

## CORPORATE CREDIT – QUARTALS-NEWSLETTER

3. Quartal 2018



# Marktrückblick und -ausblick

## Moderater Aufschwung

### Wichtigste Highlights

- **Europa:** Im 3. Quartal 2018 hat sich die Stimmung auf den europäischen Credit-Märkten etwas verbessert. Die meisten Segmente bewegten sich in positives Terrain, insbesondere im Juli. Da die Schlagzeilen nach wie vor vom Handelskrieg beherrscht werden, liegt der Fokus jedoch weiterhin auf den Risiken.
- **USA:** Die US-Notenbank nahm auf ihrer September-Sitzung eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte (BP) auf 2,00%-2,25% vor. Darüber hinaus entfernte sie aus ihrer Pressemitteilung den Hinweis auf einen „expansiven“ geldpolitischen Kurs und führte die guten Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt an. Die Wirtschaftsleistung in den USA ist im Vergleich zu den meisten anderen Märkten nach wie vor äußerst robust.
- **Schwellenländer:** Die zugrunde liegenden betriebs- und volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten waren nach wie vor günstig und sorgten im 3. Quartal 2018 für eine positive Kursentwicklung. Das technische Umfeld gestaltete sich zu Beginn des Quartals tatsächlich ungünstig, wendete sich aber dann ins Positive. So wurden ein Anstieg bei den Mittelzuflüssen und ein moderates Angebot an neuen Papieren verzeichnet.

### Europa

#### Anleihen mit Investmentstatus von Nordea

Nachdem die europäischen Märkte für Unternehmensanleihen im ersten Halbjahr eine negative Entwicklung durchliefen, verbesserte sich die Dynamik im Laufe des 3. Quartals. Die Spreads von Credits mit Investmentstatus verengten sich um 5 BP, wobei Finanzwerte leicht überdurchschnittlich abschnitten. Insgesamt beendete der Markt das 3. Quartal des Jahres nahezu unverändert.

Der Handelskrieg beherrscht nach wie vor die Schlagzeilen, denn im September wurden neue Zölle erlassen und es

gibt kaum Anzeichen oder Hoffnung dafür, dass die Lage durch die Gespräche zwischen den USA und China entschärft werden kann. Die Situation könnte sich im Gegensatz weiter verschlechtern. Deshalb stellen die schädlichen Folgen des Handelskrieges weiterhin ein Problem dar. Die diesbezüglichen Bedenken reichten jedoch nicht aus, um die verbesserte Anlegerstimmung im September zu trüben. Auch die Verhandlungen über den italienischen Haushalt könnten die Volatilität weiter anheizen.

Mit Brutto-Neuemissionen in Höhe von rund 114 Mrd. EUR verbuchte der Investment-Grade-Markt am Ende ein Rekord-Quartalsergebnis. Davon entfielen 64 Mrd. EUR auf Emissionen außerhalb des Finanzsektors. Auch das Nettoangebot an Emissionen von Nichtfinanzunternehmen war mit 45 Mrd. EUR äußerst hoch. Insbesondere der August war von einer regen Emissionsaktivität geprägt.

Der Markt für europäische Pfandbriefe (Covered Bonds) erzielte eine negative Rendite von -0,39% (gemessen am iBoxx EUR Covered Bond Index). Dies war hauptsächlich auf die politische Krise in Italien und deren negative Auswirkungen auf die Kredit-Spreads zurückzuführen, von denen teilweise auch die restlichen Peripherieländer erfasst wurden.

In den einzelnen Monaten wurde folgende Entwicklung verzeichnet: Im Juli tendierten die Kredit-Spreads von Pfandbriefen nahezu unverändert (mit Ausnahme italienischer Pfandbriefe, deren Spreads sich um 8 BP ausweiteten). Der August war aufgrund der Urlaubszeit von einer geringeren Aktivität geprägt, die dann im September mit Neuemissionen in Höhe von 13,1 Mrd. EUR und einem Pfandbrief-Volumen von 2,6 Mrd. GBP wieder anzog.

Das vorherrschende Thema war der Haushaltsplan der italienischen Regierung, der dem Markt am letzten Handelstag im September vorgelegt wurde. Der Haushaltsplan fiel expansiver aus, als der Markt erwartet hatte. Dies hatte zur Folge, dass das dritte Quartal in negativem Terrain endete und italienische Pfandbriefe an diesem Tag eine Ausweitung um 3 bis 4 BP erfuhren.

Ein weiterer Grund für die negativen Renditen im Covered-Bond-Segment waren Medienberichte über eine weitere Drosselung seitens der EZB. Aufgrund mangelnder Nachfrage vonseiten der Anleger wurde die Erstemission eines neuen französischen Emittenten (My Money Bank) verschoben. Diese Entwicklung wäre bei einer höheren Anzahl von Aufträgen vonseiten der EZB möglicherweise anders verlaufen. Wir sind jedoch nach wie vor der Ansicht, dass diese Drosselung für den Covered-Bond-Markt generell kein großes Problem darstellt.

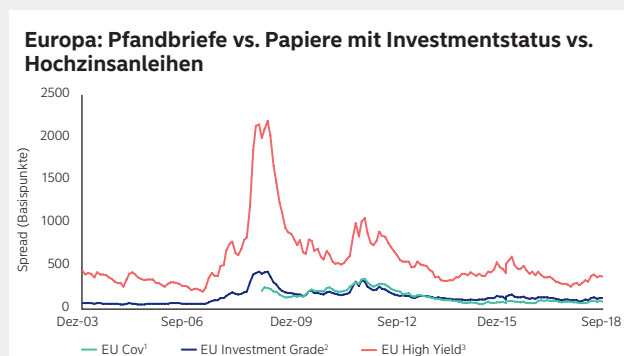
Das Segment meistert die derzeitigen Turbulenzen auf den Finanzmärkten insgesamt äußerst gut und hat erneut unter Beweis gestellt, dass es in einem volatilen Marktumfeld zu den robustesten Anlageklassen gehört.

### Hochzinsanleihen von Capital Four Asset Management A/S

Die Spreads europäischer Hochzinsanleihen verengten sich im 3. Quartal des Jahres um 31 BP, sodass eine positive Marktrendite erzielt wurde. Ein Großteil der positiven Erträge wurde im Juli erwirtschaftet, als die Nachfrage nach Hochzinsanleihen stark anzog. Die Risikobereitschaft fiel im August und September deutlich verhaltener aus, weshalb die Renditen nachgaben. Nach der trägen Entwicklung im August gab es auf dem Markt für Neuemissionen zudem ein großes Angebot neuer Papiere, die vom Markt aufgefangen werden mussten.

Die überwiegende Mehrheit der Sektoren verbuchte im Quartalsverlauf positive Erträge. Einzige Ausnahmen hiervon waren die Sektoren Einzelhandel und Grundstoffe. Die Einzelhandelsbranche steht in diesem Jahr weiter unter Druck und verbuchte auf Ebene der Sektoren auch die größte negative Rendite. Banken und Versicherungen sind kürzlich unter Druck geraten. Ausschlaggebend hierfür waren Bedenken hinsichtlich des politischen Umfelds in Italien, Ängste vor einem drohenden globalen Handelskrieg sowie die Volatilität in den Schwellenländern (Türkei sowie Brasilien und Argentinien).

Im 3. Quartal legten die einzelnen Rating-Kategorien des Referenzindex folgende Ergebnisse vor: BB +1,7%, B +1,9% und Anleihen mit CCC-Rating -0,9%. Innerhalb des Referenzindex entwickelten sich die Sektoren Gesundheit, Transport und Telekommunikation am besten, während Einzelhandel, Grundstoffe und Banken die Schlusslichter bildeten.



Stand: 30.09.2018	EU Cov. <sup>1</sup>	EU IG <sup>2</sup>	EU HY <sup>3</sup>
<u>Wertentwicklung in % (3. Quartal 2018)</u>	<b>-0,39</b>	<b>0,01</b>	<b>1,60</b>
Kredit-Spreads (BP)	78	115	368
Yield-To-Worst in %	0,64	1,08	3,66
Duration in Jahren	4,65	5,07	3,68

1) iBoxx EUR Covered Bond Index. Quelle: Analytics. Stand: 30.09.2018. 2) Merrill Lynch EMU Corporate Bonds Index. Quelle: Bloomberg (ER00 ticker). Stand: 30.09.2018. 3) Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (100% EUR Hedged). Quelle: Bloomberg (HPC0 ticker). Stand: 30.09.2018. 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.

## USA

### Anleihen mit Investmentstatus und Hochzinsanleihen von MacKay Shields LLC

Die US-Notenbank erhöhte auf ihrer September-Sitzung den Fed-Funds-Zielzinssatz um 25 BP auf 2,00% bis 2,25%. Die FED entfernte aus ihrer Pressemitteilung den Hinweis auf einen „expansiven“ geldpolitischen Kurs, verwies jedoch darauf, dass gute Bedingungen am Arbeitsmarkt, ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und stabile Inflationszahlen, die sich dem 2%-Inflationsziel der Fed nähern, für allmähliche Zinserhöhungen sprechen. Die nächste Sitzung ist für Dezember anberaumt.

Die Zinsen in den USA gingen im Laufe des 3. Quartals steil nach oben, während sich die Zinskurve verflachte. Diese Entwicklung vollzog sich hauptsächlich im September. Die Rendite zweijähriger US-Staatsanleihen stieg um 29 BP auf 2,82%. Indes kletterten die Erträge 10-jähriger Benchmark-Anleihen um 21 BP auf 3,06% nach oben (Quelle: Bloomberg). Der US-Dollar wertete gegenüber den meisten Währungen auf, insbesondere gegenüber dem Euro und dem Pfund Sterling.

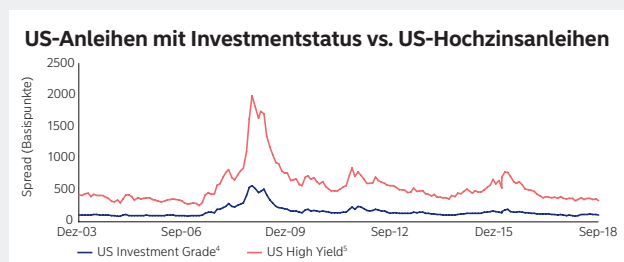
Der Ton im Handelsstreit verschärfte sich, als die Trump-Administration weitere chinesische Exporte in Höhe von 200 Mrd. USD mit Zöllen von 10% belegte. Gegen Ende des Quartals wurden die Abschlussverhandlungen bezüglich eines neuen NAFTA-Abkommens zwischen Mexiko, Kanada und den USA geführt. Die Märkte gingen davon aus, dass ein neues Abkommen vereinbart würde.

Die US-Zwischenwahlen im November werden darüber entscheiden, welche Partei im US-Repräsentantenhaus und im Senat die Mehrheit stellen wird, und stellen die nächste große Herausforderung für die Märkte dar. Dabei stehen die Steuerreform, Handels- und Regulierungsmaßnahmen sowie weitere wichtige politische Maßnahmen auf dem Spiel.

Die Wirtschaftsleistung in den USA ist im Vergleich zu den meisten anderen Märkten nach wie vor äußerst robust. Zudem hält die US-Notenbank an ihrem geldpolitischen Normalisierungskurs fest. Wir werden auch weiterhin die systemischen Risiken – also die hohe Verschuldung auf den öffentlichen und privaten Märkten – überwachen. Eine lange Phase extrem niedriger Zinsen hatte zur Folge, dass in verschiedenen Marktsektoren ein Überangebot an billigen Krediten in Wachstumsinitiativen floss. In der

jüngsten Vergangenheit wurde das bereits mit Liquidität überschwemmte Umfeld zusätzlich durch die lockere Haushaltspolitik angeheizt. Folglich werden die Anleger nur spärlich entschädigt, weshalb in dieser Phase des Zyklus nur wenig Spielraum für Fehler vorhanden ist.

Kurzfristig dürfte die Marktstimmung hauptsächlich von den Fundamentaldaten der Unternehmen und den Maßnahmen der Zentralbank beeinflusst werden.



Stand: 30.09.2018	US IG <sup>4</sup>	US HY <sup>5</sup>
<u>Wertentwicklung in % (3. Quartal 2018)</u>	<b>0,89</b>	<b>2,42</b>
Kredit-Spreads (BP)	100	328
Yield-To-Worst in %	4,00	6,29
Duration in Jahren	7,14	3,98

4) Bloomberg Barclays Capital US Credit Index. Quelle: © 2018 Barclays Bank PLC. Alle Rechte vorbehalten. SIPC-Mitglied. Stand: 30.09.2018. 5) Merrill Lynch US High Yield Master II – Total Return Index. Quelle: Bloomberg (HOA0 ticker). Stand: 30.09.2018. 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.

## Schwellenländer

### Schwellenländer-Unternehmensanleihen von T. Rowe Price International Ltd.

Im 3. Quartal 2018 verzeichneten Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern auf Basis des J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified-Index einen positiven Gesamtertrag von 1,30%. Die zugrunde liegenden betriebs- und volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten waren nach wie vor günstig. Das technische Umfeld gestaltete sich zu Beginn des Quartals ungünstig, wendete sich aber dann ins Positive. So wurden ein Anstieg bei den Mittelzuflüssen und ein moderates Angebot an neuen Papieren verzeichnet.

Die Endfälligkeitsrendite des Referenzindex erhöhte sich von 6,08% auf 6,12%, da die Renditen von US-Staatsanleihen insgesamt nach oben gingen, während sich die Spreads moderat verengten. Die Spreads von Unternehmensanleihen haben sich im September teilweise erholt. Die Auswirkungen einer protektionistischen Handelspolitik in den USA und der geldpolitischen Straffung der Zentralbanken in den Industrienationen sorgten zwar weiterhin für Bedenken. Die jüngst unterdurchschnittliche Wertentwicklung hatte jedoch zur Folge, dass die relative Attraktivität von Anleihen aus den Schwellenländern zunahm. Emissionen auf dem Hochzinsmarkt schnitten im Durchschnitt besser ab als Wertpapiere mit Investmentstatus. Gleichwohl entwi-

ckelten sich beide Anlagen positiv. Alle Unternehmenssektoren legten im Quartal zu, allen voran die Sektoren Metalle und Bergbau sowie Transport. In fast allen Regionen wurden positive Gesamterträge erzielt. Spitzenreiter waren die hohen Renditen afrikanischer und lateinamerikanischer Unternehmensanleihen. Lediglich Unternehmensanleihen aus den europäischen Schwellenländern gaben nach.

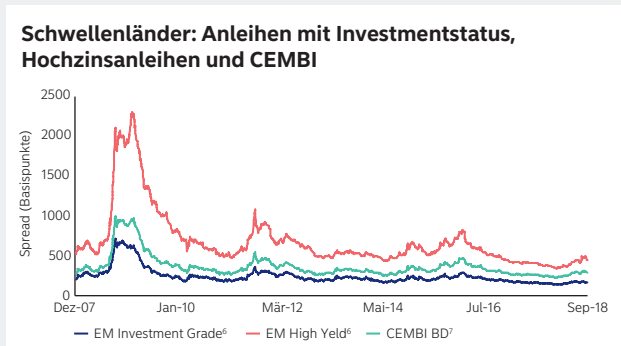
Das Brutto-Emissionsvolumen bei Schwellenländer-Unternehmensanleihen betrug im Quartal rund 75 Mrd. USD. Der Großteil des neuen Angebots im Quartal stammte von asiatischen Emittenten. Darüber hinaus begaben Firmen mit Investmentstatus erneut mehr neue Papiere als High-Yield-Unternehmen. Die Marktprognosen für das jährliche Angebot an neuen Papieren wurden von rund 441 Mrd. USD auf rund 375 Mrd. USD nach unten korrigiert.

In seinem Oktober-Update zum Weltwirtschaftsausblick senkte der IWF seine Prognosen für das Weltwirtschaftswachstum für 2018 und 2019 von 3,9% auf 3,7%. Diese Korrektur liegt in den geringeren fiskalischen Anreizen in den USA und in den Auswirkungen begründet, die höhere Zölle auf den Handel haben. Die US-Notenbank hob auf ihrer September-Sitzung wie erwartet ihren Leitzins um 25 BP an und stellte erneut weitere Zinserhöhungen in Aussicht. Die Europäische Zentralbank ließ ihren Leitzins dagegen unverändert, kündigte jedoch an, ihre Anleihenkäufe weiter zu drosseln und die Nettokäufe Ende 2018 auslaufen zu lassen. China erhöhte seine fiskalpolitischen Anreize, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, das sich voraussichtlich abschwächen wird. Im zweiten Quartal verbuchte China ein BIP-Wachstum von 6,7%, womit wie erwartet ein leichter Abschwung eingetreten ist.

Türkische Vermögenswerte standen unter Druck, was auf eine anfälligeren Leistungsbilanz und eine weitere Verschlechterung der institutionellen Unabhängigkeit zurückzuführen ist. Die Lira brach ein und die Inflation stieg sprunghaft an. Deshalb widersetzte sich die Zentralbank der von Präsident Erdogan geforderten Zinssenkung und hob stattdessen ihre Leitzinsen aggressiv an. Türkische Vermögenswerte profitierten von der Zinserhöhung und einem neuen mittelfristigen Wirtschaftsprogramm, das realistischere wirtschaftliche Ziele und Haushaltskürzungen vorsieht.

Der argentinische Peso setzte seine Talfahrt fort. Der Notenbankchef trat unerwartet zurück, als das Land mit dem IWF über Änderungen an seinem Beistandsabkommen verhandelte. Das überarbeitete Abkommen sieht höhere Finanzhilfen und eine vorzeitige Auszahlung vor, wodurch der kurzfristige Liquiditätsbedarf des Landes gedeckt wird. Die Ernennung des als marktfreundlich geltenden Guido Sandleris zum neuen Präsidenten der Zentralbank hellte die Anlegerstimmung auf und trug zur Stabilisierung argentinischer Vermögenswerte bei. Die Zentralbank erhöhte den Leitzins in zwei Schritten auf 65% – ein weltweiter Spitzenwert.

Die USA, Kanada und Mexiko einigten sich auf ein vorläufiges Handelsabkommen, mit dem das NAFTA-Abkommen ersetzt werden könnte. Dadurch wurden einige der Bedenken hinsichtlich des Welthandels zerstreut.



Stand: 30.09.2018	JPM CEMBI <sup>7</sup>
<u>Wertentwicklung in % (3. Quartal 2018)</u>	<b>1,30</b>
Kredit-Spreads (BP)	310
Yield-To-Worst in %	5,85
Duration in Jahren	5,25

6) Quelle: J.P. Morgan. Stand: 30.09.2018. 7) JPM Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified in USD. Stand: 30.09.2018. 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.

## In Focus

### Europäische Pfandbriefe als Zufluchtsort

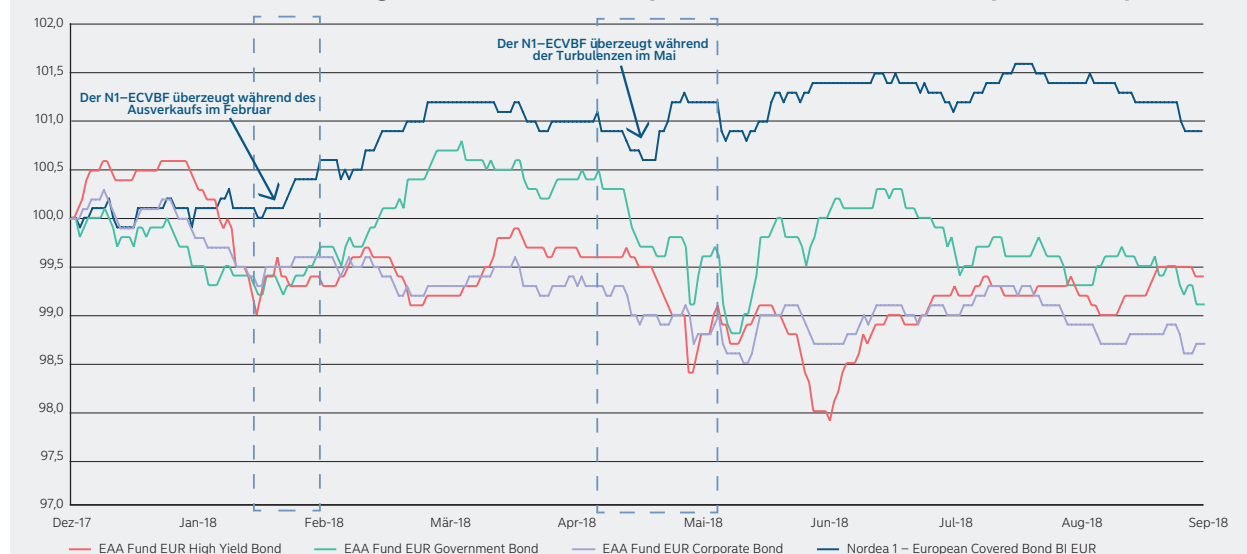
Erinnern Sie sich an die guten alten Zeiten? Als Anleihen ein einfaches „Buy and Hold“-Investment darstellten? Dieser Ansatz hat sich in den letzten 30 Jahren mehr als bewährt – im Jahr 2018 funktionierte er jedoch plötzlich nicht mehr. In Anbetracht extrem niedriger Erträge und äußerst enger Spreads schien die Rückkehr der Volatilität nur eine Frage der Zeit zu sein. Nachdem steigende Zinsen in den ersten Wochen im Januar und Februar für ein schwieriges Umfeld gesorgt hatten, wurden die europäischen Anleihenmärkte in den letzten Monaten erneut in Mitleidenschaft gezogen. Ausschlaggebend hierfür waren die jüngsten Turbulenzen in Italien.

Viele Anleger sind der Ansicht, dass es keinen Zufluchtsort gab – und tatsächlich mussten die meisten europäischen Anleihenkategorien über alle Risikoprofile hinweg Einbußen hinnehmen und schnitten in diesem Jahr äußerst schlecht ab.

**Europäische Pfandbriefe**, die als eine der sichersten Anlageklassen im festverzinslichen Segment gelten, haben die Turbulenzen indes äußerst gut überstanden und erneut bewiesen, dass sie auch in einem volatilen Umfeld eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit aufweisen. Das Geheimnis ihres Erfolgs: In einem äußerst ineffizienten Markt ist ein gekonntes aktives Management von entscheidender Bedeutung!

Nordea Asset Management verfügt im Bereich europäische Pfandbriefe über beträchtliche Expertise, denn mit einem spezialisierten Investmentteam, das sich auf die Alpha-Generierung konzentriert, verwaltet die Gesellschaft Anlagegelder in Höhe von über 39 Mrd. EUR in diesem Segment. Unsere Anlagestrategie hat sich bewährt: So hat der **Nordea 1 – European Covered Bond Fund** im bisherigen Jahresverlauf 2018 nicht nur beeindruckende Ergebnisse vorgelegt, sondern auch seit seiner Auflegung ein bemerkenswertes Alpha generiert.

### Die robuste Wertentwicklung des Nordea 1 – European Covered Bonds Fund (N1-ECVBF)



Quelle: © 2018 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 15.06.2018. Datenbank für offene europäische Investmentfonds. Betrachteter Zeitraum: 01.01.2017 – 30.09.2018. 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. Ein Vergleich mit anderen Finanzprodukten oder Vergleichsindizes dient nur zu Informationszwecken.

### Kontinuierlicher Ausbau unseres Produktangebots

Mit der Auflegung des **Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund** hat Nordea sein Angebot im Oktober 2017 erweitert und eine Lösung für Anleger bereitgestellt, die keine hohe Duration in Kauf nehmen möchten. Dieser Fonds profitiert von den attraktiven Eigenschaften der Anlageklasse sowie von der Expertise und der Alpha-Kompetenz des Investmentteams. Gleichzeitig weist er ein lediglich begrenztes Zinsrisiko auf, weil die Duration auf Portfoliobene auf ungefähr ein Jahr abgesichert wird.

Nach diesem Erfolg, und weil wir mit unseren Lösungen immer die Bedürfnisse der Anleger erfüllen möchten, soll im 4. Quartal 2018 eine neue Strategie aufgelegt werden: die **European Covered Bond Opportunities-Strategie**. Diese zeichnet sich wie der Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund durch ein niedriges Zinsrisiko aus. Gleichzeitig wird mit diesem neuen Ansatz die Kreditsensitivität erhöht. Erreicht wird dies mit dem Einsatz von Leverage und Derivaten. Diese Lösung eignet sich für Anleger, die eine höhere erwartete Rendite anstreben und deshalb auch eine höhere Risikobereitschaft mitbringen. „Leverage“ bedeutet bei Nordea auch, dass wir die Alpha-Möglichkeiten und die Expertise eines äußerst erfahrenen Teams nutzen. Wir freuen uns darauf, diese neue Lösung bald ausführlich mit Ihnen zu besprechen.



## Die Anleihenlösungen von Nordea

### Übersicht der Anleihenlösungen, nach Wertentwicklung sortiert

Nordea 1, SICAV	ISIN	Anteil- klasse	Durch- schn. Ge- wichtetes Rating	Wertent- wicklung im III. Q 2018 (in %)	Modifi- zierte Duration (Jahre)	YTM (in%)
Renminbi High Yield Bond Fund	LU1221952010	BP-CNH	BB- <sup>E</sup>	2,71	3,10 <sup>E</sup>	9,70 <sup>E</sup>
European High Yield Bond Fund	LU0141799501	BP-EUR	BB+	2,18	3,09	4,26
Emerging Market Corporate Bond Fund	LU0634509870	BP-USD	BB+	2,14	5,58	6,17
International High Yield Bond Fund – USD Hedged	LU0826393653	BP-USD	BB-	1,91	4,67	6,54
European Financial Debt Fund	LU0772944145	BP-EUR	BBB-	1,90	4,36	2,91
North American High Yield Bond Fund	LU0826399429	BP-USD	BB-	1,86	4,38	6,65
US High Yield Bond Fund	LU0278531610	BP-USD	BB-	1,78	3,98 <sup>C</sup>	5,83
Global High Yield Bond Fund	LU0476539324	BP-USD	BB-	1,62	4,08 <sup>C</sup>	5,57
European Cross Credit Fund	LU0733673288	BP-EUR	BB+	1,44	3,42	2,95
Unconstrained Bond Fund – USD Hedged	LU0975281527	BP-USD	BBB+	1,29	0,91 <sup>C</sup>	3,99
Low Duration US High Yield Bond Fund	LU0602537069	BP-USD	BB	1,17	1,44 <sup>C</sup>	4,64
US Corporate Bond Fund	LU0458979746	BP-USD	BBB+	0,79	6,73 <sup>C</sup>	4,07
European Corporate Bond Fund Plus	LU0533593298	BI-EUR	A-	0,25	5,00	1,42
Flexible Fixed Income Fund	LU0915365364	BP-EUR	A+ <sup>D</sup>	0,01	3,66 <sup>D</sup>	1,67 <sup>D</sup>
European Covered Bond Fund	LU0076315455	BP-EUR	A+	-0,63	5,33 <sup>A</sup>	0,94
Low Duration European Covered Bond Fund	LU1694212348	BP-EUR	AA-	- <sup>B</sup>	1,65 <sup>A</sup>	0,50

A) Effektive Duration. B) Aufgrund von lokalen regulatorischen Einschränkungen dürfen wir keine Wertentwicklung von Anteilsklassen aufzeigen, die in den vergangenen 12 Monaten aufgelegt wurden. C) Effektive Duration, Quelle: MacKay Shields. D) Quelle: Multi Asset Team, Nordea Investment Management AB. E) Quelle: Income Partners.

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 30.06.2018 – 30.09.2018. 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: 30.09.2018. **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 Wechselkurschwankungen 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 gesicherte 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 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.