren wie Verpackungen, Gesundheitswesen, Transport und Technologie hinterher. Anleihen geringerer Qualität mit BBB-Rating übertrafen die höherwertigen Anleihen.

Die Spreads US-amerikanischer Hochzins-Anleihen verengten sich gegenüber Staatsanleihen laut ICE BofA Merrill Lynch im ersten Quartal um 128 Basispunkte auf 405 Basispunkte. Vor dem Hintergrund eines starken Marktes für Risikoanlagen war die Streuung der Renditen über das gesamte Risikospektrum gering. CCC-Anleihen übertrafen BB-Anleihen um lediglich 52 Basispunkte. Trotz dieser geringen Streuung verzeichneten Schuldtitel geringerer Qualität (mit CCC bewertete und notleidende Anleihen) auf Quartalsebene eine Outperformance. Laut Angaben von JP Morgan verzeichnete der Hochzins-Markt im Laufe des Quartals Zuflüsse in Höhe von 12,2 Mrd. USD, was der höchste Zufluss seit dem dritten Quartal 2012 war. Wichtig zu erwähnen ist, dass das Privatgeschäft für die Anlageklasse in den letzten sechs Monaten noch immer negativ war. Die Abflüsse im vierten Quartal 2018 betrug 22,0 Mrd. USD. Mithilfe des Rückenwinds aus den anhaltenden Zuflüssen in die Anlageklasse und der niedrigeren Renditen für Staatsanleihen konnte sich der Neuemissionsmarkt von dem Tiefpunkt im Dezember 2018 (als keine Neuemissionen verzeichnet wurden) erholen, da 86 neue Anleihen im Wert von insgesamt 65,4 Mrd. USD aufgelegt wurden. Im Laufe des Quartals lagen die Renditen für alle Sektoren bei über 3,0%, wobei die meisten Sektoren für den Berichtszeitraum Renditen von 6,0% bis 8,5% erbrachten. Während die Gewinne in allen Sektoren breit abgestützt waren, wurde der Berichtszeitraum von idiosynkratischen Problemen beherrscht, da Anleihen von Windstream, EP Energy und Intel sat aus emittentenspezifischen Gründen unter Druck gerieten.

Die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen, gemessen am Bloomberg Barclays US Corporate Index, verengten sich im Laufe des Quartals um 34 Basispunkte auf 119 Basispunkte. Ein Großteil der Spreadverengung kann verbesserten technischen Marktfaktoren und erhöhter Liquidität zugeschrieben werden. Darüber hinaus trugen auch ein reduziertes Angebot und niedrigere Währungsabsicherungskosten ausländischer Käufer zur Rally bei, da die Fed ihre Prognose für zukünftige Zinserhöhungen herabsetzte.

US-Märkte für Investment-Grade- und Hochzins-Anleihen im Vergleich



Stand 31.03.2019	US IG ⁴	US HY ⁵
Wertentwicklung 1. Quartal 2019 in %	5,12	7,38
Kredit-Spreads (BP)	143	405
Yield to worst in %	4,09	6,48
Duration in Jahren	6,87	3,7

Stand: 31.03.2019. 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, es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 4) Bloomberg Barclays Capital US Credit Index. Quelle: © 2019 Barclays Bank PLC. Alle Rechte vorbehalten. SIPC-Mitglied. Stand: 31.03.2019. 5) Merrill Lynch US High Yield Master II – Total Return Index. Quelle: Bloomberg (HOAO Ticker).

Schwellenländer

Unternehmensanleihen der Schwellenländer von T. Rowe Price International Ltd.

Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen erbrachten im ersten Quartal eine robuste Gesamtrendite von 5,15%, gemessen am J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Index. Die zugrunde liegenden Unternehmens- und Makro-Fundamentaldaten waren weiterhin günstig. Die technischen Marktfaktoren boten Rückenwind, da eine schnelle Rückkehr der Zuflüsse mehr als genug Unterstützung für ein bescheidenes Neuangebot lieferte.

Trotz der deutlichen Rally im ersten Quartal bieten Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen noch immer ein wesentlich besseres Carry als vergleichbare Anleihen aus Industrieländern. Andererseits hat sich die Anlageklasse bei der Marktentwicklung des vergangenen Jahres im Vergleich zu anderen Risikoanlagen, beispielsweise US-Hochzinsanleihen, Schwellenmarkt-Staatsanleihen, Schwellenmarktanleihen in lokaler Währung und Schwellenmarktaktien, erneut als widerstandsfähig erwiesen. Dies ist zum Teil auf die hohe Kreditqualität der Anlageklasse, die US-Dollar-Denominierung und die Ausrichtung auf höherwertige asiatische Emittenten zurückzuführen.

Die mexikanischen Vermögenswerte waren volatil. Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) kündigte staatliche Unterstützung für die staatliche Ölgesellschaft PEMEX an, die geringer ausfiel als vom Markt erwartet, während die Kreditratingagentur Moody's erklärte, dass das Finanzpaket nachteilig für den Staat sei. Die Zentralbank Mexikos beließ die Zinsen unverändert, jedoch ging aus dem Protokoll hervor, dass die

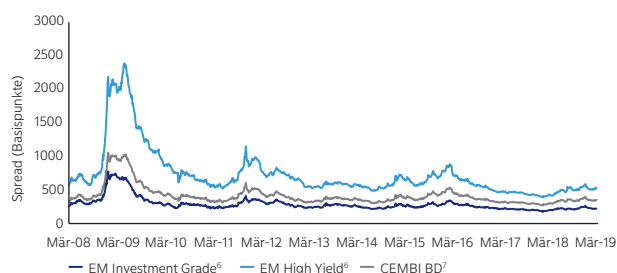
Probleme aufgrund der hohen Verschuldung von PEMEX nach Ansicht der Mitglieder die Zentralbank veranlassen könnten, künftig die Zinsen anzuheben. Die Rating-Agentur Fitch setzte die Kreditwürdigkeit der mexikanischen staatlichen Ölgesellschaft um zwei Stufen auf BBB- herab, verbunden mit einer negativen Prognose, was den Enthusiasmus für einige mexikanische Vermögenswerte dämpfte. Die türkischen Vermögenswerte brachen zum Quartalsende ein, nachdem Daten, die einen unerwarteten Rückgang der türkischen Barreserven zeigten, den Verdacht aufkommen ließen, dass die Zentralbank ihre Bestände nutzte, um vor den Wahlen am 31. März die Lira zu stützen, was ausländische Anleger veranlasste, sich von der Währung abzuwenden. In der Türkei trat zum ersten Mal seit zehn Jahren eine Rezession ein, da das BIP sowohl im dritten als auch im vierten Quartal 2018 schrumpfte.

Die Bruttoemissionen der Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen im Quartal betragen ca. 110 Milliarden USD. Asiatische Emittenten machten den Großteil des Neuemissionsangebots des Quartals aus. Die Neuemissionen von High-Yield-Unternehmen lagen leicht über den Emissionen im Investment-Grade-Bereich. Die Marktprognosen für das neue Angebot im Jahr 2019 sind etwas höher als 2018.

Im Jahr 2019 sind wir in Bezug auf Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen vorsichtig optimistisch. Das einseitige Wachstum in den USA, das auf die finanzpolitischen Anreizmaßnahmen zurückzuführen ist, dürfte nachlassen. Die US-Notenbank hat ihren Kurs in Richtung einer stärker datenabhängigen Politik geändert und eine moderatere Haltung signalisiert. Da sich das Wachstum in den Industrieländern einem leicht positiven Niveau nähert, dürfte die Stärke des US-Dollar gegenüber anderen globalen und Schwellenmarktwährungen nachlassen. Ein solches

durch allgemeine Mäßigung gekennzeichnetes Umfeld hat sich in der Vergangenheit als günstig für Schwellenmarktwerte erwiesen. Während die Dinge weiterhin im Fluss sind, eröffnete darüber hinaus die Verschiebung weiterer Zölle durch die USA und China die Möglichkeit, dass sich ein marktfreundlicheres Ergebnis durchsetzt. Auch haben die chinesischen Behörden der Wirtschaft Impulse gegeben, um das Wachstum zu schützen, und damit das kurzfristige Risiko einer harten Landung auf ein Minimum reduziert.

Schwellenländer: Anleihen mit Investmentstatus, Hochzinsanleihen und CEMBI



Stand 31.03.2019	JPM CEMBI ⁷
Wertentwicklung 1. Quartal 2019 in %	6,89
Kredit-Spreads (BP)	336
Yield to worst in %	5,35
Duration in Jahren	5,33

Stand: 31.03.2019. 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, es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 6) Quelle: J.P. Morgan. Stand: 31.03.2019. 7) JPM Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified in USD.

Im Fokus

Auf der Suche nach Renditen und Verantwortungsbewusstsein? All das bietet die Nordea Stars-Lösung für Schwellenmarkt-Schuldtitel

Das erste Quartal war von einem relativ starken Rückgang der Renditen für US-Staatsanleihen gekennzeichnet, der hauptsächlich auf die niedrigeren Zins- und Wachstumsprognosen der US-Notenbank zurückzuführen war. Während die US-Wirtschaft zunehmend Anzeichen einer Deeskalation zeigt, beginnt die expansive Fiskal- und Geldpolitik in China, Früchte zu tragen, und die chinesischen Wirtschaftsindikatoren verbessern sich. Ein natürlicher Nutznießer dieses globalen Umfelds sind die Schwellenmarkt-Schuldtitel. Die Anlageklasse profitiert von einem Umfeld, das von niedrigen Zinssätzen in entwickelten Märkten geprägt ist, da dies die Anleger zur Suche nach Renditen anregt, die sie in den Schwellenmärkten finden. Das unterstützende Wachstum in China, gepaart mit dem soliden Wachstum in anderen Schwellenmarktbereichen – unter anderem Indien, Indonesien und eine Erholung in Brasilien – sollte die Anleger ebenfalls ermutigen, in Schwellenmarkt-Schuldtitel zu investieren und somit zu weiteren Zuflüssen in die Anlageklasse führen.

Schwellenmarkt-Schuldtitel bieten zwar möglicherweise attraktive Renditen, können Sie jedoch auch höheren ESG-Risiken aussetzen. Daher hat Nordea den Nordea 1 – Emerging Stars Bond Fund aufgelegt. Der Fonds ist eine Ergänzung der Nordea Stars-Lösungen, die bei der Integration von verantwortungsbewussten Anlagen und ESG-Belangen in die Fondsverwaltung an vorderster Front stehen. Die Strategie investiert vornehmlich in auf Hartwährungen lautende Staatsanleihen und ist darauf ausgerichtet, langfristig nachhaltige Renditen zu generieren und gleichzeitig Verantwortung zu übernehmen. Dies geschieht durch die Bereitstellung eines wesentlich verbesserten ESG-Profiles im Vergleich zum Gesamtmarkt unter Verwendung eines eigenen ESG-Rating-Modells, das über die bloße Einhaltung einer Ausschlussliste hinausgeht. Darüber hinaus sind die Mitglieder des Portfoliomanagementteams bestrebt, eine nachhaltige Wirkung zu erzielen, indem sie an internationalen Arbeitsgruppen und Kooperationsforen teilnehmen, um mit den Staaten zusammenzuarbeiten und ihnen bei der Definition und Behandlung von ESG-Themen zu helfen.

Anlage in Staatsanleihen, die die ESG-Standards von Nordea erfüllen

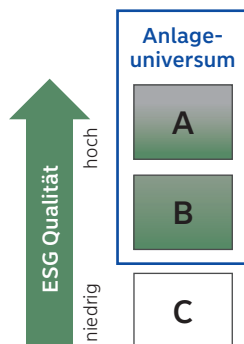
+

Outperformance gegenüber der Benchmark*

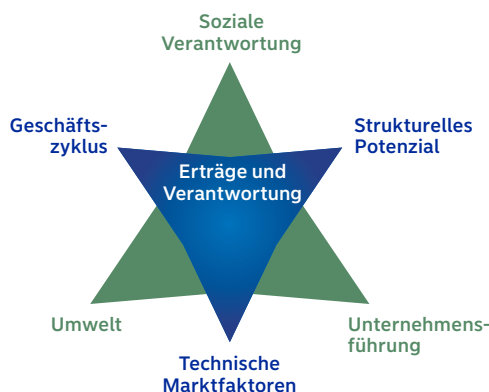
+

Erzielung einer langfristigen Wirkung

ESG-Ratingmodell von Nordea





Nachhaltiger Anlagewert



Das Emerging Market Debt Team ist Mitglied von:

UNPRI Fixed Income Advisory Committee 

PRIs Bondholder Engagement Working Group 

Emerging Markets Investor Alliance 

*Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

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 1. Quartal 2019 (in %) ^F	Modifi- zierte Duration (in Jahren)	Rendite bis Fälligkeit (in %)
North American High Yield Bond Fund	LU0826399429	BP-USD	BB-	7,23	4,68	6,82
US High Yield Bond Fund	LU0278531610	BP-USD	BB-	6,92	3,37 ^C	6,84
International High Yield Bond Fund - USD Hedged	LU0826393653	BP-USD	BB-	6,86	4,67	6,57
Global High Yield Bond Fund	LU0476539324	BP-USD	BB	6,60	3,47 ^C	5,24
Emerging Market Corporate Bond Fund	LU0634509870	BP-USD	BB+	5,48	5,50	5,96
European High Yield Bond Fund	LU0141799501	BP-EUR	BB-	5,34	2,76	4,32
US Corporate Bond Fund	LU0458979746	BP-USD	BBB+	4,82	7,17 ^C	3,57
European Financial Debt Fund	LU0772944145	BP-EUR	BBB	4,73	3,32	3,69
European Cross Credit Fund	LU0733673288	BP-EUR	BB+	4,59	3,35	2,59
Low Duration European Covered Bond Fund	LU1694212348	BP-EUR	AA-	3,18	1,15 ^C	3,94
European Corporate Bond Fund Plus	LU0533593298	BI-EUR	A-	3,16	6,71	1,23
Flexible Fixed Income Fund	LU0915365364	BP-EUR	A ^A	2,94	1,52 ^A	1,37
Unconstrained Bond Fund - USD Hedged	LU0975281527	BP-USD	BBB+	2,66	0,97 ^C	2,97
European Covered Bond Fund	LU0076315455	BP-EUR	A+	2,21	5,02 ^D	1,05
Renminbi Bond Fund ^D	LU1221952010	BP-CNH	BB ^B	2,08	2,10 ^B	3,00 ^B
Low Duration US High Yield Bond Fund	LU0602537069	BP-USD	BB-	0,98	1,17 ^D	0,79

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 Anlagephilosophie des Fonds verändert. Wertentwicklungen vor diesem Datum wurden unter Bedingungen erzielt, die nicht länger Bestand haben. Per 19.11.2018 wurde der 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): 31.12.2018 – 29.03.2019. 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 Ausgabeaufschlags oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 29.03.2019. 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, es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 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 Schwel- lenländern 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: Informations- und Zahlstelle in Österreich ist die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Österreich. 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, Deutschland. Kopien der vorgenannten Dokumente stehen Ihnen auch hier zur Verfügung. Ergänzende Informationen für Anleger in der Schweiz: Die Schweizer Vertretung und Zahlstelle ist BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnastrasse 16, CH-8002 Zurich, 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.