

Die unterschätzten Anlagechancen von auf Hartwährungen lautenden Schwellenländeranleihen

Nordea 1 – Emerging Market Bond Fund

ISIN: LU0772926670 (BP-USD), LU0772925789 (BI-USD)

- Auf der **Suche nach Rendite** sollte man **auf Hartwährungen lautende Schwellenländeranleihen** nicht außer Acht lassen.
- Ein **attraktives Risiko-/Ertragsprofil**: Hohe Erträge bei gleichzeitig besserer Qualität.
- Der Lösungsansatz von Nordea: **Die Vorzüge ganzheitlicher Investments**.

Heutzutage bieten auf Hartwährungen lautende Schwellenländeranleihen...

... den Zusatzertrag für das Schwellenländer-Kreditrisiko – aber in Hartwährungen

Ganz grundsätzlich erwirbt man bei einem Investment in eine Schwellenländeranleihe in Hartwährung die externe Verbindlichkeit eines Schwellenländer-Emittenten. Bei in USD denominierten Anleihen erhält der Investor **im Vergleich zur auf USD lautenden Laufzeitenstruktur eine Zusatzrendite**.

Neben den **Auswirkungen von Angebot und Nachfrage am Markt** basiert dieser Zusatzertrag auf dem Aufgeld für das **Liquiditäts- und das Kreditrisiko**: Es ist untrennbar mit **der Fähigkeit des jeweiligen Schwellenländer-Emittenten** (z.B. des Staates oder einer quasi-staatlichen Organisation), **seine Verbindlichkeiten in der entsprechenden externen Währung zurückzuzahlen**, verbunden. Mit einem durchschnittlichen Kupon von fast 6%¹ bietet diese Anlageklasse Investoren also Zugang zu dem zusätzlichen Ertragspotenzial der Schwellenländer – aber ohne die unmittelbaren Wertschwankungen, für welche die Schwellenländerwährungen sorgen.

... ein unterschätztes Maß an Vielfalt und Qualität

Die Vielfalt und die Qualität dieser Anlageklasse haben sich von ihren Anfängen mittlerweile erheblich verbessert. **So treffen viele der Risiken, die Anleger in der Vergangenheit mit den Schwellenländern in Verbindung gebracht haben, inzwischen häufig nicht mehr zu**. Viele Schwellenländer haben beispielsweise Maßnahmen ergriffen, um frühere Krisen zu bewältigen. In den letzten Jahren haben sich einzelne Schwellenländer im Hinblick auf bestimmte politische und credit-spezifische Ereignisse zudem als immer robuster erwiesen. Darüber hinaus ist die „**Ansteckungsgefahr**“ innerhalb des Anlagespektrums **deutlich gesunken**, so dass diese

Bereits seit einigen Jahren **beeinträchtigt** das aktuelle Niedrigzinsumfeld **das Streben der Anleger nach Rendite**. So richten sie ihr Augenmerk inzwischen auf die wenigen Segmente, die überhaupt noch Erträge bieten. Investoren, die sich bei ihren Engagements traditionell auf die Industriestaaten beschränkt haben, setzen mittlerweile auch verstärkt auf höher rentierliche Anlagesegmente wie Hochzins-Unternehmensanleihen. Dabei müssen sie bei der Qualität aber oftmals schwierige Kompromisse eingehen. Bei diesem Blick über den Tellerrand **sind zuletzt aber auch in Hartwährungen denominierte Schwellenländeranleihen ins Zentrum des Interesses gerückt, weil diese Papiere attraktive Risiko-/Ertragsprofile bieten**. Allgemein werden Schwellenländerpapiere zugunsten von Anleihen aus den Industriestaaten schlichtweg ignoriert – oftmals nur wegen ihrer kürzeren Wertentwicklungshistorie. Außerdem wird Schwellenländeranleihen häufig ein wesentlich höheres Risiko zugeschrieben als sie tatsächlich aufweisen. Das Gegenteil ist der Fall. So sind die **relativ hohen Renditen** nicht der einzige Vorteil von auf Hartwährungen lautenden Schwellenländeranleihen, denn sie bieten derzeit auch **eine erheblich bessere Qualität und eine größere Vielfalt** als viele vermuten würden. Die erfreuliche Entwicklung von Schwellenländeranleihen spricht eindeutig für diese Papiere; sie haben das Potenzial, für Anleiheninvestoren derzeit mit die besten Anlagechancen zu bieten!

1) Gemessen am JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified.

* die gemäß MiFID-Definition (Richtlinie 2014/65/EG) auf eigene Rechnung anlagen

Papiere einen immer größeren Diversifikationsvorteil bieten. Angesichts recht unterschiedlicher wirtschaftlicher Rahmenbedingungen (z.B. Ölimporteure/-exporteure oder verschiedene Entwicklungsstadien) emittieren inzwischen **über 65 Schwellenländer** in USD denominated Anleihen. Und schließlich war innerhalb des EM HC-Index in den letzten Jahren eine schrittweise Neubewertung zu beobachten. **Da fast 50% des Marktes Investmentstatus aufweisen**, liegt das Bonitätsrating der **Anlageklasse bei BB+**. Dies ist

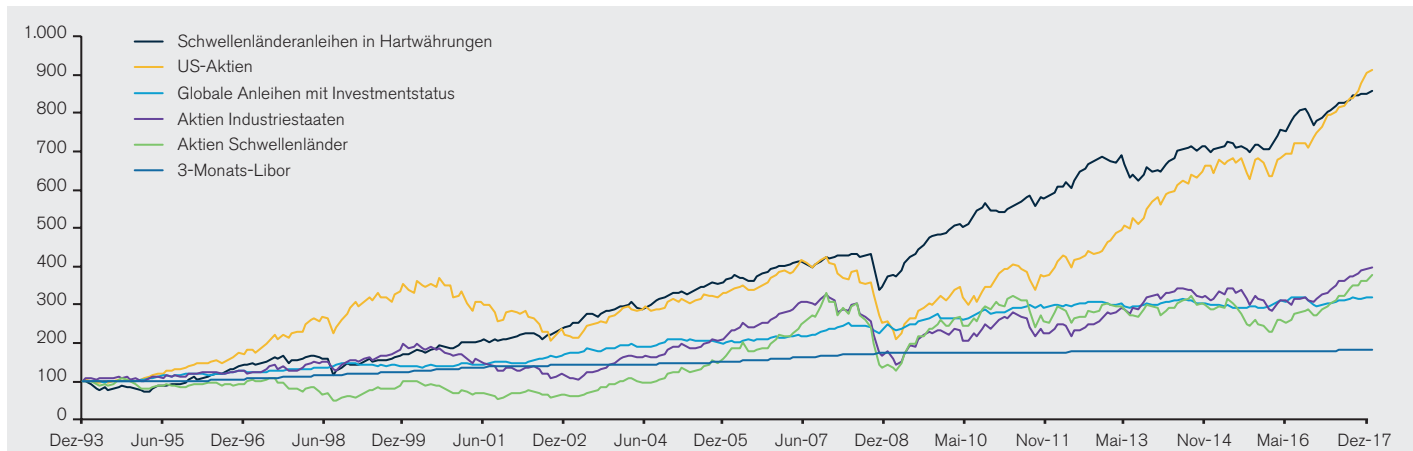
allen Wahrscheinlichkeiten zum Trotz höher als beispielsweise am Markt für US-Hochzinsanleihen (B+)².

... die Ausrichtung auf einen soliden Zukunftstrend

Seit nunmehr über 20 Jahren sind auf Hartwährungen lautende Schwellenländeranleihen ein erfolgreiches Investment, denn sie **bieten Zugang zu der langfristigen Dynamik der Schwellenländer-Volkswirtschaften** – aber bei lediglich moderater Volatilität.

Erträge der Anlageklasse

Wachstum von 100 USD vom 31. Dezember 1993 bis zum 31. Dezember 2017



	Annualisierte Erträge (%)	Standardabweichung (%)	Sharpe Ratio
JPM EMBI Global Diversified (Schwellenländerleihen/Hartwährungen)	9,4	11,7	0,58
S&P 500 (US-Aktien)	9,7	14,4	0,5
Bloomberg Barclays U.S. Aggregate (gl. Anleihen m. Investmentstatus)	5	5,4	0,45
MSCI EAFE Equity (Aktien Industriestaaten)	5,9	16	0,21
MSCI EM (Aktien Schwellenländer)	5,7	22,6	0,14
3-Monats-Libor (Geldmarkt)	2,5	0,7	--

Quelle für Chart: PGIM Fixed Income. Quelle für Indizes: JP Morgan EMBI Global Diversified, JPMorgan; S&P 500 and 3M T-Bills, Bloomberg; Bloomberg Barclays U.S. Aggregate und Bloomberg Barclays U.S. High Yield, Bloomberg Barclays; MSCI EAFE Equity und MSCI EM Equity, Morgan Stanley. Die Informationen wurden aus Quellen bezogen, die als verlässlich erachtet werden aber J.P. Morgan garantiert keine Vollständigkeit oder Fehlerfreiheit. Der Index wird genutzt mit freundlicher Genehmigung. Der Index darf nicht vervielfältigt, genutzt, oder anderweitig vertrieben werden ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan. Copyright 2017, J.P. Morgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Richtwert für zukünftige Erträge.** Eine direkte Investition in den Index ist nicht möglich.

Das Wirtschaftswachstum der Schwellenländer übertrifft das der Industriestaaten nach wie vor.

Die Gründe dafür sind die in vielen Schwellenländer-Volkswirtschaften sinkenden Leistungsbilanzdefizite, eine nachlassende Inflation sowie die steigenden Devisenreserven der Notenbanken.

Obwohl auch volkswirtschaftliche Faktoren nach wie vor eine Rolle spielen, da die Notenbanken in den Industrienationen ihre lockere Geldmarktpolitik schrittweise beenden, **sind die Schwellenländer mittlerweile in einem wesentlich besseren Zustand.** Dies lindert die Besorgnisse, dass sich der „Beendigungskoller“ („Taper Tantrum“) von 2013 – als die Schwellenländermärkte wegen der Beendigung der QE-Politik der US-Notenbank ihre letzte Verkaufswelle erlitten – wiederholen könnte. Vielmehr erzielten auf Hartwährungen lautende

Schwellenländeranleihen während des letzten nachhaltigen Zinsanhebungszyklus der Fed (zwischen 2004 und 2006) aber eine Rendite von rund +25% – **diese Anlageklasse wird durch steigende US-Zinsen also nicht zwangsläufig in Mitleidenschaft gezogen**³.

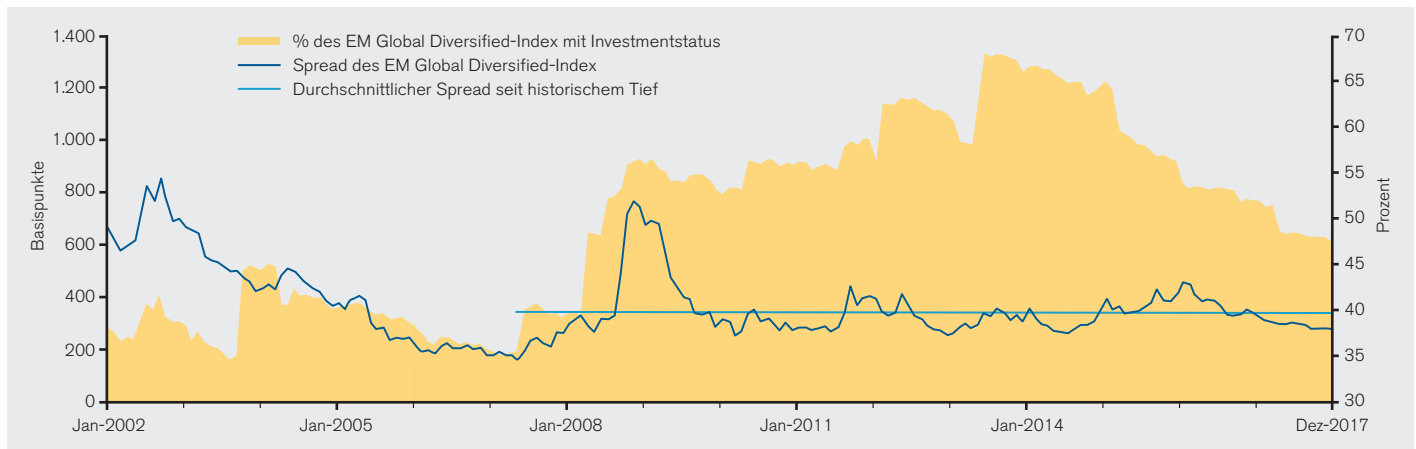
... attraktive Bewertungen angesichts der aktuellen Qualität und fehlbewerteter Anlagechancen

Überraschenderweise liegt das **aktuelle Spread-Niveau von auf Hartwährungen lautenden Schwellenländeranleihen (mit rund 285 BP) immer noch über dem historischen Tief** aus dem Jahr 2007 (166 BP), obwohl diese Anlageklasse seit damals von einer beträchtlichen Heraufstufung der Bonitätsqualität profitiert hat.

2) Gemessen am JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified und am BofA Merrill Lynch US High Yield Index. 3) Gemessen am JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified.

Zinsdifferenzen von in Hartwährungen denominierten Schwellenländeranleihen

Per 31. Dezember 2017



Quelle: PGIM Fixed Income, Bloomberg.

Schwellenländeranleihen bieten also eine Vielzahl von Anlagechancen – und das in einem Anlagespektrum, in dem **aktives Management den Unterschied ausmacht**. Für Experten, die **attraktive risikobereinigte Anlagechancen von Investments, die mit hohen, unkompensierten Risiken behaftet sind, unterscheiden können** gibt es am Markt viele **fehlbewertete Anlagechancen, deren Spreads überdurchschnittlich hoch sind**. Einzeltitelspezifische Faktoren werden die Schlagzeilen auch weiterhin bestimmen: Obwohl Verkaufswellen und idiosynkratische Wertschwankungen diese Anlageklasse in Mitleidenschaft gezogen haben, bietet sie Experten für Schwellenländeranleihen aber nach wie vor eine Vielzahl von Optionen für die Portfoliostrukturierung, **um bei kontrolliertem Risiko höhere Erträge zu erzielen**.

Die Lösung von Nordea: Schwellenländeranleihen mit dem gewissen Extra

Das Risikoprofil von Schwellenländeranleihen umfasst sowohl volkswirtschaftliche als auch länderspezifische Faktoren. Die Entwicklung einer **ganzheitlicheren Risikoeinstufung**, die neben den **langfristigen wirtschaftlichen Fundamentaldaten auch kurzfristige institutionelle und politische Entwicklungen berücksichtigt**, ist für erfolgreiche Investments in dieses Anlagespektrum deshalb entscheidend.

Bereits im Mai 2012 hat Nordea die Firma PGIM Limited („PGIM“) mit dem Management unseres Nordea 1 – Emerging Market Bond Fund beauftragt. Dieser Fonds profitiert von **der einzigartigen Struktur des PGIM-Teams für Schwellenländeranleihen**, das bei Investments in diese Anlageklasse über große Erfahrung verfügt. Das Team verlässt sich nicht nur auf Ratingagenturen; **einer der Vorteile, den es bietet, ist das interne Staatenrating**, das von den firmeneigenen

Volkswirten erstellt wird. Deren Einschätzungen unabhängig von der allgemeinen Marktauffassung haben sich im Laufe der Jahre als bedeutsamer Faktor für die Alpha-Generierung erwiesen. Das Grundgerüst von PGIM ruht auf zwei wichtigen Säulen:

- Zunächst werden Staaten auf Basis ihrer **fundamentalen konjunkturellen Stärken und Schwächen** eingestuft. Bei der Entscheidung, welche Kennzahlen dabei zugrunde gelegt werden, zieht man Lehren aus vergangenen Krisen.
- Anschließend erfolgt eine **qualitative Bewertung**, bei der das Augenmerk auf der **Entwicklung des institutionellen und politischen Umfelds** liegt, das die strategische Ausrichtung bestimmt.

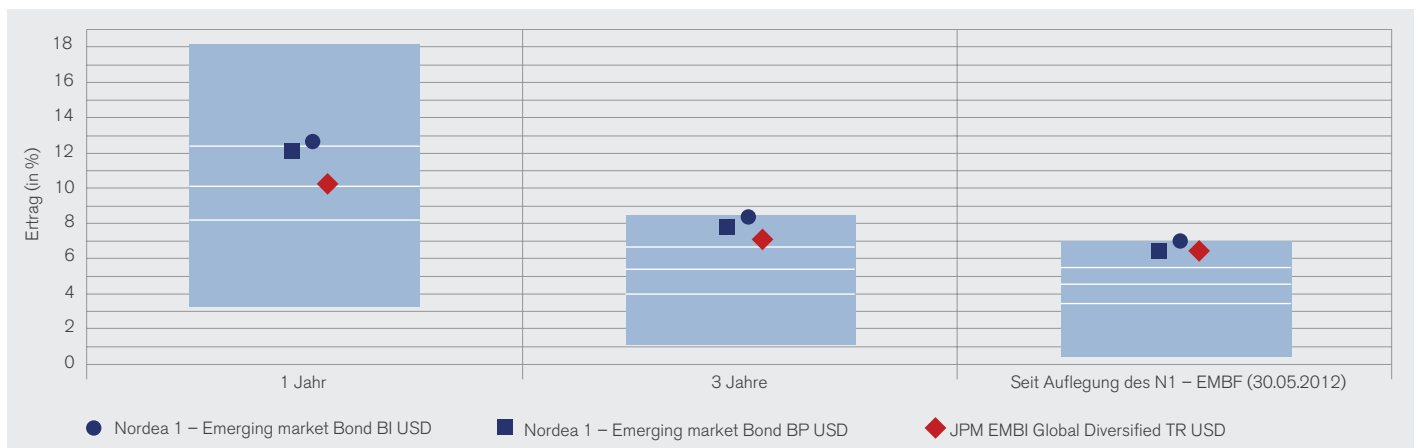
Darüber hinaus ist **ein robustes Risikomanagement** im Investmentprozess **verankert**. Ein flexibles, systematisches Risikobudget wird wöchentlich justiert, um so **auf Basis der Einschätzungen von PGIM zum Marktumfeld das optimale Risikoprofil für das Portfolio** zu ermitteln. Aufgrund der einzigartigen idiosynkratischen Risiken, mit denen Schwellenländeranleihen behaftet sind, wird ein strenger Prozess umgesetzt, um **das Risiko auf allen Ebenen stets im Auge zu behalten**. In diesem Zusammenhang werden auch Stresstest-Modelle genutzt, welche **die möglichen Auswirkungen der „nächsten großen Schwellenländer-Krise“ ermitteln**. Vor diesem Hintergrund kann das Portfolio attraktive Renditen bieten und trotzdem dann widerstandsfähig sein, wenn es am dringendsten erforderlich ist.

Mit einem Track Record von **über fünf Jahren sowie einer historischen Allokation ausschließlich in Hartwährungsanleihen** (hauptsächlich Staats- und Quasi-Staatspapiere) hat der Nordea 1 – Emerging Market Bond Fund:

- ein 5-Sterne-Rating von Morningstar erhalten⁴
- ein verwaltetes Vermögen von über 2,2 Mrd. USD erreicht
- angesichts des aktuellen Anleihenmarktes attraktive Kennzahlen vorzuweisen
- seine Benchmark seit Auflegung übertroffen und innerhalb seiner Morningstar-Vergleichsgruppe sehr gut abgeschnitten

Portfolio-Charakteristika ⁵	N1-EMBF
Effektive Duration (in Jahren)	7,35
Effektive Rendite (in %)	5,53
Optionsadjustierter Spread (in BP)	312
Durchschnittliches Rating (S&P)	BB-

Annualisierte Performance vs. Index & Mitbewerbern



Datenquelle – © 2017 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 31.12.2017. Datenbank für europäische Investmentfonds. Morningstar Kategorie EAA OE Global Emerging Market Bond. Betrachteter Zeitraum: 30.05.2012–31.12.2017. Performance in USD, basierend auf monatlichen Erträgen.

Nutzen Sie auch die Chancen von Schwellenländeranleihen in lokalen Währungen

Nordea 1 – Emerging Market Bond Opportunities Fund
ISIN: LU0772920129 (BP-USD), LU0772919204 (BI-USD)

Sind Sie bereit, innerhalb des **breiten Spektrums der Schwellenländeranleihen** noch einen Schritt weiter zu gehen und von den **zusätzlichen Ertragsquellen an den Märkten für lokale Anleihen zu profitieren?**

Nordea bietet eine zweite Anlagelösung an, die ebenfalls von den Spezialisten für Schwellenländeranleihen von PGIM gemanagt wird. Der **Nordea 1 – Emerging Market Bond Opportunities Fund investiert in auf Hart- und Lokalwährungen lautende Schwellenländeranleihen.** Zu diesem Zweck findet eine gründliche Analyse der Märkte für Hartwährungspapiere, der lokalen Zinsmärkte der Schwellenländer sowie der Devisenmärkte statt.

Das Team ist bestrebt, nur die wirklich besten Anlageideen herauszufiltern und die **richtige Mischung von Anleihen und Währungen zu finden, die ihren Investmentauffassungen Rechnung trägt** sowie auf einer ganzheitlichen Einschätzung der Schwellenländer basiert.

Portfolio-Charakteristika ⁶	N1-EMBOF
Effektive Duration (in Jahren)	6,55
Effektive Rendite (in %)	6,04
Durchschnittliches Rating (S&P)	BB+

N1 – EMBOF	BP-USD	BI-USD	Benchmark ⁷
1 Jahr	13,84 %	14,43 %	12,76 %
3 Jahre	15,72 %	17,60 %	15,34 %
Seit Auflegung (03.09.2012)	11,89 %	14,99 %	13,88 %

Quelle (soweit nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Beobachtungszeitraum: 30.09.2012–31.12.2017. **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 variieren als Resultat der Investmentstrategie des Sub-Fonds und kann nicht garantiert werden.**

4) Quelle – © 2018 Morningstar, Inc., 31.01.2018. Alle Rechte vorbehalten. EAA OE Global Emerging Markets Bond. Die Einstufung von Morningstar Rating basiert auf der Beurteilung der Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit – unter Verwendung von Ertrags- und Risikokennziffern – welche aufzeigen wie sich ähnliche Investments mit denen der Wettbewerber vergleichen. Ein hohes Rating alleine ist kein ausreichendes Kriterium für eine Investmententscheidung. 5) Quelle der Portfoliodaten: PGIM Fixed Income. Datum: 31.12.2017. Die Positionierung des Portfolios basiert auf einem Modellportfolio und kann daher von den Kennzahlen des Fonds abweichen. 6) Quelle der Portfoliodaten: PGIM Fixed Income. Datum: 31.12.2017. Die Positionierung ist auf Ebene des Modellportfolios und kann daher von den Kennzahlen des Fonds abweichen. 7) 50% JP EMBI GD und 50% JP GBI-EM GD.

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 variieren als Resultat der Investmentstrategie des Sub-Fonds und kann nicht garantiert werden.

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 30.05.2012 – 31.12.2017. 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: 31.12.2017. **Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Der Wert der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet.** Sofern sich die Währung der betreffenden Anteilklasse von der Währung des Landes, in dem der Anleger wohnt, unterscheidet, kann die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen abweichend sein. Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 entspricht. **Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial**, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei den jeweiligen länderspezifischen Vertretern bzw. Informationsstellen oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich. Anlagen in Derivaten und Fremdwährungsanlagen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die die Wertentwicklung der Anlage beeinträchtigen können. **Anlagen in Schwellenländern sind mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Wert von Anteilen kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen). Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die wie oben beschrieben erhältlich sind.** Nordea Investment Funds S.A. hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heißt, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Nordea Investment Funds S.A. veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. **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 unabhängige 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.