



Viertes Quartal 2019

## Marktübersicht und -ausblick

### Die Zentralbanken als Rettungsanker

#### Wichtigste Entwicklungen

- **EU:** Die EZB eilt dem Credit-Markt mit weiteren Lockerungsmaßnahmen erneut zu Hilfe. Doch die anhaltenden Bedenken über die makroökonomische Lage geben der Volatilität weiter Nahrung.
- **USA:** Die Fed schwenkt wieder auf den Lockerungspfad ein und beflügelt damit die Renditen für Qualitätsanleihen mit längerer Duration. Das Gezerre im Handelskrieg zwischen den USA und China dauert an.
- **Schwellenländer:** Unternehmensanleihen aus Schwellenländern (Emerging Markets, EM) profitieren von der weltweit anhaltenden Renditejagd. Titel aus Argentinien gerieten unter Druck, nachdem Oppositionskandidat Fernandez bei den Vorwahlen zur Präsidentschaftswahl unerwartet gut abgeschnitten hatte.

#### Europa

##### Investment Grade-Anleihen & Covered Bonds von Nordea

Zu Beginn des Quartals kam es bei europäischen Unternehmensanleihen mit Investment Grade-Rating zu einer deutlichen Spread-Ausweitung. Hintergrund hierfür waren die neuerlichen Lockerungsmaßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB), die unter anderem eine Zinssenkung, die Einführung des Staffelungssystems für den Einlagenzins (Tiering), die Wiederaufnahme des Quantitative Easing (QE)-Anleihekaufprogramms und die Lockerung bestimmter Konditionen für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) umfassen. Die Fundamentaldaten europäischer Unternehmen zeigen jedoch, dass diese kaum Interesse an Fremdkapitalaufnahmen haben, was Zweifel daran aufkommen lässt, ob QE wirklich der richtige Weg ist, um die Probleme in der Eurozone zu lösen. Dessen ungeachtet schaltete der europäische Investment Grade-Markt angesichts der positiven Aussichten wieder in den „Risk-on“-Modus und blendete Themen wie den Brexit und schwache Unternehmensgewinne weitgehend aus.

Im August hingegen rückten die schwachen Ergebnisse europäischer Unternehmen, insbesondere aus zyklischen Sektoren, zunehmend in den Blickpunkt der Anleger und sorgten so für eine höhere Volatilität an den Credit-Märkten.

Die Zahlen aus dem verarbeitenden Gewerbe, die die Fundamentaldaten einiger zyklischer Titel in den letzten Monaten belastet haben, zogen auch im September nicht an. Im Zusammenspiel mit der starken Angebotssituation weiteten sich die Spreads europäischer Investment Grade-Unternehmensanleihen dadurch wieder auf ihr Niveau von Juni (rund 112 Basispunkte) aus. Der Dienstleistungssektor und das Verbrauchervertrauen zeigen sich wohlgermerkt nach wie vor robust.

Der Covered Bond-Markt tendierte im Quartalsverlauf seitwärts. Mit einer Ausweitung um 0,5 Basispunkte gegenüber Swaps entwickelte sich der Spread des iBoxx EUR Covered Bond Index seit Mai weitgehend stabil. Am schlechtesten schnitten dabei – bedingt durch den Brexit – Covered Bonds aus dem Vereinigten Königreich ab, aber auch bei Titeln aus Skandinavien, europäischen Kernländern und Kanada stieg die Renditedifferenz leicht an. Die EUR-Swapkurve sank und flachte sich ab: Im dritten Quartal 2019 sank die 5-jährige Spot-Rate um 18 Basispunkte und die 30-jährige Spot-Rate um 50 Basispunkte. Dies kam der Wertentwicklung am gesamten Covered Bond-Markt zugute.

Was die Ausgabe neuer Covered Bonds angeht, war in der ersten Jahreshälfte (und insbesondere im ersten Quartal) eine überaus rege Tätigkeit zu beobachten. Offensichtlich ist das Finanzierungsziel bei vielen Emittenten damit bereits erfüllt, und die Emissionsfrequenz nimmt folglich ab.

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

Europäische High Yield-Spreads weiteten sich im dritten Quartal um 1 Basispunkt auf 392 Basispunkte aus. Haupteinflussfaktor für die Renditen waren sinkende Zinssätze, die der Risikobereitschaft im Juli Auftrieb gaben und für starke Zuflüsse in den Markt sorgten. Anfang August sorgten die zunehmenden makroökonomischen Sorgen, insbesondere im Zusammenhang

mit den Handelskonflikten, für eine kurzzeitige Korrektur. Diese wurde durch die anhaltende Abwärtstendenz der Zinsen zum Ende des Quartals hin jedoch rasch wieder aufgewogen.

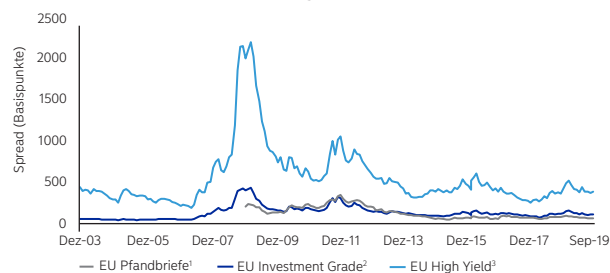
Am Primärmarkt war im August – wie in der Sommerferienzeit zu erwarten – keine große Bewegung zu beobachten. Im September zog die Marktaktivität dagegen deutlich an. So stieg das Volumen an Neuemissionen am europäischen High Yield-Markt auf über 8 Mrd. EUR und damit auf den zweithöchsten Monatswert im Jahr 2019.

In der Gesamtbetrachtung schnitten die zyklischeren Sektoren besser ab als die weniger konjunkturabhängigen. Top-Performer waren Versicherungen, Energie und Finanzdienstleister, die Schlusslichter bildeten die Branchen Transport, Dienstleistungen und Gesundheitswesen.

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, wobei sie sich angesichts des aktuellen niedrigen Stands wohl am unteren Ende der Spanne bewegen dürften.

Der Spread-to-Worst des europäischen Hochzinssegments weitete sich im September auf 392 Basispunkte aus. Bei Zugrundelegung einer Ausfallrate von 1,5% bis 3,5% in den kommenden zwölf Monaten und einer Erlösquote von 40% würden europäische High Yield-Anleihen – sofern der High Yield-Spread auf einem Niveau von 392 Basispunkten verbleibt – eine Überrendite von 302 Basispunkten bis 182 Basispunkten gegenüber Staatsanleihen erzielen.

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



Stand: 30.09.2019	EU Cov. <sup>1</sup>	EU IG <sup>2</sup>	EU HY <sup>3</sup>
<b>Wertentwicklung 3. Quartal 2019 in %</b>	<b>1,18</b>	<b>1,33</b>	<b>1,31</b>
Kredit-Spreads (BP)	59	112	385
Yield to worst in %	-0,21	0,40	3,31
Duration in Jahren	4,79	5,2	3,1

Stand: 30.09.2019. 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 Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 1) iBoxx EUR Covered Bond Index. Quelle: Nordea Investment Funds S.A., Nordea Analytics und Markt. Stand: 30.09.2019. 2) Merrill Lynch EMU Corporate Bonds Index. Quelle: Bloomberg (ER00 Ticker). Stand: 30.09.2019. 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

Das Board of Governors der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) verkündete am 31. Juli eine Zinssenkung um 25 Basispunkte. Damit lag der Zielkorridor für den US-Leitzins (die Federal Funds Target Rate) bei 2,00–2,25%. Am 18. September folgte ein weiterer Zinsschritt um 25 Basispunkte, wodurch die Federal Funds Target Rate auf 1,75%–2,00% sank. Die Zinsstrukturkurve blieb unterdessen trotz der Leitzinssenkungen invers.

Den monatlichen Arbeitsmarktberichten des US-amerikanischen Bureau of Labor Statistics zufolge sind in den USA außerhalb des Landwirtschaftssektors im dritten Quartal 2019 430.000 neue Erwerbsstellen entstanden. Damit hat die Zahl der Arbeitsplätze weiter zugenommen, allerdings schwächt sich das Wachstum kontinuierlich ab. Der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im September leicht an, doch die vierteljährlichen Messgrößen bewegten sich laut IHS Markit immer noch auf den niedrigsten Ständen seit 2009.

Das Gezerre im Handelskrieg zwischen den USA und China setzte sich auch im dritten Quartal fort. Zunächst fanden im Juli Verhandlungen statt, die jedoch ergebnislos blieben. Im August folgten Zollanhebungen auf beiden Seiten, und im September wurde gemutmaßt, die USA könnten chinesische Unternehmen von den US-Aktienmärkten ausschließen. Ungeachtet ihrer rhetorischen Kriegsführung planen Vertreter beider Länder, ihre Verhandlungen im Oktober fortzusetzen. Da die höheren Zölle zudem weiterhin gelten, werden die anhaltenden Spannungen das weltweite Wachstum auch in Zukunft spürbar belasten.

Die anhand des Bloomberg Barclays US Corporate Index gemessenen Spreads auf Unternehmensanleihen mit Investment Grade-Rating blieben im Quartalsverlauf unverändert. Alle wichtigen Sektoren entwickelten sich im gesamten Quartal positiv. Spitzenreiter waren die Bereiche Versorgung und Telekommunikation. Energieunternehmen und Finanzinstitute hinkten der Gesamtentwicklung über weite Strecken des Quartals hinterher, verbuchten unter dem Strich aber immer noch ein Plus.

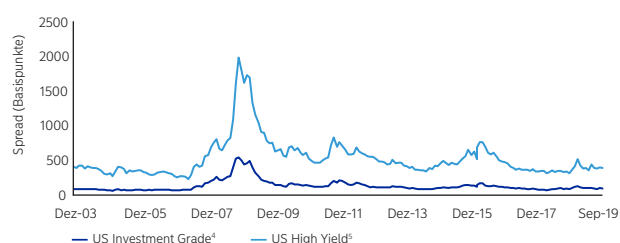
Die Spreads von US-Hochzinstiteln gegenüber US-Staatsanleihen verringerten sich im dritten Quartal nach Angaben von ICE BofA Merrill Lynch um 5 Basispunkte auf 402 Basispunkte. Vor dem Hintergrund eines weiteren starken Quartals für Rentenwerte mit einer anhaltenden Rally bei US-Treasuries ergab sich mit Blick auf das gesamte Risikospektrum ein erhebliches Renditegefälle, wobei die oberen Qualitätssegmente deutlich besser abschnitten als bonitätsschwächere Titel. So konnten Anleihen mit BB-Rating 2,06% zulegen, während Titel im Segment Distressed Debt um 11,26% nachgaben.

Positive Signale kamen unlängst vom US-Immobilienmarkt, wo die neuesten Daten nun klar auf steigende Zahlen bei Hausverkäufen und Baubeginnen hindeuten. Gründe hierfür dürften die anhaltend sinkenden Kreditzinsen, die steigenden Haushaltsein-

kommen und die im Ganzen robuste Finanzsituation der Verbraucher sein. Ein entscheidendes Risiko für diesen Sektor wie auch für die Konsumfreude im Allgemeinen besteht jedoch darin, dass sich ein nachlassendes Verbrauchervertrauen in der jüngeren Vergangenheit letztlich immer in einem zurückhaltenderen Ausgabeverhalten der Privathaushalte niedergeschlagen hat.

Vor dem Hintergrund der schwächelnden Konjunktur, der Abwärtsrisiken durch Handelskonflikte und weltweite Wachstumsschwäche sowie des fehlenden Inflationsdrucks rechnen wir unverändert mit weiteren Zinssenkungen durch das Federal Open Market Committee. Wir gehen davon aus, dass das obere Ende der Federal Funds Target Rate bis Mitte nächsten Jahres bei maximal 1,5% und damit 50 Basispunkte unter dem aktuellen Stand liegen wird.

### US-Anleihen mit Investment Grade-Status vs. US-Hochzinsanleihen



Stand: 30.09.2019	US IG <sup>4</sup>	US HY <sup>5</sup>
<b>Wertentwicklung 3. Quartal 2019 in %</b>	<b>2,98</b>	<b>1,26</b>
Kredit-Spreads (BP)	109	402
Yield to worst in %	2,85	6,36
Duration in Jahren	7,59	3,43

Stand: 30.09.2019. 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 Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und 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: 30.09.2019. 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.

Die Spreads von Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen weiteten sich gegenüber dem Vorquartal leicht aus. Grund hierfür waren Sorgen über das weltweit nachlassende Wachstum und die Schwäche an einigen Hochzinsmärkten. Doch die Zinssenkungen mehrerer Zentralbanken und die Erwartungen zusätzlicher Lockerungsmaßnahmen setzten den Renditen zu, und auch die längerfristigen Renditen wurden angesichts der verhaltenen Wachstumsprognosen in ihrem Aufwärtspotenzial begrenzt. Investment Grade-Titel mit längerer Duration schnitten deutlich besser ab als Hochzinsanleihen, wenn auch bei beiden insgesamt positive Renditen zu Buche standen. Dank eines deutlichen Renditerückgangs bei US-Treasuries waren in fast allen Segmenten Zuwächse zu verzeichnen, allen voran in den Sektoren Transport, Technologie, Medien & Telekommunikation, Infra-

struktur und Industrie. Nur im Konsumsektor lagen die Renditen im Minus. Regional betrachtet fielen die Ergebnisse durchweg positiv aus. Spitzenreiter waren hier Unternehmensanleihen aus europäischen Schwellenländern, dem Nahen Osten und Afrika.

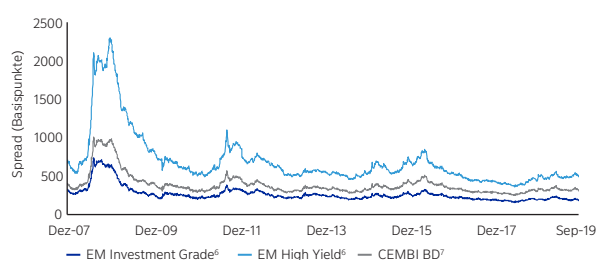
Nicht nur die Fed und die EZB kehrten auf den Pfad der geldpolitischen Lockerung zurück. Auch die People's Bank of China setzte den Mindestreservesatz für Banken herab, um die Liquiditätsversorgung anzukurbeln, und mehrere Notenbanken von Schwellenländern – darunter Brasilien, Russland, Mexiko, Ukraine, Chile, Indonesien, Südafrika, Türkei und Ägypten – senkten ihre Leitzinsen, um das Wachstum wieder in Schwung zu bringen.

In der Türkei entließ Präsident Recep Tayyip Erdogan den Gouverneur der Notenbank, Murat Cetinkaya, und ernannte Murat Uysal zu seinem Nachfolger. Unter Verweis auf die möglicherweise eingeschränkte Unabhängigkeit der Zentralbank setzte Fitch sein Bonitätsrating für die Türkei herab. Kurz nach Amtsübernahme Uysals senkte die türkische Zentralbank die Zinsen stärker als erwartet. Nach niedrigen Inflationszahlen für den August folgte ein weiterer Zinssenkungsschritt, um das Wachstum zu fördern.

In Argentinien löste das unerwartet starke Abschneiden von Oppositionskandidat Alberto Fernandez gegen Amtsinhaber Mauricio Macri bei den Vorwahlen zur Präsidentschaftswahl eine regelrechte Verkaufswelle bei argentinischen Titeln aus. Die Regierung kündigte an, die Rückzahlung kurzlaufender Staatsanleihen auszusetzen. S&P und Fitch werteten dieses Vorgehen als technischen Zahlungsausfall, was die Situation am Markt noch weiter verschärfte. In der Folge führte Argentinien Kapitalverkehrskontrollen ein, um den freien Fall des Peso zu stoppen.

Die positiven Fundamentaldaten von Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen, das hohe Carry der Anlageklasse und die weltweit anhaltende Jagd nach Renditen stimmen uns für unseren Gesamtausblick nach wie vor vorsichtig optimistisch.

### Anleihen mit Investment Grade-Status, Hochzinsanleihen und CEMBI



Stand: 30.09.2019	JPM CEMBI <sup>7</sup>
<b>Wertentwicklung 3. Quartal 2019 in %</b>	<b>1,66</b>
Kredit-Spreads (BP)	338
Yield to worst in %	4,75
Duration in Jahren	5,48

Stand: 30.09.2019. 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 Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. 6) Quelle: J.P. Morgan. Stand: 30.09.2019. 7) JPM Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified in USD.

## Im Fokus

### Im Niedrigzinsumfeld ist aktives Management das Mittel der Wahl

Die Zeiten niedriger (negativer) Zinsen sind keineswegs vorbei und werden uns wahrscheinlich noch eine Weile erhalten bleiben. **Mit sicheren Anlagen ist es äußerst schwierig, auch nur geringe positive Renditen zu erzielen. Längere Durationen oder riskantere Anlagen scheinen nun naheliegende Strategien zu sein, womit jedoch höhere Risiken oder schlechtere Qualität bei gleichzeitig recht unsicheren Ergebnissen einhergehen.** Ob nun eine nur geringfügige Renditesteigerung beim Umstieg auf Titel mit längerer Duration aus dem sicheren Segment oder riskante Wetten auf bonitätsschwächere Anlagen in einem spätzyklischen Umfeld: Solche Entscheidungen schaden einer sicheren Anlageallokation, während das risikobereinigte Potenzial unserer Ansicht nach gering ist. Ein Festhalten am Buy-and-Hold-Ansatz – bei dem man die höchsten Kupons in einem extremen Niedrigzinsumfeld anstrebt – oder an Indextracking-Strategien ist im Niedrigzinsumfeld allerdings auch nicht wirklich vielversprechend. **Und dennoch: In einer solchen Konstellation kann aktives Management wahre Wunder bewirken. Relative Value-Chancen sind in einem Markt mit niedrigem Zinsniveau genauso vorhanden** wie in einem Markt mit höheren

Zinsen. Bei Nordea bleiben wir unserem Prinzip, sicher anzulegen, treu: Die Verwaltung von Covered Bonds auf eine sehr aktive und dynamische Weise ist genau unser Spezialgebiet. Unsere Anlagelösungen im Bereich Covered Bonds ermöglichen qualitativ hochwertige Investments bei attraktiven Renditen – ein solches Portfolio kann nur ein erfahrener aktiver Manager zusammenstellen.

Wir suchen nach Anlagemöglichkeiten in Anleihen, die ein attraktives relatives Wertpotenzial im Vergleich zu Alternativen mit ähnlichen Risikomeerkmalen bieten. Unser Investmentteam verfügt über beträchtliche Expertise im ineffizienten Bereich der Covered Bonds und hat beeindruckend starke Resultate erzielt: **Seit Auflegung konnte über die Jahre ein Alpha von durchschnittlich +1,3% nach Gebühren generiert werden!\*** Bei unserem Anlageschwerpunkt, der zu 100% auf Relative Value und Titelauswahl (essenzielle Alpha-Komponente) setzt, ist aktives Management für die Generierung von Renditen in einem Niedrigzinsumfeld unverzichtbar.

### Im Blickpunkt: der Nordea 1 – European Covered Bond Opportunities Fund!

Der Nordea 1 – European Covered Bond Opportunities Fund bietet in einem solchen Umfeld ein herausragendes Potenzial. Dank einer niedrigeren Duration – also einer geringeren Zinssensitivität – liegt das Hauptrisiko dieser Lösung in den Spreads. Gegenüber unserer Basisstrategie ist das Spread-Exposure – und damit die Grundlage unserer Alpha-Kompetenz – hierbei doppelt so groß, und unser Investmentteam hat größeren Spielraum, in die für uns überzeugendsten Titel anzulegen. Der Fonds bietet nicht nur ein **hohes Exposure in Bezug auf einen attraktiven Renditetreiber**, sondern zeichnet sich auch durch ein besonderes Management aus:

Dieses basiert erstens auf einem sehr aktiven und dynamischen Ansatz und liegt zweitens in den Händen eines **erfahrenen Investmentteams, das einst überhaupt erst dafür gesorgt hat, dass aktiv verwaltete Lösungen Einzug in den Covered Bond-Bereich halten.** Relative Value-Anlagen bieten vielleicht eine der wenigen Renditequellen, die aktuell im Universum sicherer festverzinslicher Anlagen zu finden sind. Mit diesem Ansatz erhalten die Exposures und Überzeugungen, die unserem Investmentteam am Markt am attraktivsten erscheinen, ein höheres Gewicht – ein klares Bekenntnis zur Steigerung des Alpha-Potenzials!

\*Quelle: Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum: 30.01.2012 – 30.09.2019. Durchschnittliche Outperformance des Nordea 1 – European Covered Bond Fund BP-EUR gegenüber dem Iboxx EUR Covered Bond Index, nach Gebühren, in EUR, auf Kalenderjahrbasis. 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.

## Das Angebot von Nordea im Anleihebereich

### 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 3. Quartal 2019 (in %)	Modifi- zierte Duration (in Jahren)	Rendite bis Fälligkeit (in %)
US Corporate Bond Fund	LU0458979746	BP-USD	BBB+	2,97	7,58	3,03
US High Yield Bond Fund	LU0278531610	BP-USD	BB-	2,01	2,61	5,09
European Financial Debt Fund	LU0772944145	BP-EUR	BBB-	1,77	3,34	3,18
European Covered Bond Fund	LU0076315455	BP-EUR	A+	1,73	5,07	0,30
Emerging Market Corporate Bond Fund	LU0634509870	BP-USD	BB+	1,64	4,64	4,88
European High Yield Bond Fund II	LU0602543117	BI-EUR	BB	1,39	3,31	3,61
European Corporate Bond Fund Plus	LU0533593298	BI-EUR	A-	1,31	5,27	0,69
North American High Yield Bond Fund	LU0826399429	BP-USD	BB-	1,25	2,75	5,93
International High Yield Bond Fund – USD Hedged	LU0826393653	BP-USD	BB-	1,15	2,85	6,22
Low Duration US High Yield Bond Fund	LU0602537069	BP-USD	BB	1,12	1,16	3,37
Unconstrained Bond Fund – USD Hedged	LU0975281527	BP-USD	BBB+	1,04	1,81	2,90
European Cross Credit Fund	LU0733673288	BP-EUR	BB+	0,85	3,99	1,91
European High Yield Bond Fund	LU0141799501	BP-EUR	BB+	0,73	2,42	3,70
Renminbi Bond Fund <sup>A</sup>	LU1221952010	BP-CNH	AA-	0,59	1,59	3,03
Global High Yield Bond Fund	LU0476539324	BP-USD	BB-	0,58	2,90	4,67
Flexible Fixed Income Fund	LU0915365364	BP-EUR	AA+	0,47	1,03	0,76
Low Duration European Covered Bond Fund	LU1694212348	BP-EUR	A+	0,38	0,92	0,33
European Covered Bond Opportunities Fund	LU1915690595	BP-EUR	BBB-	*	-0,32	0,49

\* Aufgrund von lokalen regulatorischen Einschränkungen dürfen wir keine Wertentwicklung von Anteilsklassen aufzeigen, die in den vergangenen zwölf Monaten aufgelegt wurden.

A) Per 19.11.2018 wurde die Anlagephilosophie des Teilfonds verändert. Wertentwicklungen vor diesem Datum wurden unter Bedingungen erzielt, die nicht länger Bestand haben. Per 19.11.2018 wurde der Teilfonds von Nordea 1 – Renminbi High Yield Bond Fund in Nordea 1 – Renminbi Bond Fund umbenannt.

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 30.06.2019 – 30.09.2019. 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 Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 30.09.2019. **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 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:** Informations- und Zahlstelle in Österreich ist die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, AT-1100 Wien, Österreich. **Ergänzende Informationen für Anleger in Deutschland:** Informationsstelle in Deutschland ist Société Générale S.A. Frankfurt Branch, Neue Mainzer Straße 46-50, DE-60311 Frankfurt am Main, Deutschland. Kopien der vorgenannten Dokumente stehen Ihnen auch hier zur Verfügung. **Ergänzende Informationen für Anleger in der Schweiz:** Der Schweizer Vertreter 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.