



# Fonds Update – Speciale Editie

Januari 2020

## 2019 – Weer op het goede spoor met een solide rendement

### Nordea 1 – Stable Return Fund

ISIN: LU0227384020, BP-EUR

- Sterk absoluut rendement voor zowel de markten als het fonds in 2019
- Het fonds leverde een aantrekkelijk asymmetrisch gedrag...
- ... en is goed gepositioneerd voor een marktomgeving die we doorgaans aan het einde van de cyclus zien

De belangrijkste centrale banken schakelden in 2019 weer over naar een soepeler beleid, zoals blijkt uit de drie renteverlagingen van de Federal Reserve, de eerste sinds de financiële crisis van 2008. Op politiek vlak was de handelsoorlog een belangrijke risicofactor: zowel de VS als China kondigde nieuwe tegenmaatregelen aan en beide landen slaagden er niet in tot een concreet akkoord te komen. Door het risico dat de handelsoorlog zou escaleren, leken de opkomende markten minder aantrekkelijk en bleven ze achter. Tot slot slaagde ook Europa er niet in om een akkoord te bereiken: noch over de brexit, noch over de Amerikaanse importheffingen. Voor aandelen was 2019 drastisch verschillend van 2018, met over de hele lijn uitstekende prestaties, vooral in ontwikkelde markten. Door de dalende rentes behaalden vastrentende activa eveneens een sterk rendement.

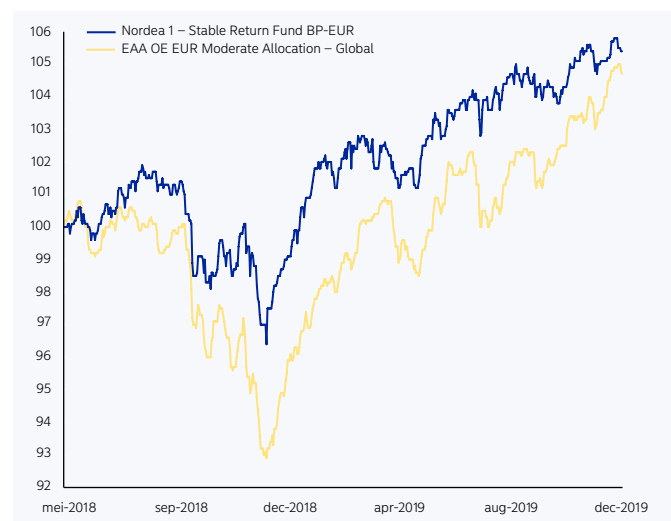
Kortom, dit was dankzij het gunstige monetaire beleid globaal genomen een **goed klimaat voor alle activacategorieën**, ondanks enkele opflakeringen van de volatiliteit.

### Hoe heeft het Nordea 1 – Stable Return Fund (SRF) in deze omgeving gepresteerd?

Het fonds behaalde een solide positief rendement van +8,16%<sup>1</sup>. We waren **bijzonder tevreden over deze prestatie, aangezien het fonds niet alleen profiteerde van stijgingen, maar ook degelijke bescherming bood wanneer dat nodig was**. Het fonds bood in 2019 namelijk een solide bescherming toen de volatiliteit toenam (bijv. mei en augustus), maar wist ook te profiteren van stijgingen, zoals het dat vrijwel altijd heeft gedaan sinds zijn introductie bijna 15 jaar geleden. Bijgevolg werden beleggers, die hun belegging behielden, beloond. Dat zien we ook duidelijk als we het rendement van het SRF vergelijken met

dat van zijn concurrenten. Naarmate de handelsspanningen toenamen, bood het fonds een betere bescherming tegen dalingen én behaalde het een goed rendement. Beleggers hebben sinds juni 2018 immers steeds meer aandacht voor fundamentals.

### Rendement ten opzichte van andere fondsen in dezelfde Morningstar-categorie



Bron: © 2020 Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden per: 03.01.2020. Verslagperiode: 01.06.2018 – 31.12.2019. Rendement in basisvaluta. De weergegeven resultaten zijn in het verleden behaald. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstig rendement; het is mogelijk dat beleggers niet het volledige beleggingskapitaal terugkrijgen. De waarde van aandelen kan als gevolg van het beleggingsbeleid van het deelfonds sterk fluctueren en wordt niet gegarandeerd, u kunt uw belegde kapitaal deels of volledig verliezen.

### Waar was dit rendement aan te danken?

Het globale rendement was relatief goed over de portefeuille gespreid en niet al te geconcentreerd. Vrijwel al onze rendementskatalysatoren waren positief, vooral de defensieve (in het groen), die **aantrekkelijk asymmetrisch gedrag** vertoonden. Deze diversificatie van defensieve strategieën is essentieel om een evenwichtige portefeuille in stand te houden wanneer duratie alleen niet genoeg is. Het voordeel was dit jaar extra duidelijk: toen diversificatie nodig was, boden deze strategieën namelijk een goede bescherming, terwijl ze nauwelijks druk uitoefenden op het rendement of zelfs profiteerden van stijgende markten. Het betreft onder meer onze laagrisicoanomalie in ontwikkelde markten en onze defensieve valuta's.

<sup>1</sup>) Verslagperiode: 31.12.2018 tot 31.12.2019, aandelenklasse BP-EUR. De weergegeven resultaten zijn in het verleden behaald. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstig rendement; het is mogelijk dat beleggers niet het volledige beleggingskapitaal terugkrijgen. De waarde van aandelen kan als gevolg van het beleggingsbeleid van het deelfonds sterk fluctueren en wordt niet gegarandeerd, u kunt uw belegde kapitaal deels of volledig verliezen.

In deze tabel ziet u hoeveel elke rendementskatalysator in 2019 heeft bijgedragen aan het totale rendement (vóór aftrek van kosten):

Bijdrage volgens rendementskatalysatoren	2019
Bèta aandelen uit ontwikkelde markten	6,53%
Laagrisicoanomalie aandelen uit ontwikkelde markten	2,38%
Bèta aandelen uit opkomende markten	0,77%
Overheid en hypotheek	0,74%
Valutawaardering en -kwaliteit	0,42%
Cross Assets anti-bèta	0,11%
Momentum	-0,35%
TAA	-0,37%
Laagrisicoanomalie aandelen uit opkomende markten	-0,69%
<b>Algemeen totaal</b>	<b>9,54%</b>

Gegevensbronnen: Multi Assets-team, Nordea Investment Management AB. De gepresenteerde rendementscijfers zijn cumulatief, vóór aftrek van kosten en in EUR. Opmerking: Alleen bedoeld ter illustratie. De weergegeven resultaten zijn in het verleden behaald. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstig rendement; het is mogelijk dat beleggers niet het volledige beleggingskapitaal terugkrijgen. De waarde van uw belegging kan stijgen en dalen en u kunt uw belegde kapitaal deels of volledig verliezen.

De belangrijkste bijdragen werden geleverd door:

**Aandelenbèta:** De aandelenbèta (uit zowel ontwikkelde als opkomende markten) leverde veruit de grootste bijdrage, aangezien de aandelenmarkten een zeer sterk jaar achter de rug hebben, waarbij **Amerikaanse aandelen hun op één na beste prestatie van de laatste twee decennia leverden** (zoals geïllustreerd door de S&P 500-index). Onze blootstelling aan opkomende markten bleef echter achter, aangezien beleggers de voorkeur gaven aan aandelen uit ontwikkelde markten, waarvan gemeend wordt dat ze minder gevoelig zijn voor de export. Dit resultaat was precies wat in een klimaat van risicobereidheid kon worden verwacht.

**Laagrisicoanomalie:** De 'laagrisicoanomalie' uit zowel ontwikkelde als opkomende markten, namelijk de alfa van onze strategie 'Stabiele/Laag Risico Aandelen', behaalde uiteenlopende resultaten. Ze leverden respectievelijk een positieve en een negatieve bijdrage. Dit kwam vooral omdat beleggers zich richtten op veilige havens in ontwikkelde markten om de obstakels van de handelsoorlog door te komen, terwijl beleggers in opkomende markten zich nog steeds toededen op groeiaandelen. **Over het algemeen bood de laagrisicoanomalie enige diversificatie toen de aandelenmarkten te lijden hadden onder de bezorgdheid over de fundamentals.** Ze behaalde bijvoorbeeld een positief rendement in augustus, toen aandelen een duik namen.

**Duratie:** In de eerste negen maanden van 2019 is de Amerikaanse rente behoorlijk sterk gedaald. Zo daalde de rente op Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar in die periode van 2,7% naar 1,5%. Daardoor was onze duratiepositie, voornamelijk in de VS, positief voor het rendement. Wat de allocatie betreft, zouden we ook kunnen benadrukken dat onze blootstelling aan overheidsobligaties van hoge kwaliteit (voornamelijk Amerikaanse staatsobligaties) in het begin van het vierde kwartaal sterk werd teruggeschoefd, aangezien het diversificatiepotentieel van duratie vrijwel verdween. Het **fonds was bijgevolg vrij immuun toen de obligatierentes tegen eind 2019** weer herstelden, toen beleggers weer optimistischer werden over de handelsoorlog.

**Valuta:** Onze valutastrategie zorgde zowel voor **solide diversificatie** als een **positief rendement**. Dit werd nog uitvergroot door de aanzienlijke bescherming die ze bood toen risicoactiva dit jaar onderuit gingen (bijv. mei en augustus). In de hoogdagen van de risicoappetijt had de strategie dan weer een licht negatieve tot positieve impact. Dit resultaat weerspiegelt de aantrekkelijke asymmetrische prestaties van de strategie.

## Belangrijkste wijzigingen en beslissingen

Het is belangrijk om te onthouden dat het **Multi Assets-team niet de bedoeling heeft om de laatste trends na te jagen en geen onnodige risico's wil nemen om op korte termijn winst te boeken**. Daarom hebben we de portefeuille tijdens het jaar ook niet radicaal gewijzigd, en zijn we trouw gebleven aan onze filosofie en ons proces van een continue evenwichtige risicospreiding. Dit heeft in de loop van het jaar vruchten afgeworpen toen opnieuw bleek dat het fonds asymmetrisch presteerde (bijv. mei en augustus). Globaal genomen zijn er geen significante wijzigingen aangebracht. Alleen werd het risico opnieuw gespreid door wijzigingen in het risico-rendementsprofiel van bepaalde rendementskatalysatoren en om bepaalde strategieën te verfijnen.

Aangezien de duratiefactor goed presteerde, en de rentes op overheidsobligaties van goede kwaliteit bijna hun laagste peil ooit bereikten (bijv. Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar), werd de strategische allocatie neerwaarts bijgesteld om de afnemende diversificatie en het lagere rendementspotentieel te weerspiegelen. Deze verlaging van het risicobudget werd vervolgens besteed aan andere defensieve strategieën met een aantrekkelijker risico-rendementsprofiel, zoals onze laagrisicoanomalie uit ontwikkelde markten en onze valuta- en momentumstrategieën.

## Vooruitzichten en positionering in 2020

In het kort: **we verwachten dat het tempo van de economische groei vertraagt, met zwakkere verwachte bedrijfswinsten tot gevolg, terwijl de rentetarieven van de belangrijkste centrale banken wellicht laag blijven**. De rentecurves voor overheidsobligaties zouden daar echter geen aanzienlijke invloed van moeten ondervinden, aangezien dit lagerenteklimaat meer lijkt te zijn dan een correctie halverwege de cyclus in de VS, zoals blijkt uit de vertragende consumptie in 2019. We blijven de markten uiteraard op de voet volgen en zullen dienovereenkomstig wijzigingen aanbrengen.

**Volgens ons is het fonds goed gepositioneerd in dit klimaat van lage rentevoeten en zwakke winstgroei.** In China houden de moeilijkheden wellicht aan, en de volatiliteit zou wel eens kunnen verrassen. Bijgevolg biedt onze strategie 'Laag Risico Aandelen', die zou kunnen profiteren van de toegenomen aandacht voor fundamentals en een betere bescherming tegen marktdalingen zou kunnen bieden, dan ook nog een aantrekkelijke waardering. Over het algemeen blijft onze strategie trouw aan zijn filosofie van een evenwichtige risicospreiding en zijn doel om een portefeuille samen te stellen die in verschillende fasen van de economische cyclus goed kan presteren.

De portefeuille is nog steeds evenwichtig, ondanks de historisch lage rentevoeten en ondanks onze fors lagere duratiepositie in vergelijking met andere mixfondsen die behalve duratie geen andere risicoaverse opties hebben om bescherming te bieden tegen een aandelenuitverkoop. **Het fonds profiteert dan ook van de vaardigheden van het Multi Assets-team op het gebied van langetermijnonderzoek, en van de intern ontwikkelde strategieën voor een evenwichtige spreiding van het totale risico van de portefeuille.**

Tot slot is het fonds in dit lagerenteklimaat, waar de meeste defensieve activa een negatief verwacht rendement opleveren en geen evenwichtige spreiding meer bieden aan traditionele portefeuilles, een **uitstekende oplossing om het kapitaal van beleggers te diversifiëren en te beschermen.**

Bron (tenzij anders vermeld): Nordea Investment Funds S.A. Betrokken periode (tenzij anders vermeld): 31.12.2018 – 31.12.2019. Het weergegeven rendement verwijst naar de gepresenteerde aandelenklasse van het fonds. Het rendement wordt dagelijks berekend op NIW tot NIW-basis (na aftrek van kosten en Luxemburgse belastingen) in de valuta van het desbetreffende aandelenklasse van het fonds, bruto-inkomsten en dividendend herbelegd, exclusief in- en uitstapkosten. Datum: 31.12.2019. In- en uitstapkosten kunnen invloed hebben op het rendement. **De weergegeven resultaten zijn in het verleden behaald. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstig rendement, het is mogelijk dat beleggers niet het volledige beleggingskapitaal terugkrijgen. De waarde van aandelen kan als gevolg van het beleggingsbeleid van het deelfonds sterk fluctueren en wordt niet gegarandeerd, u kunt uw belegde kapitaal deels of volledig verliezen.** Indien de valuta van het betreffende aandelenklasse het fonds verschilt van de valuta van het land waar de belegger is gevestigd, is de belegger blootgesteld aan valutarisico: de prestatie varieert omhoog of omlaag, afhankelijk van valutashommelingen. De deelfondsen die in dit document worden vermeld, maken deel uit van Nordea 1 SICAV, een Luxemburgse Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten (ICBE), rechtsgeldig opgericht en in overeenstemming met de Luxemburgse wetgeving evenals met de Europese Richtlijn 2009/65/EG van 13 juli 2009. Deze is ingeschreven in Nederland in het register van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en mag zijn aandelen dus aanbieden in Nederland. Het register van AFM kan worden ingezien op [www.afm.nl/register](http://www.afm.nl/register). Dit document is reclamemateriaal en vermeldt niet alle relevante informatie over de deelfondsen die worden voorgesteld. Elke beleggingsbeslissing moet worden genomen op basis van het huidige prospectus en de essentiële beleggersinformatie (KIID) die beschikbaar zijn. Deze is samen met de laatste jaar- en haljaanverslagen digitaal verkrijgbaar in het Engels en in de taal van de markt waar de SICAV verdeeld mag worden. Dit gebeurt kosteloos op vraag bij Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, postbus 782, L-2017 Luxemburg, bij plaatselijke vertegenwoordigers of informatieagenten of bij onze verdelers. Beleggingen in afgeleide producten en in valutatransacties kunnen onderhevig zijn aan aanzienlijke schommelingen, die de waarde van een belegging kunnen beïnvloeden. **Met beleggingen in opkomende markten gaat een groter risico-element gepaard. Als gevolg van het beleggingsbeleid van het fonds kan de waarde van de aandelen sterk schommelen en kan deze niet worden gegarandeerd. Beleggingen in aandelen en schuldbewijzen, die door banken zijn uitgegeven, kunnen onderworpen zijn aan het risico van het bail-in mechanisme (dat wil zeggen dat aandelen en schuldbewijzen kunnen worden afgeschreven om ervoor te zorgen dat de meest onverzekerde schuldeisers van een instelling passende verliezen dragen) zoals voorzien in EU-richtlijn 2014/59 / EU. Voor meer bijzonderheden over de beleggingsrisico's die aan deze deelfondsen zijn verbonden (KIID), kunt u de betreffende documenten met Essentiële Beleggersinformatie raadplegen. Hierboven staat beschreven hoe u die kunt verkrijgen.** Nordea Investment Funds S.A. heeft besloten de kosten voor research te dragen d.w.z. zulke kosten zijn gedekt door bestaande aan kosten gerelateerde overeenkomsten (Management-/Administratie-Vergoeding). Nordea Investment Funds S.A. verstrekt enkel informatie over zijn producten en geeft geen beleggingsadvies. Uitgegeven door Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, postbus 782, L-2017 Luxemburg, die is goedgekeurd door de Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg. Nadere informatie kunt u verkrijgen van uw financieel adviseur. Hij/zij kan u advies geven, onafhankelijk van Nordea Investment Funds S.A. Bron (tenzij anders vermeld): Nordea Investment Funds S.A. Tenzij anders vermeld, zijn alle uitspraken die worden gedaan opnames van Nordea Investment Funds S.A. Dit document mag niet worden gereproduceerd of verspreid worden zonder voorafgaande toestemming en mag niet worden doorgegeven aan particuliere beleggers. Dit document bevat informatie enkel bestemd voor professionele beleggers en financiële adviseurs en is niet bedoeld voor algemene publicatie. Verwijzingen naar ondernemingen of naar andere beleggingen die in dit document worden genoemd, mogen niet worden beschouwd als advies aan de belegger om deze te kopen of te verkopen. Ze dienen slechts ter toelichting.