



# Fund Portrait

4. Quartal 2018

## Nordea 1 – European High Yield Bond Fund

ISIN: LU0141799501 (BP-EUR) / LU0141799097 (BI-EUR)

**SAUREN**  
FONDSMANAGER-RATING



Quelle: Sauren Fonds-Research AG, September 2018

### Highlights

- Der Investmentprozess konzentriert sich auf das fundamentale Bewertungsniveau und meidet Entscheidungen aufgrund von Markt-Timing
- Erwirtschaftung von Alpha durch eine strenge Credit-Auswahl nach dem Bottom Up-Ansatz
- Stabiles und sehr erfahrenes Investmentteam mit nachgewiesener Kompetenz bei der Alpha-Generierung<sup>1</sup>

### Vermögensverwaltung bei Nordea

Als aktiver Anlageverwalter verwaltet Nordea Asset Management Anlageklassen aus dem gesamten Anlagespektrum und strebt an, in allen Marktbedingungen einen Mehrwert für seine Kunden zu bieten. Die Grundlage für den Erfolg von Nordea ist der nachhaltige und einzigartige Multi-Boutique-Ansatz, der die Expertise spezialisierter interner Boutiquen mit einem exklusiven Zugang zu externen Kompetenzen kombiniert und uns ermöglicht, zum Vorteil unserer Kunden beständig Alpha zu generieren. Darüber hinaus haben wir einen sehr starken Schwerpunkt darauf gelegt, ergebnisorientierte Anlagelösungen zu entwickeln statt Lösungen, die bestimmte Referenzindizes abbilden. Die Grundlage dieser Lösungen, die „auf Stabilität ausgerichtete Anlagephilosophie“, soll dabei der Risikobereitschaft und den Bedürfnissen der Kunden vollauf gerecht werden.

Der Nordea 1 – European High Yield Bond Fund wird seit seiner Auflage im Jahr 2002 vom selben Team verwaltet. Im Jahr 2007 gründete dieses Team eine eigenständige Gesellschaft, Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S (Capital Four) mit dem einzigen Ziel, Portfolios für europäische Hochzinsanleihen zu verwalten. Nordea sicherte sich Exklusivität in Bezug auf den Nordea 1 – European High Yield Bond Fund. Dies steht im Einklang mit dem Multi Boutique Ansatz von Nordea, die besten Fondsmanager in der Industrie zu identifizieren und sich deren Dienstleistungen zu sichern.

### Alpha-Generierung durch eine strenge Credit-Auswahl nach dem Bottom Up-Ansatz

Die Fondsmanager vertreten die Auffassung, dass sie an den Märkten für Hochzinsanleihen einen Zusatzertrag für ihre Kunden erwirtschaften können, indem sie sich auf eine strenge Credit-Auswahl nach dem Bottom Up-Ansatz sowie ein diszipliniertes Management der Rückschlagrisiken konzentrieren. Ihre Anlagephilosophie basiert auf vier Eckpfeilern:

- Fokus auf das fundamentale Bewertungsniveau und Vermeidung von Entscheidungen aufgrund von Markt-Timing
- Untersuchung und Analyse einzelner Emissionen anstatt ganzer Sektoren oder Länder
- Risikomanagement auf Segment-, Sektor- und Einzeltitelebene
- Gemeinsame Entscheidungsfindung in einem kleinen Team von Spezialisten für Hochzinsanleihen

### Investmentprozess

Der Investmentprozess basiert auf dem Bottom Up-Ansatz und wurde seit Auflegung des Produktes nicht verändert. Er besteht aus fünf einzelnen Schritten:



### Credit-Research

Der erste Schritt besteht in der Durchführung eines individuellen Credit-Research auf Einzeltitelebene. Der Credit-Research-Prozess ist in die Bewertung der Branchenattraktivität, die Unternehmensanalyse sowie die Beurteilung der Anleihenstruktur unterteilt.

- **Branchenattraktivität:** Qualitative Bewertung des operativen Umfelds eines Unternehmens mit Fokus auf Marktentwicklungen/-ausblick, Branchenposition, Substitutionsrisiko der Produkte, Gewinnfaktoren sowie Rationalität der Preisermittlung innerhalb der Branche.

<sup>1</sup>) 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.

- **Unternehmensanalyse:** Kombination qualitativer und quantitativer Analysen der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens einschließlich der Profitabilität seiner Produkte/Sparten, der Vertriebskanäle, der Wettbewerbsfähigkeit sowie der Diversifikation der Produktpalette. Das Research basiert darüber hinaus auf einem hausinternen Modell, in das die historische GuV-Rechnung, die aktuelle Bilanz, Prognosen für die zukünftige GuV, eine Kapitalflussrechnung sowie Bilanzübersichten einschließlich erwarteter Credit-Kennzahlen einfließen. Weitere Analysen auf Unternehmensebene umfassen eine Beurteilung der Firmenleitung, der Private Equity-Geldgeber/Eigentümer sowie des Finanzierungszwecks.
- **Analyse der Anleihenstruktur:** Ermittlung, inwieweit das Investment vor Rückschlagrisiken geschützt ist. Stresstests werden durchgeführt, um die notwendige Absicherung der Position zu ermitteln, für den Fall, dass der Wert eines Unternehmens sinkt. Die Bedingungen des Anleihenvertrags (um sicherzustellen, dass die Firma flexibel genug ist, um zusätzliche Verbindlichkeiten zu schultern) sowie der Schutz der Anleiheninhaber vor Übernahmen werden ebenfalls überprüft.

### Einzeltitelauswahl/Kaufentscheidung

Nach gründlicher Analyse einer Anleihe auf Basis der obigen Darstellung wird ein Wertpapier nur dann erworben, wenn das Investmentteam einstimmig der Meinung ist, dass folgende Kriterien erfüllt werden:

- Mindestanforderungen an Branchenattraktivität, Unternehmensqualität sowie Qualität der Anleihenstruktur
- Angemessener Preis
- Passt in das aktuelle Portfolio

Anlage-universum	Attraktivität der Branche	Unternehmens-analyse	Anleihen-struktur
Insgesamt: 500 Papiere  Beobachtet werden: 150 – 200 Papiere  Portfolio: 60 – 90 Unternehmen  Rating: BB, B und CCC  Nicht eingestufte Papiere  Long only	Marktentwicklung und -ausblick  Marktposition des Unternehmens  Alternative Titel und Technologie  Gewinnfaktoren  Vernünftige Preisermittlung	Verkaufs- und Vertriebsprozess  Spartenprofitabilität  Relative Kostenposition  Diversifikation der Produktpalette  Unternehmensleitung  Geldgeber  Finanzierungszweck	Schutz vor Rückschlagrisiken  Positionierung in d. Kapitalstruktur  Vertragsbedingungen  Schutz vor Übernahmen

### Portfoliostrukturierung

Die Phase der Portfoliostrukturierung ist ein kontinuierlicher Prozess, der sich auf den Kauf/Verkauf von Anleihen sowie die

Steuerung des Portfoliorisikos gegenüber dem Referenzindex konzentriert.

Das Risikomanagement des gesamten Portfolios (verglichen zum Referenzindex) ist wichtiger Bestandteil des Investmentprozesses, weil dieser eindeutig darauf abzielt, durch eine exzellente Anleihenauswahl einen Überschussertrag zu erwirtschaften.

Daher liegt der Fokus auf der Zusammenstellung bzw. der Feinsteuerung eines Portfolios, dessen Struktur der des Referenzindex zwar sehr ähnlich ist, jedoch ein ideo-synkritisches Risiko (Risiko, das aus einzelnen Emittenten und nicht aus Bewegungen des breiten Marktes resultiert) aufweist. Deshalb wurden diverse Instrumente zum Risikomanagement und zur Messung des Wertentwicklungsbeitrags entwickelt. So kann das Investmentteam das Portfoliorisiko gegenüber dem Referenzindex ermitteln und die Zusammensetzung der historischen Investmentergebnisse bewerten.

Die Implementation und die Handelsaktivitäten werden von einem spezialisierten Team ausgeführt, welches eng mit den Portfoliomanagern zusammenarbeitet, wie es auch für das Risikomanagement-Team der Fall ist. Für jeden Investmentexperten ist es wichtig, am Markt für Hochzinsanleihen aktiv zu agieren und dessen Entwicklung hautnah mitzuverfolgen. Außerdem ist der enge Kontakt zu Vertriebsmitarbeitern, Analysten, Händlern sowie Vermittlern von Hochzinsanleihen essenziell.

### Portfolioüberwachung

Die Überwachung des Portfolios erfolgt auf zwei Ebenen des Investmentprozesses, nämlich im Rahmen der Top Down- sowie der Bottom Up-Analyse.

#### Top Down-Analyse:

- Wöchentlich: Überprüfung der Über-/Untergewichtungen in einzelnen Credits sowie der gesamten Risikofaktoren des Portfolios im Vergleich zum Referenzindex (z.B. Renditeverteilung, Gewichtung einzelner Ratings usw.).
- Monatlich: Überprüfung volkswirtschaftlicher Trends, branchenspezifischer/technologischer Entwicklungen, aufsichtsrechtlicher Veränderungen sowie der Stimmungslage am Markt.

#### Bottom Up-Analyse:

- Täglich: Handelsvolumen sowie Überprüfung der besonders im Fokus stehenden Credits (z.B. Titel mit hohem Risiko, sofern gehalten).
- Quartalsweise: Update der hausinternen Finanzmodelle sowie qualitative Bewertung der Veränderungen, die zur Abweichung der aktuellen Ergebnisse von den Prognosen des Investmentteams geführt haben.

## Verkaufsentscheidungen

- Zielkurs erreicht: Aufgrund besserer Credit-Fundamental-daten; sehr guter operativer Ergebnisse; der Rückzahlung von Darlehen.
- Credit-Besorgnisse: Sich verschlechternde Branchentrends, geringerer Finanzierungsspielraum, Gefahr von Vertragsbruch, Probleme auf Managementebene – Ereignisrisiko.

## Stetigkeit der Investmentergebnisse

Konsistente Anlageergebnisse basieren auf:

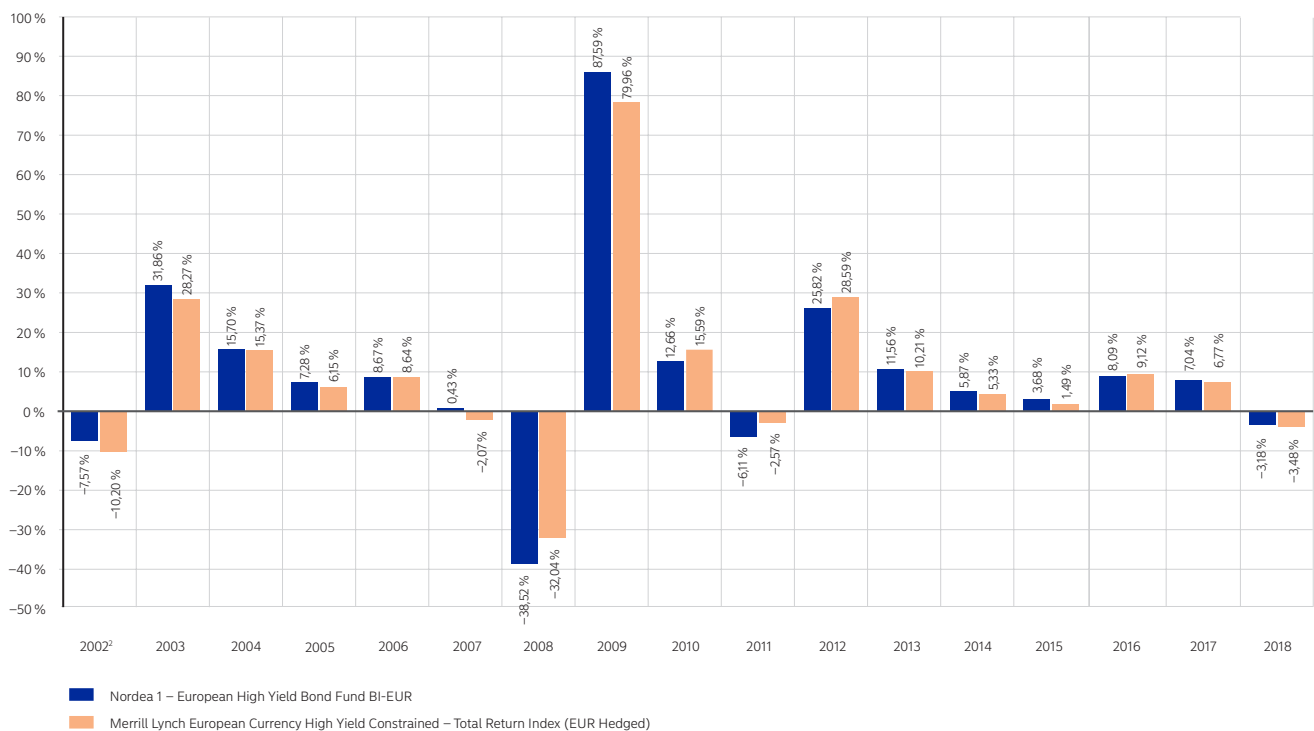
- **Stabilität und Erfahrung des Investmentteams:** Die wichtigsten Investmentexperten arbeiten bereits seit mehr als 10 Jahren zusammen. Ihre unterschiedliche Expertise und die diversen beruflichen Erfahrungen ergänzen sich optimal. Darüber hinaus herrscht ein hohes Maß an Vertrauen und Einvernehmen im Hinblick auf den gemeinsamen Anlagestil vor.
- **Ausgefeilte quantitative Instrumente zur Überwachung des Portfolios/der Wertentwicklung:** Ein hausinternes System ermöglicht eine präzise Überprüfung der Risiko-

beiträge einzelner Titel. Dies gewährleistet die Übereinstimmung der Investmentthesen mit den tatsächlich erzielten Investmentergebnissen. Steigt das Risiko einer Anleihe aufgrund eines Kursrückgangs, wird dieses Papier sofort automatisch auf der „Liste der risikoreichsten Anleihen“ angezeigt und einer tiefgehenden Überprüfung unterzogen.

- **Hohe Kompetenz bei der Einzeltitelauswahl:** Alle leitenden Investmentexperten waren während des Großteils ihrer Karriere (durchschnittlich mehr als 15 Jahre Investment-Erfahrung) im Segment Hochzinsanleihen tätig und verfügen über Master-Universitätsabschlüsse in Finanzwirtschaft und/oder andere hochrangige Qualifikationen (CFA).
- **Klar strukturierter Investmentprozess:** Der Prozess der Einzeltitelauswahl erfolgt in klar aufeinander abgestimmten Schritten, um so die Qualität jedes Investments nachhaltig bestätigen zu können. Diese Vorgehensweise ist das Ergebnis eines langjährigen Engagements am Markt und gewährleistet die Reproduzierbarkeit der Ergebnisse des Investmentprozesses. Der Prozess ist aber so flexibel gehalten, dass er mit den Entwicklungen des Marktes Schritt halten kann.

## Nachweisliche Kompetenz bei der Alpha-Generierung

**Nordea 1 – European High Yield Bond Fund (BI-EUR) vs. Referenzindex. Jährliche Performance seit Auflage<sup>2</sup>**



Quellen (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. und Bloomberg. Wertentwicklung errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg auflaufenden 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 Wechselkurschwankungen abweichend sein.

<sup>2)</sup> Am 18.01.2002 wurde der NIMF – European High Yield Bond Fund lanciert. Zu dieser Zeit offerierte der Teilfonds lediglich eine institutionelle Anteilklasse (ISIN LU0141799097). Am 04.01.2006 wurde der NIMF – European High Yield Bond Fund mit der Nordea 1, SICAV fusioniert. Seit diesem Zeitpunkt wird eine zusätzliche BP Anteilklasse für Privatinvestoren (ISIN LU0141799501) zur Zeichnung angeboten.

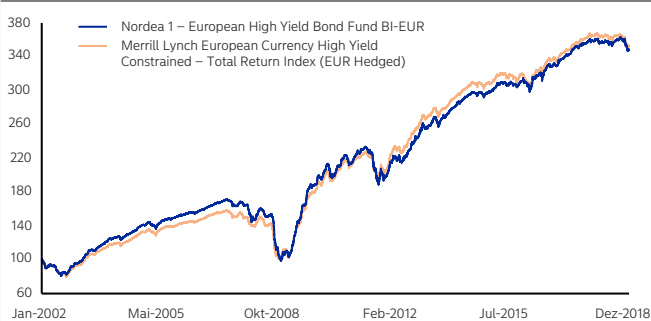
Kumulierte Performance in % (31.12.2018)	Fonds <sup>3</sup>	Index <sup>4</sup>
Laufendes Jahr	-3,18	-3,48
1 Monat	-1,08	-0,52
3 Monate	-3,77	-3,61
6 Monate	-1,53	-2,06
1 Jahr	-3,18	-3,48
3 Jahre	12,02	12,45
5 Jahre	22,96	20,20
10 Jahre	242,46	245,21
Seit Auflegung (18.01.2002) <sup>5</sup>	247,60	252,09

Performance im Kalenderjahr %	Fonds <sup>3</sup>	Index <sup>4</sup>
2018	-3,18	-3,48
2017	7,04	6,77
2016	8,09	9,12

Aufgliederung nach Rating in % (31.12.2018)	
A	0,65
BBB	5,15
BB	40,72
B	41,00
CCC	3,36
<CCC	0,14
NR	2,96
Nettoliiquidität	6,03

Nordea 1 – European High Yield Bond Fund	
Fondsmanager	Capital Four Management A/S
Fondsdomizil	Luxemburg
ISIN-Code*	LU0141799501 (BP-EUR) LU0141799097 (BI-EUR) <sup>6</sup>
Jährliche Managementgebühren	1,00 % p.a. (BP-EUR) 0,50 % p.a. (BI-EUR) <sup>6</sup>
Basiswährung	EUR
Fondsvolumen in Millionen	3915,58
Referenzindex	Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (EUR Hedged)
Anzahl der Positionen	165
Swing-Faktor / Obergrenze	Ja / Ja
Auflegedatum	04.01.2006 (BP-EUR) 18.01.2002 (BI-EUR) <sup>6</sup>

#### Performance (18.01.2002 – 31.12.2018)



#### Aufgliederung nach Branchen (Top 10) in % (31.12.2018)

Gesundheitswesen	10,39
Dienstleistungen	8,59
Investitionsgüter	7,97
Telekommunikationsdienstleistungen	7,78
Medien	7,32
Grundstoffindustrie	6,22
Bankgeschäft	5,84
Finanzwesen	5,72
Retail	5,26
Versorgungsbetriebe	4,88

#### Kennzahlen (31.12.2018)

Yield to Maturity	5,24 %
Effektive Duration	3,55

#### Risiken

Wir weisen Sie darauf hin, dass die Anlage in diesem Teilfonds mit Risiken verbunden ist. Weiterführende Informationen entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie auf die im Haftungsausschluss am Ende dieses Dokuments beschriebene Weise anfordern können.

\*In Ihrem Land könnten andere Anteilsklassen erhältlich sein. 3) ISIN: LU0141799097 (BI-EUR). 4) Merrill Lynch European Currency High Yield Constrained – Total Return Index (EUR Hedged) 5) Die abgebildete BI-EUR Anteilsklasse existiert seit dem 18.01.2002. Am 18.01.2002 wurde der NIMF – European High Yield Bond Fund lanciert. Zu dieser Zeit offerierte der Subfonds lediglich eine institutionelle Anteilsklasse (ISIN LU0141799097). Am 04.01.2006 wurde der NIMF – European High Yield Bond Fund mit der Nordea 1, SICAV fusioniert. Seit diesem Zeitpunkt wird eine zusätzliche BP Anteilsklasse für Privatinvestoren (ISIN LU0141799501) zur Zeichnung angeboten. 6) Für die BI-Anteilsklassen gilt: Nur für den Vertrieb an institutionelle Kunden. Die Mindestanlagesumme beträgt 75.000 EUR (oder ein entsprechender Gegenwert).

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 18.01.2002 – 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 aktuellsten 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 abgesprochen bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherter 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, Selhaustrasse 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.