

Mai 2022

## Sind Value-Aktien die einzige und beste Lösung für die Zukunft?

### Nordea 1 – Global Stable Equity Fund

ISIN: LU0112467450 (BP-EUR) / LU0097890064 (BI-EUR) / LU0607981171 (BP-USD) / LU0607980959 (BI-USD)

#### Highlights

- Das Rekordhoch der Inflation und die restriktive Geldpolitik haben das Comeback des Value-Stils weiter unterstützt, das bereits seit der Veröffentlichung der Covid-Impfstoffe zu beobachten ist
- Dennoch sind Value-Aktien manchmal aus gutem Grund billig und die Nachhaltigkeit des derzeit günstigen Marktumfelds ist alles andere als sicher
- In einem Umfeld, in dem makroökonomische/geopolitische Unsicherheiten steigen und die Risikokontrolle an erster Stelle steht, könnte eine Mischung aus Value und anderen Stilen die beste Option sein
- Der Nordea 1 – Global Stable Equity Fund bietet Anlegern eine einzigartige Mischung aus Value, Low Risk und Quality und verfügt über eine nachgewiesene Erfolgsbilanz bei der Risikokontrolle<sup>1</sup>

(da diese Unternehmen weniger von höheren Diskontsätzen für langfristige Cashflows betroffen sind) und Anleger fragen sich, ob Value-Aktien der Weg für die Zukunft sind.

#### Aktienmarkt/Wertentwicklung der Aktien-Stile

	Covid-Impfstoff- Value-Rotation (31.10.2020 – 10.05.2021)	Comeback von Growth/Quality (10.05.2021 – 11.12.2021)	Restriktive FED/Value- Comeback (11.12.2021 – 30.04.2022)	Gesamt- zeitraum (31.10.2020 – 30.04.2022)
<b>Tabelle 1</b>				
MSCI World NR LCL	28,56%	10,54%	-10,03%	27,86%
MSCI World Quality NR LCL	22,93%	16,34%	-14,37%	22,46%
MSCI World Value NR LCL	37,38%	3,67%	3,31%	40,46%
MSCI World Growth NR LCL	20,18%	17,77%	-18,45%	15,41%
MSCI World Minimum Vol NR LCL	15,88%	5,69%	-3,23%	18,51%

Quelle © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 04.05.2022. Wertentwicklung in EUR auf Basis monatlicher Beobachtungen. Betrachteter Zeitraum: 31.10.2020 – 30.04.2022.

#### Während die Rendite-Aussichten nachlassen, boomt der Value-Stil

Die relative Wertentwicklung der Aktienkurse kann in den verschiedenen Phasen des Marktzyklus stark variieren, was es für Anleger daher besonders verlockend macht, zu versuchen, die Allokation zu „timen“. Ende 2020 und nach vielen Jahren in denen der Growth-Stil besser als Value war, lösten die ersten Covid-Impfstoffe eine starke Rotation in Richtung Value aus. Der Markt erwartete, dass die Wiedereröffnung der wichtigsten Volkswirtschaften und das Ende der Ära des „freien Geldes“ zu höheren Zinssätzen führen und somit die sehr hohen Bewertungen der Wachstumsaktien in Mitleidenschaft ziehen würden.

Im Jahr 2021 pausierte die Rotation hin zu Value und die Volatilität unter den verschiedenen Aktien-Stilen nahm zu. Seit Beginn des Jahres 2022 erzeugte das rekordhohe Inflationsniveau (teilweise bedingt durch den Angebotsschock im Zusammenhang mit der russischen Invasion in der Ukraine) eine viel restriktivere Politik der Währungsbehörden. Dies hat eine zweite Runde der Outperformance von Value angefangen

#### Value-Aktien haben Vorteile, die über die Bewertung hinausgehen

Value-Aktien waren in der Vergangenheit oftmals recht zyklisch und es könnte lohnen, sich zu fragen, ob die aggressive Reaktion der Zentralbanken auf den aktuellen Inflationsanstieg – der hauptsächlich von der Angebotsseite getrieben ist – in der Lage sein wird, den Preisanstieg zu stoppen oder stattdessen zu einer wirtschaftlichen Verlangsamung oder sogar zu einer Rezession führen wird. Würde Value weiterhin besser abschneiden, wenn Letzteres eintritt? Unser Ziel ist nicht, hier eine Antwort auf diese Frage zu finden, sondern den Anlegern eine Analyse darüber zu präsentieren, wie sich die verschiedenen Aktienstile in der Vergangenheit während unterschiedlicher Verkaufswellen am Markt entwickelt haben.

Welche Aktien-Stile haben während der Marktvolatilität geringere Rückgänge gezeigt? Sind sie isoliert betrachtet besser, oder könnte ein Mischansatz ein stabileres Wertversprechen bieten? Die nachfolgende Tabelle beleuchtet diese beiden Fragen. Wenn man sich die letzten 20 Kalenderjahre einschließlich

<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. 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.

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

## Downside-Partizipationsrate in Kalenderjahren mit einem Maximum Drawdown von mehr als –10% (ggü. MSCI World Index Lcl in EUR)

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	Durchschnitt
MSCI World NR LCL	1,00	–	1,00	–	1,00	–	1,00	1,00	–	–	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	–	–	1,00	1,00	1,00
MSCI World Quality NR LCL	1,27	–	0,90	–	1,04	–	0,79	0,88	–	–	0,79	0,73	0,86	0,80	0,81	0,95	0,84	–	–	0,89	0,90	0,89
MSCI World Value NR LCL	0,62	–	1,11	–	0,98	–	0,97	1,08	–	–	1,07	1,09	1,04	1,19	1,00	1,21	0,91	–	–	1,13	1,07	1,03
MSCI World Growth NR LCL	1,49	–	0,91	–	1,14	–	1,03	1,00	–	–	0,97	0,95	0,96	0,81	1,00	0,99	1,10	–	–	0,87	0,93	1,01
MSCI World Minimum Vol NR LCL	0,69	–	0,88	–	0,58	–	0,56	0,67	–	–	0,48	0,56	0,50	0,81	0,69	0,88	0,59	–	–	0,78	0,61	0,66
33% Value 33% Quality 33% Min Vol	0,81	–	0,96	–	0,83	–	0,74	0,84	–	–	0,76	0,75	0,79	0,93	0,84	0,88	0,76	–	–	0,93	0,85	0,83

Quelle: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 04.05.2022. Wertentwicklung in EUR auf Basis monatlicher Beobachtungen. Betrachteter Zeitraum: 01.01.2002 – 30.04.2022.

der ersten 4 Monate des Jahres 2022 anschaut und sich auf die Jahre konzentriert, in denen der Rückgang am Aktienmarkt größer als –10% war, hat der Value-Faktor in der Vergangenheit die höchste Abwärtspartizipation gegenüber dem Aktienmarkt erzielt. Der Growth-Faktor folgt kurz dahinter und der Quality-Faktor hat eine leichte Outperformance erzielt. Es überrascht nicht, dass der Low-Risk-Faktor (Minimum Vol Index) in dieser Art von Umgebung hinsichtlich des Abwärtsrisikos besser abschneidet. Aber was ist mit der risikobereinigten Performance? Aus dieser Perspektive ist der Quality-Faktor derjenige, der die höchste risikobereinigte Rendite unter allen Aktienstilen liefert.

Bedeutet das, dass der reine Quality-Faktor oder der reine Low-Risk-Faktor der richtige Weg für die Zukunft sind? Vielleicht ja, aber dies würde in hohem Maße davon abhängen, wonach die Anleger zukünftig suchen oder über was sie sich am meisten Sorgen machen. Eine hohe Inflation, steigende Zinsen und eine große geopolitische Unsicherheit könnten aber einen diversifizierten Ansatz erfordern. Würde ein passiver, sog. Blend-Ansatz aus Value-, Quality- und Low-Risk-Faktoren ein besseres Wertversprechen bieten? Die nachfolgende Tabelle legt nahe, dass ein solches passives Blend-Portfolio nicht unbedingt besser als die meisten einzelnen Aktienstile wäre. Es verbessert

zwar die durchschnittliche maximale Drawdown-Partizipationsrate pro Jahr im Vergleich zu den anderen Stilen, aber es liefert im Vergleich zu den Faktoren Low-Risk und Quality keine höhere risikobereinigte Rendite innerhalb der letzten zwei Jahrzehnte.

## Risikoadjustierte Rendite (letzte 20 Jahre)

	Rendite p.a. (%)	Standardabweichung (%)	Sharpe Ratio
MSCI World NR LCL	7,07	14,07	0,48
MSCI World Quality NR LCL	9,02	12,71	0,66
MSCI World Value NR LCL	6,00	14,65	0,40
MSCI World Growth NR LCL	7,93	14,33	0,53
MSCI World Minimum Vol NR LCL	7,08	9,96	0,63
33% Value 33% Quality 33% Min Vol	7,45	11,94	0,57

Quelle: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 04.05.2022. Wertentwicklung in EUR auf Basis monatlicher Beobachtungen. Betrachteter Zeitraum: 01.01.2002 – 30.04.2022.

## Stabile Aktien: Ein aktiver Blend-Ansatz, um bessere Ergebnisse zu erzielen

Das Multi-Assets-Team von Nordea verwaltet seit mehr als einem Jahrzehnt aktive globale Aktienportfolios, die die Fakto-

## Downside-Partizipationsrate in Kalenderjahren mit einem Maximum Drawdown von mehr als –10% (ggü. MSCI World Index Lcl in EUR)

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Durchschnitt
MSCI World NR LCL	1,00	–	1,00	–	1,00	–	1,00	1,00	–	–	1,00	1,00	1,00	1,00
MSCI World Quality NR LCL	1,27	–	0,90	–	1,04	–	0,79	0,88	–	–	0,79	0,73	0,86	0,91
MSCI World Value NR LCL	0,62	–	1,11	–	0,98	–	0,97	1,08	–	–	1,07	1,09	1,04	1,00
MSCI World Growth NR LCL	1,49	–	0,91	–	1,14	–	1,03	1,00	–	–	0,97	0,95	0,96	1,06
MSCI World Minimum Vol NR LCL	0,69	–	0,88	–	0,58	–	0,56	0,67	–	–	0,48	0,56	0,50	0,62
33% Value 33% Quality 33% Min Vol	0,81	–	0,96	–	0,83	–	0,74	0,84	–	–	0,76	0,75	0,79	0,81
Nordea 1 – Global Stable Equity BI EUR	0,42	–	0,92	–	0,64	–	0,73	1,11	–	–	0,50	0,64	0,41	0,67

Quelle: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 04.05.2022. Datenbank für offene europäische Investmentfonds, Kategorie EAA Fund Global Large-Cap Value Equity Morningstar. Wertentwicklung in EUR auf Basis monatlicher Beobachtungen. Betrachteter Zeitraum: 15.01.2010 – 30.04.2022. 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. Nur zu Illustrationszwecken. Ein Vergleich mit anderen Finanzprodukten oder Vergleichsindizes dient nur zu Informationszwecken.

ren Low-Risk, Value und Quality kombinieren, um zu versuchen, den Markt mit einem insgesamt geringeren Risiko zu übertreffen<sup>2</sup>. Der Prozess konzentriert sich auf die Suche nach stabilen Unternehmen mit stabilen Fundamentaldaten (Gewinne, Free Cashflow, EBITDAs, Dividenden usw.), die sich aufgrund dessen durch eine relativ geringere Preisvolatilität auszeichnen. Zusätzlich wird eine fundamentale Komponente hinzugefügt, die darauf abzielt, Aktien von geringer Qualität bzw. sehr teure Aktien zu vermeiden.

Wenn wir uns in nachfolgender Tabelle 5 die risikobereinigte Rendite des Nordea 1 – Global Stable Equity Fund (BI-EUR) seit Auflage am 15.01.2010 betrachten und uns außerdem in Tabelle 4 auf die durchschnittliche Downside-Partizipationsrate innerhalb von Kalenderjahren konzentrieren, in denen es zu Aktienmarktrückgängen von jeweils mehr als –10% kam, dann zeigt sich, dass es anscheinend sehr gut ist, ein aktiver Manager zu sein, der eine Blend-Allokation in einer diversifizierten Anzahl von verschiedenen Risikofaktoren/Aktienstilen aufweist. Tatsächlich weist die Strategie von Nordea die höchste Sharpe Ratio sowohl gegenüber jedem einzelnen Aktien-Stil wie auch ggü. einer passiven Blend-Allokation auf, gepaart mit einer sehr niedrigen Downside-Partizipationsrate, die nur knapp hinter derjenigen des Low-Risk-Faktors liegt.

## Risikoadjustierte Rendite (seit GSEF-Auflage)

Tabelle 5	Rendite p.a. (%)	Standard- abweichung (%)	Sharpe Ratio
MSCI World NR LCL	10,01	17,53	0,88
MSCI World Quality NR LCL	12,27	18,00	1,03
MSCI World Value NR LCL	7,99	17,79	0,72
MSCI World Growth NR LCL	11,77	18,47	0,97
MSCI World Minimum Vol NR LCL	9,11	13,05	1,04
33% Value 33% Quality 33% Min Vol	9,86	15,42	0,94
<b>Nordea 1 – Global Stable Equity BI EUR</b>	<b>11,45</b>	<b>15,30</b>	<b>1,11</b>

Quelle: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 04.05.2022. Datenbank für offene europäische Investmentfonds, Kategorie EAA Fund Global Large-Cap Value Equity Morningstar. Wertentwicklung in EUR auf Basis monatlicher Beobachtungen. Betrachteter Zeitraum: 15.01.2010 – 30.04.2022. **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. Nur zu Illustrationszwecken. Ein Vergleich mit anderen Finanzprodukten oder Vergleichsindizes dient nur zu Informationszwecken.** Seit dem 14.12.2020 lautet der offizielle Referenzindex des Fonds 70% MSCI World Index (Net Return) und 30% EURIBOR 1M (währungsbereinigt). Vor diesem Datum hatte der Fonds keinen offiziellen Referenzindex. Die Wertentwicklung des Referenzindex vor diesem Datum wird aus technischen/praktischen Gründen angegeben.

## Wichtige Erkenntnisse

Zusammenfassend ist unser Nordea 1 – Global Stable Equity Fund somit eine einzigartige Anlagelösung, die Anlegern dabei hilft, sich dem derzeit unsicheren und herausfordernden Marktumfeld zu stellen:

- Navigieren Sie durch die aktuelle Stil-Rotation – weg von teuren Wachstumsaktien und hin zu zyklischeren Value-Aktien – wobei die Fokussierung auf eine attraktive Bewertung es zusätzlich ermöglicht, in geringerem Umfang von höheren Diskontsätzen beeinflusst zu werden
- In der Vergangenheit boten die stabilen Aktien eine höhere und stabilere Rendite im Vergleich zum Aktienmarkt insgesamt sowie zu allen einzelnen Aktienstilen
- Stabile Aktien bieten überlegene Kapitalerhaltungseigenschaften, dank ihrer geringeren Partizipationsrate während Aktienausschüttungsphasen<sup>2</sup>
- Ziel ist es, eine geringere Inflationsempfindlichkeit zu bieten, dank ihrer herausragenden Preissetzungsmacht und ihrer damit verbundenen Fähigkeit, die Inflation an die Verbraucher weiterzugeben, ohne die Margen zu beeinträchtigen<sup>2</sup>

Möchten Sie mehr wissen? Wenden Sie sich an Ihren Nordea AM Vertriebsmitarbeiter, der Ihnen gerne weitere Informationen zu diesen einzigartigen Investmentlösungen geben wird.

<sup>2)</sup> Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

## Anlagestrategie:

Der Fonds wendet einen einzigartigen Prozess an, um ein Portfolio aus „langweiligen“ Aktien mit stabilen Renditen auf der Grundlage eines objektiven, computergesteuerten, quantitativen Aktienscreening-Modells zu erstellen. Der Prozess identifiziert Unternehmen, die in etablierten Geschäftsbereichen tätig sind und konstant stabile Gewinne, Dividenden, Cashflows usw. erzielen. Diese Stabilität trägt dazu bei, die Preisvolatilität solcher Unternehmen zu dämpfen und macht sie weniger riskant als der breitere Markt. Aktiv gemanagt. Der Referenzindex wird nur für den Wertentwicklungsvergleich verwendet. Die Risikoeigenschaften des Portfolios können mit denen des Referenzindex in gewisser Weise in Übereinstimmung stehen. Referenzindex: 70% MSCI World Index (Net Return) und 30% EURIBOR 1M (währungsbereinigt).

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 und der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) getroffen werden. Die genannten Dokumente, sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der Länder in denen die genannte SICAV auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, auf [www.nordea.lu](http://www.nordea.lu) 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. Bei dem beworbenen Investment handelt es sich um den Erwerb von Anteilen oder Aktien an einem Teilfonds und nicht um die jeweilig von dem/den Teilfonds gehaltenen (Einzel-)Investments, wie beispielsweise Unternehmensaktien. 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. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in englischer Sprache unter folgendem Link verfügbar: [https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP\\_eng\\_INT.pdf/](https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP_eng_INT.pdf/). Nordea Investment Funds S.A. kann, auf Basis von Artikel 93a der EU-Direktive 2009/65/EC, die Beendigung der Marketingaktivitäten seiner (Teil-)Fonds im jeweiligen EU-Vertriebsland beschließen. 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:** Kontakt- und Informationsstelle in Österreich ist die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien, Österreich. **Ergänzende Informationen für Anleger in Deutschland:** Informationsstelle in Deutschland ist Société Générale S.A. Frankfurt Branch, Neue Mainzer Straße 46-50, 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, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich, Schweiz. Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Unless otherwise stated, all views expressed are those of Nordea Investment Funds S.A. This document may not be reproduced or circulated without prior permission and must not be passed to private investors. This document contains information only intended for professional investors and financial advisers and is not intended for general publication. **Reference to companies or other investments mentioned within this document should not be construed as a recommendation to the investor to buy or sell the same but is included for the purpose of illustration.** The level of tax benefits and liabilities will depend on individual circumstances and may be subject to change in the future.