

Produktprofil

Name des Fonds	Nordea Stable Return Strategy
ISIN	LU0227384020 (Nordea 1 – Stable Return Fund BP-EUR als beispielhafter Fonds, welcher exakt nach der Nordea Stable Return Strategy gemanagt wird)
Anlageuniversum	weltweite Aktien- und Rentenmärkte (mittels Direktinvestments und Derivaten)
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	02/11/2005 (Nordea 1 - Stable Return Fund BP-EUR); 01/04/2008 BI-EUR (institutionelle Tranche)
Fondsvolumen	~ EUR 9000 m per 31/12/2015 (gesamtes nach der Stable Return Strategy gemanagtes Volumen inkl. Spezialfondsmandate)
Management Fee	1.5% p.a. (Nordea 1 – Stable Return Fund BP-EUR); 0.85 % p.a. BI-EUR (institutionelle Tranche)
TER	1.93% p.a. (Nordea 1 - Stable Return Fund BP-EUR); 1.14 % p.a. BI-EUR (institutionelle Tranche)
Fondsmanager	Dr. Asbjørn Trolle Hansen, Dr. Claus Vorm, Kurt Kongsted
Gesellschaft	Nordea Investment Funds S.A.
Internet	www.nordea.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3 – 5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Returnmaximierung unter der Vorgabe des Kapitalerhalts
Verlusttoleranz	geringe Wahrscheinlichkeit negativer Return in einem 3-Jahreszyklus

TELOS-Kommentar

Die *Nordea Stable Return Strategy* ist ein aktiv gemanagtes Mischfondskonzept mit einem auffälligen Absolute Return Charakter. Sie investiert in die globalen Aktien- und Rentenmärkte. Als Ergänzung werden auch sich bietende Opportunitäten in Volatilitäts- und Währungsstrategien getätigt. Zwei Ansatzpunkte zeichnen die Strategie maßgeblich aus. Erstens die Fokussierung auf Investitionen in Risikoprämienkategorien/Ertragstreiber (wie z.B. Duration und Credit) statt einer klassischen (Sub-)Assetklassenbetrachtung (wie z.B. Corporate Bonds) und zweitens der Fokus auf ein vielschichtiges integriertes Risikomanagement. Beide Ebenen sind so gestaltet, dass individuelle Vorgaben von Kundenseite, z.B. im Rahmen von Spezialfondsmandaten, gezielt in den bestehenden Investmentprozess integriert werden können, ohne dass dessen Struktur oder Ablauf geändert werden muss. Die *Nordea Stable Return Strategy* in ihrer Basisform ist ein benchmarkfreies Konzept. Ein hinsichtlich Ertragstreibern diversifiziertes Portfolio wird so gestaltet, dass in allen Marktphasen positive Erträge erreichbar sein sollen. Über einen Zyklus werden diese aktienähnlich angestrebt. Der im Vordergrund stehende Kapitalerhalt wird durch eine geringe Verlustwahrscheinlichkeit im Dreijahreszeitraum kommuniziert. Es findet ein ausgeprägt aktives Management statt. Von den beiden Säulen Assetallokation (Beta-Komponente) und Titelselektion (Alphakomponente) dominiert grundsätzlich erstere. In einer anderen Betrachtungsart dominieren Long Only Investments, wenngleich deren Beta-Exponierung mit Derivaten ausgesteuert wird. Sie werden durch Absolute Return Strategien (z.B. Währungs-/Vola-/Makrostrategien) ergänzt. Der Absolute Return Charakter findet sich ausgeprägt im Element des Risikomanagements. Der Begriff Risikoprämienkategorien/Ertragstreiber als de facto Anlageuniversum wird unter unterschiedlichsten Sichtweisen begriffen: Aktien (z.B. nach Style, Low Risk Anomaly, Sektoren, Regionen), Renten (z.B. unterschied-

liche Creditquellen [in EM, IG, HY – Segmenten], Duration, Credit Low Risk Anomaly) oder allgemein Beta, Alpha.

Das Risikomanagement findet auf mehreren Ebenen (sowohl hinsichtlich Risikobetrachtungsarten als auch zeitlicher Frequenz) und auch durch unterschiedliche voneinander getrennte Einheiten statt. Wir sehen für den Erfolg in der Umsetzung ein sowohl fachlich vielfältig qualifiziertes Team, als auch eine klare Ablaufstruktur inklusive Feedbackschleifen zwischen den involvierten Einheiten und Komitees als Voraussetzung und sehen beides als gegeben an.

Im Investmentprozess, der über Definition und Bewertung der Ertragstreiber inklusive Risikokomponente, Portfoliooptimierung (Quantbetrachtung dominiert) und Plausibilitätsprüfung (fundamental) im Sinne eines Overlays erfolgt, haben proprietäre Bewertungs- und Optimierungsmodelle eine große Bedeutung.

Der Investmentprozess ist auf die Effizienz der strategischen Allokationsentscheidungen hin ausgerichtet. Ertragsquellen, wie Timing und Titelselektion, finden ebenfalls Eingang, sind aber von geringerer Bedeutung.

Der nach der *Nordea Stable Return Strategy* gemanagte und für eine Performancebetrachtung beispielhaft herangezogene *Nordea 1 - Stable Return Fund* konnte seine Ziele (aktienähnliche Rendite und geringe Volatilität/Verlustwahrscheinlichkeit sowie Kapitalerhalt) auch in äußerst schwierigen Märkten erfüllen. Die Ergebnisse spiegeln einen konsequenten aber dennoch für Anpassungen offenen Ablauf in der Findung der Allokationsentscheidungen wider. Die Stabilität des eingebundenen Kernteams (Investmentkomitee) ist dabei als wichtiges Element anzusehen und für diesen – ebenfalls stabil verfolgten – Ansatz hervorzuheben.

Die *Nordea Stable Return Strategy* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Die *Nordea Stable Return Strategy* wird von *Nordea Investment Management AB, Dänemark (Nordea)*, einer für institutionelle Kunden geschaffenen Division der *Nordea Bank AB*, gemanagt. Die verantwortlichen Fondsmanager (steuerndes Investmentkomitee) sind *Dr. Asbjørn Trolle Hansen* (Head of Multi Assets und Entwickler der *Stable Return Strategy*), *Dr. Claus Vorm* (Deputy Head of Multi Assets) und *Kurt Kongsted* (Head of Asset Allocation and ALM). Sie greifen auf Ergebnisse und Unterstützung von acht operativ involvierten, spezialisierten Sub-Einheiten zu, sodass mit insgesamt ~ 40 beitragenden Investmentsspezialisten ein Teamansatz festgestellt werden kann.

Die Strategie investiert weltweit in Aktien- und Rentenmärkte. Genutzt werden liquide Direktinvestments sowie vornehmlich als Steuerungshilfe Derivate beider Klassen. Investiert wird in ein über sogenannte Ertragstreiber/Risikoprämienkategorien diversifiziertes Portfolio. *Nordea* hat ein breites Spektrum an Ertragstreibern (möglichen Investmentideen) auf unterschiedlichen Ebenen (z.B. Global/EM Equity Beta, Low-Risk Anomaly Credit/Stocks, Equity-Styles, Duration, Relative Value Strategien) definiert. Von größter Bedeutung sind Beta-Strategien der Aktienseite, sowie Durations- und Creditstrategien. Der jeweilige Einsatz erfolgt flexibel auf das Marktumfeld bezogen.

Der Investmentprozess i.e.S. umfasst drei Schritte. Erstens die Definition / Findung von Ertragstreibern, die Schätzung (u.a. historische Betrachtung, Risk-Premium-Schätzung) deren erwarteten Erträge sowie die Einschätzung deren Risikoeigenschaften (u.a. VaR-Betrachtung). Dabei kommen proprietäre Bewertungsmodelle und Datenbanken zum Einsatz. Die große Bedeutung, die der Einsatz quantitativer Methoden für den Investmentprozess hat, kommt hier besonders zur Geltung. Das Investmentkomitee ist hier in engem Austausch mit spezialisierten Departments und steuert die Research- und Analyseauf-

gaben. In einem zweiten Schritt erfolgt eine Portfoliooptimierung. Ein Einfluß der Markterfahrung des Investmentkomitees bei sowohl der Fokussierung auf bestimmte potentiell geeignete Ertragstreiber, als auch bei der Justierung der in die Portfoliooptimierung einfließenden Investmentideen ist aber trotz des Einsatzes und des Vertrauens in die proprietären Quantmodelle gegeben. Die Portfoliooptimierung erfolgt ihrerseits in zwei Schritten. Erstens erfolgt eine Optimierung nach einem proprietären markowitzschen-Derivat (ohne Alpha-Strategien) – Bestimmung von Effizienzgrenzen. Bei der Wahl der genutzten Korrelationsbetrachtungen folgt man dem konservativen Element der Investmentphilosophie durch die Wahl von erhöhten Korrelationen. Danach werden zur Vermeidung von Klumpenrisiken unter Anwendung eines Riskobudgetings die Ertragstreiber in Abhängigkeit vom Marktumfeld inklusive Alphastrategien (u.a. Titelselektionsebene) allokiert. Während die Schritte eins und zwei des Prozesses monatlich durchgeführt werden, erfolgt der abschließende dritte täglich, wobei eine unter fundamentalen Gesichtspunkten durchgeführte Plausibilitätsprüfung des entstandenen Musterportfolios erfolgt. Die taktische Ebene, die die eben beschriebene strategischen Allokationsentscheidung ergänzt, findet im Sinne eines Overlays statt. Mit Hilfe eines Pattern Recognition-Modells wird unter Nutzung des aufgebauten umfassenden Datapools die relative Vorteilhaftigkeit von Aktien vs. Renten kontinuierlich überprüft. Probitmodelle helfen ebenfalls unter Nutzung des Datapools die Positionierung auf Durations- und Creditebene zu steuern. Als Investmentprozess i.w.S. muss die Betrachtung unter Einbeziehung des auf drei Ebenen stattfindenden Risikomanagements, das die Risikokomponente „Budgeting“ und die tägliche Kontrolle des Portfoliorisikos durch das Investmentkomitee komplettiert, verstanden werden.

Qualitätsmanagement

Die Performancequalität wird fortlaufend auf absoluter, relativer (u.a. Sharpe-/Information-Ratio) und auf Ebene von Attributionsanalysen kontrolliert. Jede Position des Portfolios wird ständig auf ihren erwarteten Beitrag zum Portfoliorisiko hin überprüft. Das Risikomanagement als Qualitätsgarant für den angestrebten Absolute Return

Charakter der Strategie erfolgt u.a. durch die vom Multi Assets Team getrennten Einheiten Risk & Performance Analysis (u.a. Attributionsanalyse), Risk & Limit Team sowie (Grenzeinhaltungen) und unternehmensseitiges Risikomanagement.

Team

Die *Nordea Stable Return Strategy* wird seit Beginn des Einsatzes 2005 von ihrem Entwickler *Dr. Asbjørn Trolle Hansen* (Head of Multi Assets), *Dr. Claus Vorm* (Deputy Head of Multi Assets) und *Kurt Kongsted* (Head of Asset Allocation and ALM) als verantwortliches Investmentkomitee gemanagt. Alle Portfoliomanager weisen sowohl akademisch als auch praktisch umfassendste Kenntnisse

und Erfahrungen in sich ergänzender Form im Bereich Multi-Asset-Management auf. Der enge Austausch zwischen dem grundsätzlich gesamt involvierten ~ 40 – köpfigen Spezialistenteam als auch den Einheiten der Risikomanagementkomponente wird als Teamansatz aktiv gelebt. Die Stabilität des Teams ist hervorzuheben.

Investmentcharakteristik

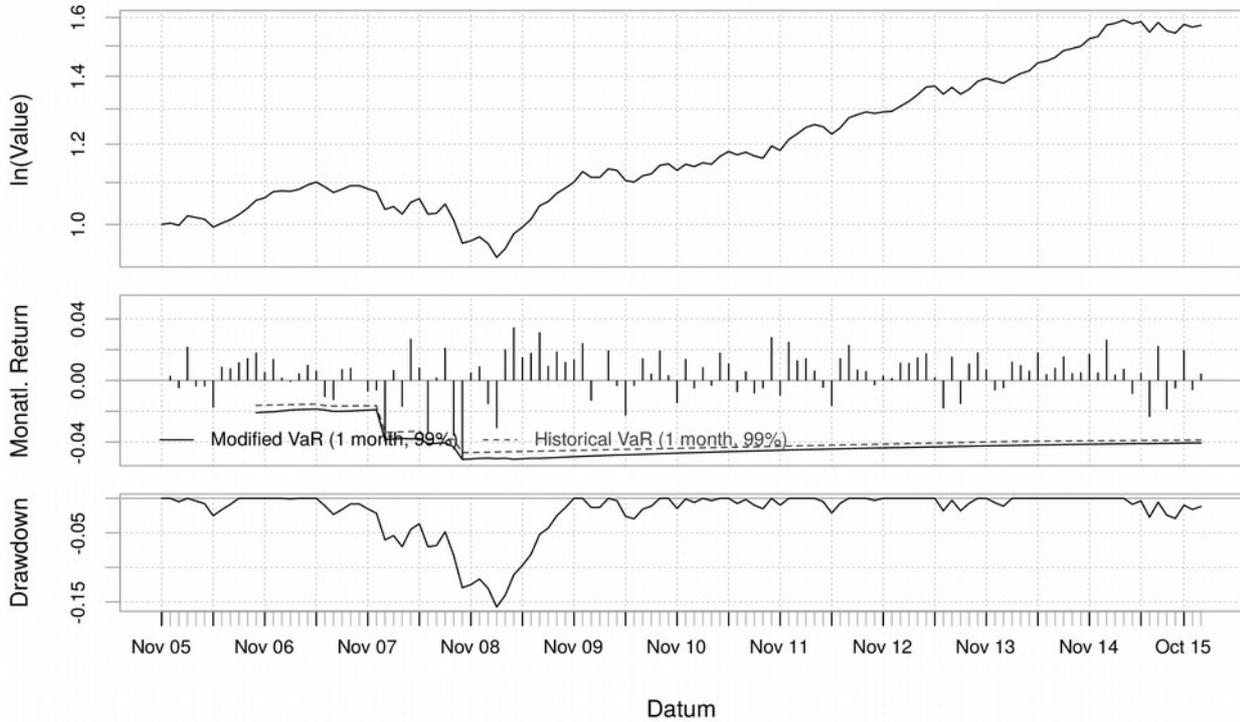
<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Leverage
Währungen	Währungsgewichtung
Credit Spreads	Laufzeitenallokation

Produktgeschichte (Hier beispielhaft dargestellt: Nordea 1 - Stable Return Fund (LU0227384020 (BP-EUR, accumulated mutual fund share class))
Monatliche Returns

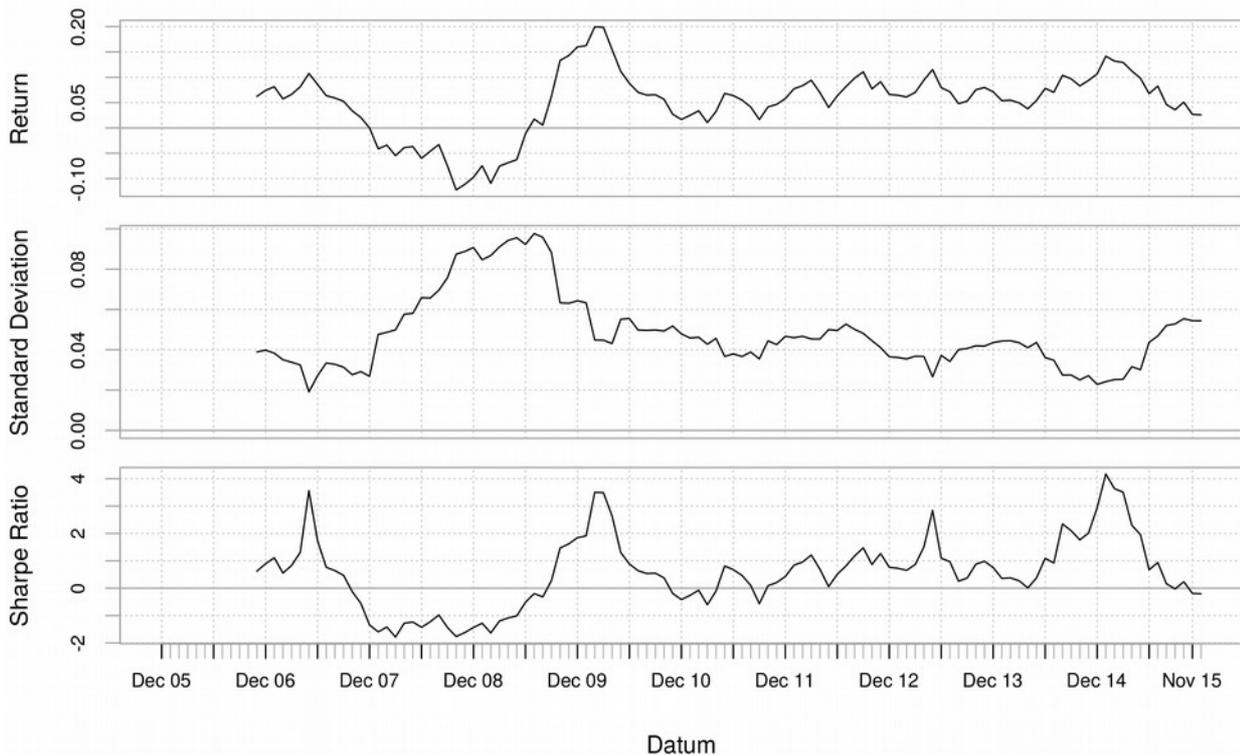
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	-0.5	0.2	-4.0	-1.5	-1.3	-0.5	1.3	1.1	-0.5	2.6
Feb	2.2	-0.1	0.7	-3.1	0.0	0.9	1.5	1.1	1.2	0.4
Mrz	-0.4	0.5	-1.7	2.0	2.0	-0.3	0.6	1.5	1.0	0.8
Apr	-0.4	1.0	2.7	3.5	-0.3	1.8	-0.5	1.8	0.6	-0.9
Mai	-1.8	0.6	0.8	1.5	-2.3	1.1	-1.7	0.2	1.8	0.5
Jun	0.9	-1.1	-3.5	1.8	-0.4	-0.8	1.5	-1.8	0.4	-2.4
Jul	0.8	-1.3	0.2	3.1	1.4	0.6	2.3	1.5	0.8	2.2
Aug	1.2	0.7	2.1	0.9	0.4	-0.8	0.7	-1.5	1.6	-1.9
Sep	1.5	0.8	-3.6	1.9	1.9	-0.5	0.6	1.1	0.5	-0.5
Okt	1.8	0.0	-5.1	1.2	0.3	2.8	-0.3	1.8	0.5	2.0
Nov	0.6	-0.7	0.5	1.4	-1.5	-1.0	0.3	0.7	1.7	-0.6
Dez	1.4	-0.6	0.9	2.4	1.4	2.5	0.2	-0.6	0.5	0.4
Produkt	7.4	-	-9.7	16.0	1.7	5.8	6.6	7.1	10.7	2.6

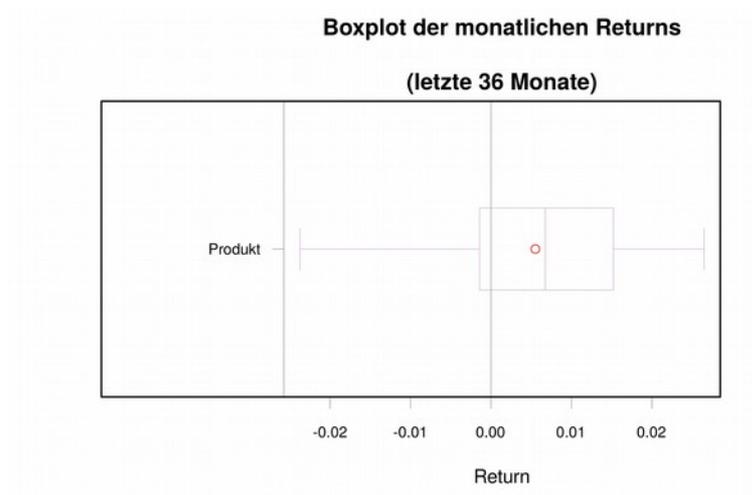
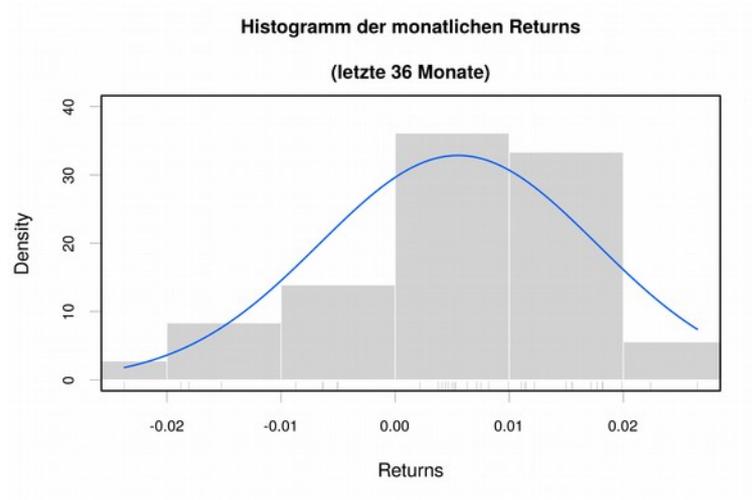
<i>Statistik per Ende Dez 15</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>	<i>7 Jahre</i>	<i>10 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	2.58%	6.54%	6.73%	6.52%	7.11%	4.60%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	5.44%	4.22%	4.21%	4.13%	4.67%	5.22%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.38	1.35	1.35	1.22	1.12	0.40
<i>bestes Monatsergebnis</i>	2.65%	2.65%	2.65%	2.81%	3.45%	3.45%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.37%	-2.37%	-2.37%	-2.37%	-3.10%	-5.10%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.41%	0.53%	0.67%	0.62%	0.67%	0.62%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		14.15%	14.15%	14.15%	19.96%	19.96%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		2.58%	2.58%	2.58%	1.05%	-12.24%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		8.27%	7.12%	7.54%	7.02%	6.34%
<i>längste Verlustphase</i>	9	9	9	9	9	29
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.92%	-2.92%	-2.92%	-2.92%	-4.58%	-15.74%

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist

diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil(er) (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AAA-
12/2015

Nordea
Stable Return Strategy

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de