

# Dänische Pfandbriefe und dänische Wirtschaft Rückblick 2023 – Ausblick 2024

Januar 2024

## Nordea 1 – Danish Covered Bond Fund

LU0076315968 (BP-DKK) / LU0173779223 (BP-EUR) / LU0772917414 (BI-EUR) / LU0351545586 (HAI-EUR)

- **Insgesamt gute Entwicklung bei dänischen Pfandbriefen**
- **Steuerreform und hohes Beschäftigungsniveau stützen den Immobilienmarkt trotz verlangsamter Dänischer Wirtschaftstätigkeit**
- **Potential für Spreadeinengungen am Markt dänischer Pfandbriefe bietet interessante Investitionsmöglichkeiten**

Dänemark bietet mit einer Größe von rund 463 Milliarden EUR einen der ältesten und größten Covered-Bond-Märkte. Diese Covered Bonds, die überwiegend mit AAA-Rating bewertet sind, haben in mehr als 200 Jahren der Geschichte keinen einzigen Zahlungsausfall erlebt. Das dänische „Balanceprinzip“, das den Kern des Hypothekensystems bildet, stellt sicher, dass die Zinsen und Kapitalzahlungen der Kreditnehmer übereinstimmen mit den Kupons und Kapitalzahlungen, die den Pfandbriefhaltern geschuldet sind. Sowohl bei nicht-kündbaren Anleihen als auch bei kündbaren Anleihen bietet dieser Markt für einen aktiven Manager zahlreiche Möglichkeiten, Renditen in einem der sichersten Vermögenswerte der festverzinslichen Welt zu generieren.

### Rückblick 2023

Das Jahr 2023 war geprägt vom Kampf der Zentralbanken gegen die Inflation. Nach zehn aufeinanderfolgenden Zinserhöhungen legte die Europäische Zentralbank (EZB) im vierten Quartal 2023 eine Pause ein und beließ die Leitzinsen bei 4 %. Die restriktive Geldpolitik funktioniert. Mit einer Inflation (HVPI) im Euroraum von 2,9 % per Ende Dezember 2023 bleibt die Zentralbank auf Kurs in Richtung ihres 2 %-Ziels.

Während der Markt bereits erhebliche Zinssenkungen für das nächste Jahr einpreist, betonten die EZB-Direktoriumsmitglieder unermüdlich, dass die Leitzinsen so lange wie nötig ausreichend restriktiv bleiben müssen, um die Inflation auf nachhaltige Weise wieder auf das Ziel von 2 % zu bringen.

Die Dänische Nationalbank ist dem aggressiven Kurs der EZB seit Sommer 2022 nur teilweise gefolgt. Ein Grund dafür ist der historisch hohe Leistungsbilanzüberschuss, der die Nachfrage dänischer Unternehmen nach dänischen Kronen erhöht hat. Um dem Druck auf die DKK entgegenzuwirken, musste die dänische Zentralbank mehrmals die Zins-

differenz ausweiten, sodass der Leitzins mit 3,6% per Jahresende 0,4 Prozentpunkte niedriger lag als im Euroraum. Dadurch hat der Druck auf eine stärkere DKK nachgelassen und die dänische Zentralbank hat seit Anfang 2023 nicht mehr in den Devisenmarkt eingegriffen.

#### Fixierung des Kronenkurses

Zur Gewährleistung niedriger und stabiler Preise verfolgt Dänemark eine Politik fester Wechselkurse. Um die Krone gegenüber dem Euro stabil zu halten, nutzt die Dänische Nationalbank grundsätzlich zwei Instrumente: Intervention und Zinsanpassung. Darüber hinaus trägt die hohe Glaubwürdigkeit der festen Wechselkurspolitik allein zu einer stabilen Entwicklung der Krone bei.



Quelle: Nordea Investment Management AB. Zeitraum: 2000-2024

#### Intervention

Wenn sich der Wechselkurs der Krone vom Leitkurs entfernt, kann die Dänische Nationalbank eingreifen – also Kronen gegen Euro kaufen und verkaufen. Die Währungshüter werden Kronen kaufen und Euro verkaufen, wenn sich der Wechselkurs der Krone in eine Abwertungsrichtung vom Leitkurs entfernt – und umgekehrt Kronen verkaufen und Euro kaufen, wenn sich der Kronenkurs in eine Aufwertungsrichtung vom Leitkurs entfernt.

#### Zinsanpassung

Die Danmarks Nationalbank kann auch die Zinssätze anpassen, um die Krone in Richtung des Leitzinses zu stabilisieren. Die Dänische Nationalbank erhöht die Zinssätze, wenn sich der Wechselkurs der Krone vom Leitkurs in eine Abwertungsrichtung entfernt – und senkt umgekehrt die Zinssätze, wenn sich der Kronenkurs vom Leitkurs in eine Aufwertungsrichtung entfernt.

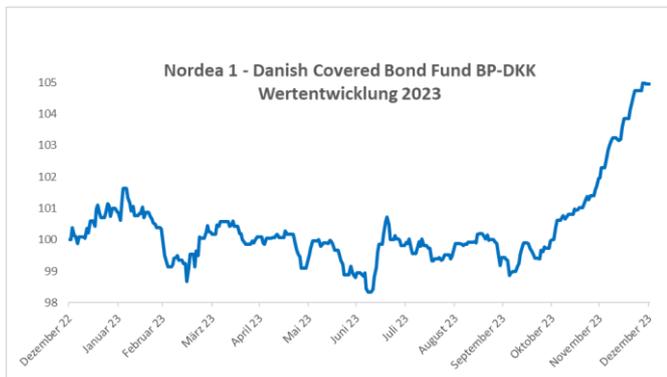
### Dänische Covered Bonds

Der Pfandbriefmarkt hat sich im Jahr 2023 (mit Ausnahme der kündbaren Anleihen mit niedrigem Kupon) gut entwickelt. Die positive Wertentwicklung ist zum einen von der deutlichen Zinsbewegung im 4. Quartal getrieben. Zum anderen spielt natürlich auch die hohe Beschäftigung bei gestiegenen Löhnen, der widerstandsfähige Immobilien-

markt und das nach dem Ausgleichsprinzip gut funktionierende Dänische Covered Bond System eine Rolle.

#### Besonderheiten dänischer Pfandbriefe – die Kündigungsoption

Bei einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus kommt eine Eigenheit dänischer kündbarer Covered Bonds zum Tragen – nämlich das Recht des Kreditnehmers, die Anleihen, die sein eigenes Darlehen widerspiegeln, am Kapitalmarkt zurückzukaufen. Die Ausübung dieses Rechts (der Kündigungsoption) bedeutet, dass diese Anleihen vom Hypothekengeber zum Marktpreis gekauft werden. Dies ermöglicht es dem Kreditnehmer, seine Restschuld zu reduzieren (der Preis ist niedriger als der ursprüngliche Kreditwert bei der Ausgabe) und zusätzlich von Steuervorteilen bei dieser Transaktion zu profitieren. Um den Rückkauf und die reduzierte Restschuld zu finanzieren, muss der Kreditnehmer einen Kredit mit einem höheren Kupon aufnehmen. Steigt die Aktivität der Kreditnehmer, werden die Emittenten die am stärksten im Kurs gefallen Anleihen, also die Anleihen mit der höchsten modifizierten Duration, zurückkaufen. Dies impliziert, dass dieser Schritt auch dem Gesamtmarkt eine gewisse Duration nehmen sollte, was zusammen mit der Nachfrage die Preise stützt.



Quelle: Nordea Investment Funds S.A. per 31.12.23. **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.**

Während andere Fixed Income Märkte im März die Turbulenzen im Bankensektor zu spüren bekamen, und seit dem Frühjahr Bedenken am schwedischen Immobilienmarkt zu Unsicherheiten führten, kam es auch bei dänischen Pfandbriefen zu Ausweitungen der Spreads. Diese Auswirkungen sind jedoch als Effekte eines „Überschwappens“ zu betrachten, denn sie waren zu keiner Zeit auf echte Bonitäts- oder Kreditbedenken der mit AAA-bewerteten Anlageklasse zurückzuführen.

Der dänische Immobilienmarkt verzeichnet aufgrund des hohen Zinsniveaus im ersten Halbjahr eine geringere Aktivität im Verhältnis zu den Vorjahren. Daraus resultierte

aufgrund des Ausgleichsprinzips ein geringeres Neuemissionsvolumen für Pfandbriefe. Der Hypotheken

markt weist derzeit historisch geringe Zahlungsverzögerungen der Kreditnehmer auf, und die Beleihungswerte sind mit durchschnittlich rund 50% auf niedrigem Niveau.

Unterstützend für den Gesamtmarkt wirkten sich die Rückkaufaktivitäten der Kreditnehmer aus. Das Nettoangebot in kündbaren Pfandbriefen schrumpfte, gleichzeitig stieg das Angebot im nicht-kündbaren Segment. In 2022 ist der Markt der kündbaren Anleihen netto um DKK 180 Milliarden und 2023 um DKK 30 Milliarden reduziert worden.

Die Emission der Anleihen mit hohen Kupons hat sich verlangsamt. Dies wirkte sich positiv auf die hohen Kupons aus, die zudem von stabileren und nur leicht gestiegenen Zinsen profitierten. Insgesamt hat sich der durchschnittliche Kupon im Fonds um 30BP erhöht.

Vor diesem Hintergrund lieferte der Nordea 1 - Danish Covered Bond Fund eine Wertentwicklung von 4,95% für die Anteilsklasse BP-DKK.<sup>1</sup> Sowohl die positiven Effekte des Carry wie auch die Kursgewinne, trugen dazu bei, dass das Portfolio auf Jahressicht deutlich positiv rentierte.

## Dänische Wirtschaft<sup>2</sup>

Nach mehreren Jahren hohen Wachstums hat sich die dänische Wirtschaftstätigkeit verlangsamt. Die privaten Haushalte sind zunehmend von steigenden Zinsaufwendungen betroffen und die Wohnungsbau-investitionen sind zurückgegangen. Dennoch ist die Beschäftigung auf ein historisch hohes Niveau gestiegen. Es wird erwartet, dass die Abschwächung relativ gering ausfällt und sich in diesem Jahr bald wieder Fortschritte einstellen. Die erneute Beschleunigung kann vor allem durch eine geringere Inflation erreicht werden, die zu niedrigeren Zinsen führt und zur Stärkung der Kaufkraft beiträgt.

### Verlangsamte Wirtschaftsaktivität

Im Jahr 2023 litt die dänische Wirtschaft mehrere Quartale in Folge unter einem negativen Wachstum. Die Verlangsamung wird sich voraussichtlich nach in diesem Jahr fortsetzen, da ein BIP-Wachstum von 1,0 % erwartet wird. Dies ist etwas höher als im Jahr 2023, aber deutlich unter dem durchschnittlichen Wachstum des letzten Jahrzehnts.

Die Erwartung neuer Fortschritte in der dänischen Wirtschaft ab Mitte 2024 basiert hauptsächlich auf der

<sup>1</sup>Quelle: Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum: 31.12.2022-31.12.2023. **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.**

<sup>2</sup> Quelle: Nordea Markets, Nordea Economic Outlook 1 / 2024

Aussicht auf niedrigere Zinssätze, die die Inlandsnachfrage sowie die Nachfrage in wichtigen Exportmärkten ankurbeln werden. Daher könnten solide Reallohnsteigerungen den Weg für höhere Haushaltsausgaben ebnen.

Die Industrieproduktion in Dänemark ist in den letzten drei Jahren um fast 50 % gestiegen. Das ist eine starke Beschleunigung im Vergleich zu früher. Das beeindruckende Wachstum ist jedoch ausschließlich auf die sehr bedeutenden Fortschritte in der Pharmaindustrie zurückzuführen, die etwas mehr als 20 % der Gesamtproduktion ausmacht. Damit kämpft die nicht-pharmazeutische Produktion seit Mitte 2022 mit einem Einbruch.

Die Pharmaindustrie zeichnet sich typischerweise dadurch aus, dass sie hochproduktiv ist und gleichzeitig ein Großteil der Aktivitäten im Ausland stattfindet. Die beträchtliche Produktion im Ausland war ein entscheidender Faktor für die Aufrechterhaltung des sehr hohen Leistungsbilanzüberschusses, der sich allein im vergangenen Jahr auf mehr als 300 Mrd. DKK belief. Dies entspricht mehr als 10 % des BIP des Landes.

Darüber hinaus haben die Entwicklungen in der Pharmaindustrie zu einem sprunghaften Anstieg der Investitionen von Unternehmen in geistige Eigentumsrechte geführt, die ein Allzeithoch erreicht haben.

### **Starker Rückgang der Inflation**

Im Oktober 2022 erreichte der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise 10,1 %. Seitdem ist das Preiswachstum jedoch stark zurückgegangen und erreichte im Oktober 2023 seinen Tiefpunkt bei nur 0,1 %. Der starke Rückgang der Inflation ist hauptsächlich auf niedrigere Energiepreise zurückzuführen, denn die Preise sowohl für Strom als auch Erdgas waren deutlich niedriger als im Vorjahr.

Ab Mitte 2023 begannen die Lebensmittelpreise in Dänemark im Zuge niedrigerer globaler Rohstoffpreise zu sinken, sodass Dänemark im 2. Halbjahr eine der niedrigsten Inflationsraten in der EU verzeichnete.

### **Höhere Haushaltsausgaben**

Die Zeit der hohen Inflation hat die Kaufkraft der privaten Haushalte geschwächt. Im Laufe des Jahres 2023 stieg jedoch das Verbrauchervertrauen im Gleichschritt mit der sinkenden Inflation und den zunehmenden Lohnsteigerungen. Darüber hinaus sorgt die rekordhohe Beschäftigung dafür, dass die Kaufkraft im Inland insgesamt steigt.

Es ist davon auszugehen, dass die Verbraucherausgaben weiter steigen werden, vor allem aufgrund des positiven Reallohnwachstums. Darüber hinaus könnte die Rückerstattung zu viel gezahlter Wohnsteuern den Konsum ankurbeln. Schließlich verabschiedete das dänische Parlament im Dezember 2023 eine umfassende neue

Steuerreform. Dies dürfte weitergehen die Haushaltsausgaben ankurbeln.

### **Hohe Beschäftigung**

Seit Anfang 2020 ist die Gesamtzahl der Lohnempfänger auf dem dänischen Arbeitsmarkt um mehr als 200.000 gestiegen. Dies ist eine Steigerung von mehr als 7 % in weniger als vier Jahren. Sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor sind die Zahlen gestiegen. Infolgedessen liegt die Erwerbsbeteiligungsquote, ein Maß für den Anteil der erwerbstätigen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, wieder auf dem historisch hohen Niveau vor der globalen Finanzkrise.

In den laufenden Wirtschaftsumfragen von Statistics Denmark geht eine Mehrheit der befragten Unternehmen aller Branchen davon aus, dass die Beschäftigung in der ersten Jahreshälfte zurückgehen wird. Dies steht im Einklang mit der Prognose, die ebenfalls von einem moderaten Rückgang gegenüber dem historisch hohen Beschäftigungsniveau ausgeht. Obwohl dadurch im Laufe des Jahres 2024 mit einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen ist, wird das Niveau im historischen Kontext weiterhin sehr niedrig bleiben.

### **Höchstes Lohnwachstum seit vielen Jahren**

Die Zeit sehr hoher Inflation gepaart mit niedriger Arbeitslosigkeit hat einen Aufwärtsdruck auf die Lohn erhöhungen ausgelöst. Den neuesten offiziellen Zahlen zufolge erreichte diese Bewegung im dritten Quartal 2023 ihren Höhepunkt, als die Löhne im privaten Sektor um fast 5 % stiegen. Das ist die höchste Steigerungsrate seit mehr als 20 Jahren.

Anders als in den Jahren vor der Finanzkrise sind die Löhne auf dem dänischen Arbeitsmarkt jedoch nicht schneller gestiegen als die der wichtigsten Handelspartner Dänemarks. Aus diesem Grund schwächen die aktuellen Lohnerhöhungen die Wettbewerbsfähigkeit dänischer Unternehmen nicht.

### **Gestiegene Immobilienpreise**

Laut Statistics Denmark sind die Verkaufspreise von Häusern seit Anfang 2023 um etwas mehr als 6 % gestiegen. Dieser überraschende Anstieg erfolgt im Zuge der neuen Steuerreform, die zum Jahresende in Kraft getreten ist. Diese hat wahrscheinlich dazu geführt, dass viele Hauskäufer, insbesondere von teuren Eigentumswohnungen, ihre Geschäfte vor dem Stichtag abgeschlossen haben, um eine Steuerrückerstattung zu erhalten. Darüber hinaus wird der Immobilienmarkt durch eine rekordverdächtige Beschäftigung gestützt, die eine solide Stütze für die Finanzen der Hauskäufer darstellt. Schließlich ist das Angebot an zum Verkauf stehenden Häusern seit mehreren Jahren vergleichsweise gering. In Kombination mit einer geringen Anzahl an Notverkäufen hat dies den Ausschlag zugunsten der Verkäufer gegeben.

Es ist davon auszugehen, dass ein erhöhtes Angebot an zum Verkauf stehenden Häusern und anhaltend hohe Finanzierungskosten dazu führen werden, dass sich die Immobilienpreise im größten Teil des Jahres 2024 weitgehend seitwärts entwickeln werden.

Jahresende immer noch **hohe Spreads** von über 120 Basispunkten als Entschädigung für die Kündigungsoption. Hieraus ergibt sich ein **Potential für Spreadeinengungen** und damit **interessante Investitionsmöglichkeiten**, bei im Vergleich gesunkenem Zinsrisiko und niedrigerer Volatilität.

## Ausblick 2024

Die dänische Wirtschaft erlebte nach einer langen Phase soliden Wachstums eine Verlangsamung. Allerdings dürfte die Pause nur von kurzer Dauer sein und im Jahr 2024 durch erneutes Wachstum ersetzt werden. Auch die Daten zum Zahlungsverzug dänischer Darlehensnehmer deuten nicht auf ein erhöhtes Risiko hin. Das AAA-Rating der Anlageklasse Dänische Covered Bonds ist nicht in Gefahr.

Die Volatilität am dänischen Pfandbriefmarkt hat in den letzten Monaten abgenommen und der Markt preist für die Zukunft einen Rückgang der Zinsvolatilität ein. Sollten sich die Zinsen erwartungsgemäß stabilisieren, profitieren Investoren von kündbaren dänischen Pfandbriefen von der Prämie für die Kündigungsoption. Gleichzeitig bietet das weiterhin hohe Spreadniveau Potenzial für eine positive Wertentwicklung im Falle einer Spreadeinengung, was den Markt für kündbare dänische Pfandbriefe attraktiv macht.



Quelle: Nordea Investment Management AB per 31.01.2023.  
Beobachtungszeitraum: 31.12.1998-31.12.2023.

Ab Mitte 2024 wird die Europäische Zentralbank voraussichtlich damit beginnen, den Leitzins im Euroraum schrittweise zu senken. Von der dänischen Zentralbank wird allgemein erwartet, dass sie diese Zinssenkungen mitmacht. Zum jetzigen Zeitpunkt scheint es wahrscheinlich, dass der dänische Leitzins 0,4 % niedriger bleiben wird als im Euroraum. Die Notwendigkeit eines niedrigeren Zinssatzes in Dänemark zur Verteidigung des Systems fester Wechselkurse ist unter anderem auf den sehr großen Leistungsbilanzüberschuss zurückzuführen.

Für Euro-Investoren bietet eine DKK-Absicherung im Portfolio derzeit eine Rekordprämie von über 30 BP. Gleichzeitig zahlen Kreditnehmer den Anlegern am Markt für kündbare dänische Pfandbriefe mit **AAA-Rating** per

## Nordea 1 – Danish Covered Bond Fund

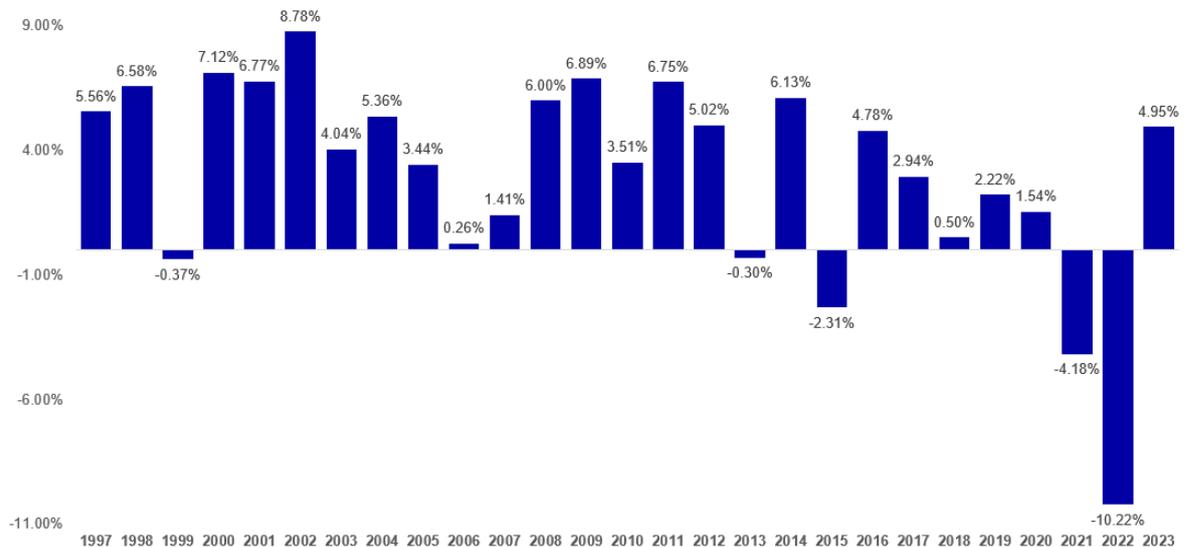
AAA Pfandbriefe und die Konvexitätsprämie für einen Renditeaufschlag

Mit rund 40 Mrd. an verwaltetem Vermögen bietet das Fixed Income Rates Team die Erfolgsformel hinter dem Fonds: seine Anlagephilosophie. Sie basiert auf eigener Researchexpertise zur Auswahl einzelner dänischer gedeckter Anleihen mit angemessenen Prämien und legt den Schwerpunkt auf ein aktives Risikomanagement, das sich vor allem auf den Tracking Error und die Identifizierung aller Risikoquellen konzentriert.

Aktives Management und Know-how stehen im Mittelpunkt der unglaublichen Entwicklung unserer dänischen Covered-Bond-Allokation: Eine Möglichkeit, die Qualität des eigenen Portfolios zu verbessern, Diversifizierung zu erreichen, und damit das Risiko-Rendite-Profil zu optimieren!<sup>3</sup>

Basiswährung	DKK
Fondsvolumen in Mio.	877 per 31.12.2023
ISIN Codes	LU0076315968 (BP-DKK) LU0255620204 (AP-DKK) LU0229519045 (BI-DKK) LU04765638607 (AI-DKK)
Jährl. Verwaltungsbüher	0,60% (BP-DKK / AP-DKK) 0,30% (BI-DKK / AI-DKK)
Referenzindex	75% Nordea DK Govt CM 5Y und 25% Nordea DK Govt CM 3Y
Auflegedatum	21.02.1997

## Nordea 1 – Danish Covered Bond Fund BP-DKK Wertentwicklung 1997 - 2023



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 Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

<sup>3</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.

Risikoüberlegungen – Nordea 1- Danish Covered Bond Fund (BP-DKK)

Risikoindikator



Der Gesamtrisikoindikator hilft Ihnen, das mit diesem Produkt verbundene Risiko im Vergleich zu anderen Produkten einzuschätzen. Er zeigt, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass Sie bei diesem Produkt Geld verlieren, weil sich die Märkte in einer bestimmten Weise entwickeln oder wir nicht in der Lage sind, Sie auszubezahlen. SRI=2 : Das Risiko potenzieller Verluste aus der künftigen Wertentwicklung wird als niedrig eingestuft. Bei ungünstigen Marktbedingungen ist es äußerst unwahrscheinlich, dass die Fähigkeit des Fonds beeinträchtigt wird, Sie auszuzahlen. **Bitte beachten Sie das Währungsrisiko.** In einigen Fällen erhalten Sie Zahlungen in einer anderen Währung, sodass Ihre endgültige Rendite vom Wechselkurs zwischen den beiden Währungen abhängen wird. Dieses Risiko ist bei dem oben angegebenen Indikator nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu den Risiken, denen der Fonds ausgesetzt ist, entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risikohinweise“ des Prospekts. Sonstige Risiken, die für das PRIIP wesentlich und nicht in den Gesamtrisikoindikator einberechnet sind:

- **Derivativrisiko:** Kleine Wertschwankungen eines Basiswerts können zu großen Wertänderungen eines Derivats führen, wodurch Derivate im Allgemeinen sehr volatil werden und der Fonds potenziellen Verlusten ausgesetzt ist, die deutlich über den Kosten des Derivats liegen.
- **Konzentrationsrisiko:** Sofern der Fonds einen Großteil seines Vermögens in einer begrenzten Zahl von Branchen, Sektoren oder Emittenten oder in einer begrenzten geographischen Region anlegt, kann er riskanter sein, als ein Fonds, der breiter anlegt. Durch die Konzentration auf ein Unternehmen, eine Branche, einen Sektor, ein Land, eine Region, eine Aktienart, eine Art von Volkswirtschaft usw. wird der Fonds abhängiger von Faktoren, die den Marktwert des Konzentrationsbereichs bestimmen. Zu diesen Faktoren gehören unter anderem wirtschaftliche, finanzielle oder Marktbedingungen sowie gesellschaftliche, politische, ökologische oder sonstige Bedingungen. Das kann zu einer höheren Volatilität und einem größeren Verlustrisiko führen.
- **Vorauszahlungs- und Verlängerungsrisiko:** Jedes unerwartete Verhalten der Zinssätze könnte die Wertentwicklung von kündbaren Schuldtiteln beeinträchtigen (Wertpapiere, deren Emittenten das Recht haben, den Kapitalbetrag des Wertpapiers vor dem Fälligkeitsdatum zurückzuzahlen).
- **Risiko gedeckter Schuldverschreibungen:** Gedeckte Schuldverschreibungen sind Anleihen, die in der Regel von Finanzinstituten begeben werden und durch einen Pool von Vermögenswerten (normalerweise, aber nicht ausschließlich, Hypotheken und Schuldtitel des öffentlichen Sektors) besichert sind, die die Anleihe besichern oder „decken“, wenn der Emittent insolvent wird. Bei gedeckten Schuldverschreibungen verbleiben die als Sicherheit verwendeten Vermögenswerte in der Bilanz des Emittenten, was den Anleihegläubigern im Falle eines Ausfalls zusätzliche Regressansprüche gegen den Emittenten bietet. Zusätzlich zu den Kredit-, Ausfall- und Zinsrisiken könnten gedeckte Schuldverschreibungen dem Risiko ausgesetzt sein, dass die zur Besicherung des Anleihekaptitals hinterlegten Sicherheiten an Wert verlieren.

Dieses Produkt beinhaltet keinen Schutz vor zukünftigen Marktentwicklungen, sodass Sie Ihre Anlage ganz oder teilweise verlieren könnten.

Renditen im Kalenderjahr in %	Fonds	Referenzindex
2014	6.13%	5.23%
2015	-2.31%	0.44%
2016	4.78%	2.04%
2017	2.94%	-0.05%
2018	0.50%	0.89%
2019	2.22%	1.11%
2020	1.54%	0.29%
2021	-4.18%	-1.39%
2022	-10.22%	-10.61%
2023	4.95%	4.94%

Quelle: Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 31.01.2014 – 29.12.2023. Wertentwicklung errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilsklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 31.01.2024. **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 Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.** Sofern sich die Währung des betreffenden Anteilsklasse von der Währung des Landes, in dem der Anleger wohnt, unterscheidet, kann die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen abweichend sein. Seit dem 14.12.2020 ist der 75% Nordea DK Govt CM 5Y and 25% Nordea DK Govt CM 3Y der offizielle Referenzindex des Fonds. Vor diesem Datum besaß der Fonds keinen offiziellen Referenzindex. Die Wertentwicklung des Fonds seit Auflage ist gegen den 75% Nordea DK Govt CM 5Y and 25% Nordea DK Govt CM 3Y gemessen. Dieser Referenzindex wird ausschließlich zum Wertentwicklungsvergleich verwendet. Am 19.06.2019 wurde der Fonds von Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund in Nordea 1 – Danish Covered Bond Fund umbenannt.

Nordea Asset Management ist der funktionale Name des Vermögensverwaltungsgeschäfts, das von den Gesellschaften Nordea Investment Funds S.A. und Nordea Investment Management AB sowie deren Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften durchgeführt wird. Die genannten Fonds sind Bestandteil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Der Prospekt, das Basisinformationsblatt (BiB) sowie die Jahres- und Halbjahresberichte stehen auf Englisch und in der jeweiligen Sprache des Marktes, an dem die betreffende SICAV zum Vertrieb zugelassen ist, elektronisch oder in gedruckter Fassung und kostenlos auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, bei den lokalen Vertretern oder Informationsstellen oder den Vertriebsstellen sowie auf [www.nordea.lu](http://www.nordea.lu) zur Verfügung. Dieses Material dient zur Information des Lesers über die spezifischen Fähigkeiten von Nordea Asset Management, die allgemeine Marktentwicklung oder Branchentrends und sollte nicht als Prognose oder Research erachtet werden. Dieses Material oder hierin zum Ausdruck gebrachte Einschätzungen oder Ansichten stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung dar, Finanzprodukte, Anlagestrukturen oder Anlageinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder in diese zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. Soweit nicht anders angegeben sind alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Ansichten jene von Nordea Asset Management. Die Einschätzungen und Ansichten stützen sich auf das aktuelle Wirtschaftsumfeld und können sich ändern. Auch wenn die hierin enthaltenen Informationen für richtig gehalten werden, kann keine Zusicherung oder Gewährleistung im Hinblick auf ihre letztendliche Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben werden. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten sich in Bezug auf die potenziellen Auswirkungen, die eine Anlage, die sie in Betracht ziehen, haben kann, einschließlich der möglichen Risiken und Vorteile dieser Anlage, bei ihrem Steuer-, Rechts-, Buchhaltungs- oder sonstigem/sonstigen Berater(n) erkundigen und die steuerlichen Auswirkungen, die Eignung und die Angemessenheit dieser potenziellen Anlagen unabhängig beurteilen. Beachten Sie bitte, dass in Ihrem Land möglicherweise nicht alle Fonds und Anteilsklassen angeboten werden. Sämtliche Anlagen sind mit Risiken verbunden; es können Verluste entstehen. Einzelheiten zu den mit diesen Fonds verbundenen Risiken finden Sie im Prospekt und dem jeweiligen BiB. Die hierin beworbenen Anlagen beziehen sich auf den Kauf von Anteilen oder Aktien an einem Fonds, nicht den Kauf von bestimmten Basiswerten wie den Aktien eines Unternehmens, da diese nur die vom Fonds gehaltenen, zugrunde liegenden Vermögenswerte darstellen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. Nordea Investment Management AB und Nordea Investment Funds S.A. sind ordnungsgemäß von der jeweiligen Finanzaufsichtsbehörde in Schweden und Luxemburg zugelassen und unterstehen deren Aufsicht. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte findet sich in englischer Sprache unter folgendem Link: [https://www.nordea.lu/documents/summary-of-investors-rights/SOIR\\_eng\\_INT.pdf/](https://www.nordea.lu/documents/summary-of-investors-rights/SOIR_eng_INT.pdf/). Nordea Investment Funds S.A. kann im Einklang mit Art. 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vereinbarungen über den Vertrieb seiner Fonds in einem EU-Vertriebsland zu beenden. Dieses Material darf ohne vorherige Genehmigung weder vervielfältigt noch in Umlauf gebracht werden. © Nordea Asset Management.

**In Österreich:** Der Facility Agent ist Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien, Österreich. **In Deutschland:** Anlagen in von Banken begebenen Aktien und Schuldverschreibungen bergen das Risiko, dem Bail-In-Mechanismus gemäß der EU-Richtlinie 2014/59/EU zu unterliegen (dies bedeutet, dass Aktien und Schuldverschreibungen abgeschrieben werden könnten, um sicherzustellen, dass die am stärksten unbesicherten Gläubiger einer Institution angemessene Verluste tragen). **In der Schweiz:** Nur für qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG). Vertreter und Zahlstelle ist BNP Paribas, Paris, Niederlassung Zürich, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich, Schweiz. Herausgegeben von Nordea Asset Management Schweiz GmbH, eingetragen unter der Nummer CHE-218.498.072 und in der Schweiz von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassen.