

# Covered Bonds – Der verborgene Schatz unter festverzinslichen Anlagen

Januar 2024

## Executive Summary

In diesem White Paper wollen wir erläutern, warum Covered Bonds 2024 aus unserer Sicht eine attraktive Alternative zu bonitätsstarken IG-Unternehmensanleihen sind. Grob umrissen sprechen dafür folgende Argumente: Die Spreads von Covered Bonds haben sich im Vergleich zu qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen stark ausgeweitet. Dies ist auf angebotsbedingte technische Faktoren zurückzuführen. Mit Blick auf die Fundamentaldaten dieser Anlageklasse sind Spreads in dieser Grössenordnung unserer Ansicht nach nicht gerechtfertigt.

Angesichts des unsicheren Ausblicks für 2024 (weiche oder harte Landung?) sehen wir bei Covered Bonds derzeit beste Voraussetzungen für eine starke Wertentwicklung gegenüber EU-IG-Unternehmensanleihen.

Davon abgesehen sind Covered Bonds auch weiterhin eine starke Alternative zu EU-Staatsanleihen (im Portfoliokontext die klassischere Alternativlösung). Tatsächlich gehen wir aufgrund des für 2024 zu erwartenden hohen Nettoemissionsvolumens bei Staatsanleihen auch davon aus, dass Covered Bonds gegenüber EU-Staatsanleihen (vergleichbarer Duration) stark positioniert sind.

## Die Anlageklasse Covered Bonds im Profil

Covered Bonds sind eine sichere, nur mit geringen Risiken behaftete Anlageklasse. **In der über 200-jährigen Geschichte der Covered Bonds hat es noch keinen einzigen Ausfall** gegeben, dafür aber stetige und attraktive Renditen.<sup>1</sup>

Der Covered-Bond-Markt ist mit einem ausstehenden Volumen von 3 Bio. EUR (Stand: 2022) ein sehr grosser Markt.<sup>2</sup> Die grössten Länderemittenten sind Dänemark, Deutschland, Frankreich, Spanien und Schweden.

Covered Bonds sind mit „doppelter Sicherheit“ ausgestattete Schuldtitel, die besichert sind durch

1. einen Anspruch gegen das emittierende Institut (*im Gegensatz zu ABS und MBS*) und
2. einen Deckungsstock von Hypothekenkrediten (mit Immobilien als Sicherheiten) oder Schuldtiteln der öffentlichen Hand

<sup>1</sup> Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Es können Verluste entstehen.

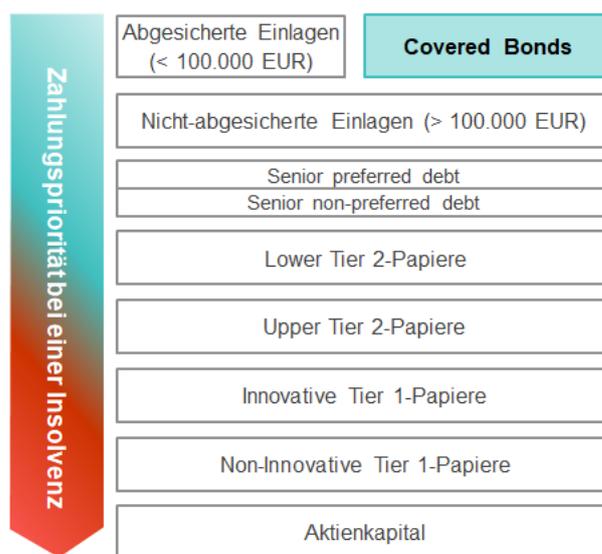
Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und des Basisinformationsblattes (KID) getroffen werden.

### Deckungsstock

- Strenge nationale Rechtsvorschriften und Aufsicht
- Strenge Beleihungsanforderungen
- Übersicherung
- Aktives Management zur Gewährleistung kontinuierlicher Übersicherung

Im Unterschied zu MBS oder ABS entwickelt sich der Deckungsstock bei Covered Bonds dynamisch, d.h. notleidende Kredite müssen durch nicht leistungsgestörte Kredite ersetzt werden.

Zudem sind Covered Bonds eine hochregulierte Anlageklasse. Zusätzlich gestärkt wurde die Sicherheit dieser Anlageklasse durch EU-Richtlinien, z.B. die Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD). Ausserdem sind Covered Bonds von der Bail-in-Verlusthaftung ausgenommen (im Gegensatz zu vorrangigen Anleihen beispielsweise).



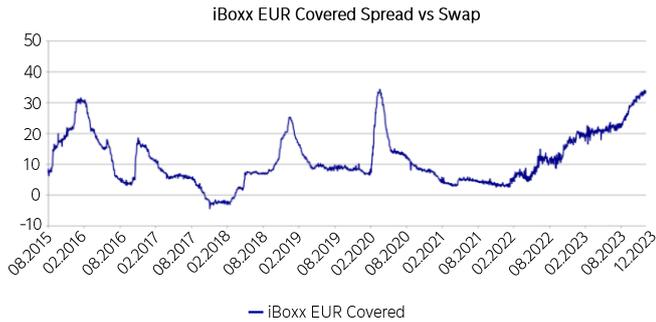
**Kein Ausfall eines Covered Bonds in den letzten 200 Jahren**

## Entwicklung 2023

Die Covered-Bond-Spreads haben sich 2023 um 14 Basispunkte<sup>3</sup> ausgeweitet. Damit hat sich der Trend aus dem Jahr 2022 weiter fortgesetzt. Diese Entwicklung steht im Gegensatz zu der insgesamt 2023 an den Kreditmärkten zu beobachtenden starken Spreadverengung, von IG über HY bis hin zu EMD, in Einklang mit der risikofreudigen Stimmung am Markt. Grund dafür war das unerwartet hohe Emissionsvolumen am Covered-Bond-Markt im Jahr 2023.

<sup>2</sup> ECBC European Fact Book 2023

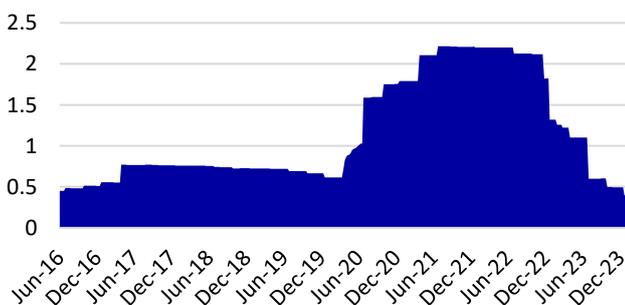
<sup>3</sup> Gemessen am iBoxx EUR Covered Total Return Index ggü. Swaps



Grundsätzlich korreliert die Emissionstätigkeit am Covered-Bond-Markt mit der Konjunktur an den Hypothekenzmärkten. Angesichts des starken Zinsanstiegs im Jahr 2022 wurde für 2023 von sinkenden Emissionsvolumina bei Covered Bonds ausgegangen. Tatsächlich kam es jedoch zu einem Anstieg der Emissionsvolumina, nachdem die EZB im Spätherbst 2022 Änderungen an ihrem TLTRO-Programm bekanntgegeben hatte. Dadurch verteuerte sich für Banken die Kreditaufnahme bei der EZB über das GLRG-Programm.<sup>4</sup> Die EZB hatte sich im Zuge ihrer restriktiveren Geldpolitik im Kampf gegen die Inflation zu diesem Schritt entschlossen und damit Banken und Marktteilnehmer überrascht.

Angesichts der neuen Konditionen für das TLTRO-Programm stellten Banken möglichst schnell von TLTRO auf Covered Bonds um, waren diese doch nun die günstigere Finanzierungsoption. Dies führte 2023 zu einem unerwartet hohen Emissionsvolumen (Angebot) am Covered-Bond-Markt. TLTRO in Höhe von mehr als 1,6 Bio. EUR wurden 2023 zurückgezahlt.<sup>5</sup>

**Ausstehende LTRO von Banken im Euroraum in Bio. EUR:**



Quelle: EZB (Stand: 23.01.2023)

Die durch die Rückzahlung von TLTRO ausgelöste Angebotsschwemme bei Covered Bonds sorgte 2023 für eine Spreadausweitung um 14 Basispunkte.<sup>6</sup> Wie bereits angemerkt, stand dies in starkem Gegensatz zu der allgemein in diesem Jahr an den Kreditmärkten zu beobachtenden Spreadverengung. Aus unserer Warte war

<sup>4</sup> <https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-gets-rid-subsidy-bank-loans-mop-up-cash-2022-10-27/>

<sup>5</sup> Quelle: EZB (Stand: 23.01.2023)

<sup>6</sup> Auf Basis des iBoxx Covered Bond Index

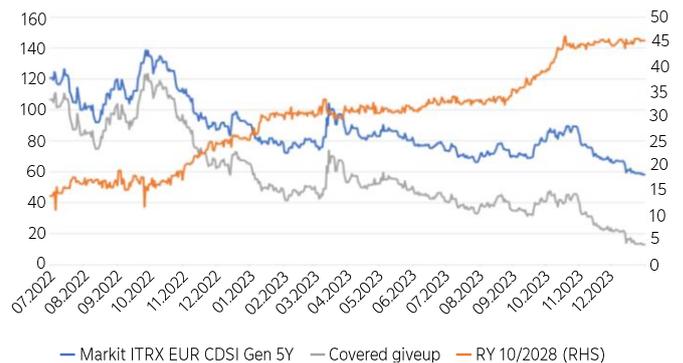
die Spreadausweitung bei Covered Bonds 2023 eine Folge angebotsbedingter technischer Faktoren und hatte keine fundamentale Grundlage.

## Der Investment Case: Covered Bonds im Vergleich zu IG-Unternehmensanleihen

Vor dem Hintergrund der bereits thematisierten Spreadausweitung bei Covered Bonds gegenüber Swaps im Vergleich zu der Spreadverengung bei IG-Unternehmensanleihen gegenüber Swaps sind Covered Bonds derzeit sehr attraktiv. Nach unserer Analyse war der Renditevorteil von IG-Unternehmensanleihen gegenüber Covered Bonds noch nie so gering. Dazu folgendes Beispiel:

**Covered Bonds im Vergleich zu Unternehmensanleihen sehr attraktiv:**

Spreads bei Covered Bonds mit AAA-Rating teilweise höher als bei vorrangigen Anleihen



Quelle: Nordea Investment Management AB, Barclays Bank PLC Live, Stand: 04.01.2024

In der obigen Grafik ist dargestellt, wie sich der Spread gegenüber Swap des von der Royal Bank of Canada<sup>7</sup> emittierten Covered Bonds mit Fälligkeit im Oktober 2028 und einem AAA-Rating von Sommer 2022 bis Anfang Januar 2024 **um 30 Basispunkte ausgeweitet** hat (rechte Skala). Die Emittentin RBC hat ein AA-Rating, der Staat Kanada ein AAA-Rating.

In demselben Zeitraum haben sich die Spreads gegenüber Swap des breit gefassten EUR-Indexes für Unternehmensanleihen (Markit ITRX EUR CDSI Gen 5Y) **von 120 Basispunkten auf 60 Basispunkte verengt** (linke Skala).

<sup>7</sup> Nach ausstehendem Volumen Ende 2022 ist Kanada der achtgrößte Emittent am Covered-Bond-Markt. Die verschiedenen EZB-Programme (APP, PEP etc.) haben nicht in außereuropäische Covered Bonds investiert. Der Blick auf kanadische Covered Bonds ist daher besonders aufschlussreich, da diese einer reinen Marktbewertung ohne Einflüsse aus einer EZB-Intervention unterliegen.

Damit ist der Renditevorteil von Unternehmensanleihen gegenüber diesem Covered Bond mit AAA-Rating (der in der Vergangenheit bei etwa 100 Basispunkten lag) nun auf rund 10 Basispunkte zusammengeschrumpft (linke Skala). Aus unserer Sicht ist das ein sehr attraktives Einstiegsniveau.

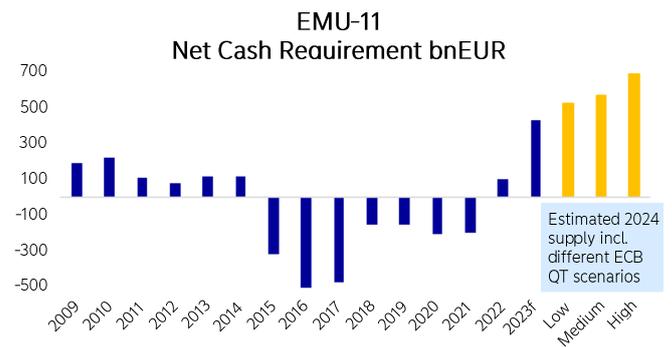
**Für 2024 sehen wir daher folgendes Bild:**

- Abflauende Emissionstätigkeit am Covered-Bond-Markt wegen stagnierender Hypotheken (TLTRO weitgehend zurückgezahlt, daher kein Wiederholungseffekt).
- Im Vergleich zu IG-Unternehmensanleihen weite Spreads bei Covered Bonds.
- Marktbewertungen entsprechen der optimistischen Erwartung einer weichen Landung. In unsicheren Zeiten bieten Covered Bonds unseres Erachtens mehr Sicherheit. Bei unverändert risikoaffinen Märkten dürften Covered Bonds 2024 in der Wertentwicklung mit Unternehmensanleihen (mindestens) gleichauf liegen.
- Covered Bonds sollten sich sowohl in einem risikoaffinen als auch in einem risikoaversen Marktumfeld 2024 gut entwickeln und mit Blick auf das konservative Profil von Covered Bonds höhere risikoadjustierte Renditen bieten als IG-Unternehmensanleihen.

## Der Investment Case: Covered Bonds im Vergleich zu EU-Staatsanleihen

Covered Bonds sind eine sehr defensive und sichere Anlageklasse an den Anleihenmärkten und werden als solche von vielen Anlegern oft als Alternative zu EU-Staatsanleihen angesehen. Wie oben bereits ausgeführt, sind angebotsbedingte technische Faktoren eine wichtige Komponente für die Wertentwicklung bei Covered Bonds. Auch die Angebotsentwicklung bei Covered Bonds und EU-Staatsanleihen in einer relativen Betrachtung spielt eine Rolle. Ein rückläufiges Emissionsvolumen (Angebot) am Covered-Bond-Markt bei einem steigenden Emissionsvolumen (Angebot) am Markt für Staatsanleihen hat ceteris paribus einen positiven Effekt für Covered Bonds.

Angesichts der angespannten Haushaltslage in den meisten Ländern ist 2024 mit einem grossen Nettoangebot an EU-Staatsanleihen zu rechnen. Wie aus der Grafik unten hervorgeht, ist 2024 von einem steigenden Angebot an EU-Staatsanleihen auszugehen. Dies steht in starkem Kontrast zu dem erwarteten Angebotsrückgang bei Covered Bonds.



Quelle: Citi Research, Treasuries

**Für 2024 sehen wir daher folgendes Bild:**

- Abflauende Emissionstätigkeit am Covered-Bond-Markt wegen stagnierender Hypotheken (TLTRO weitgehend zurückgezahlt, daher kein Wiederholungseffekt).
- Covered Bonds bieten wie Staatsanleihen ein hohes Mass an Sicherheit in einem risikoaversen Marktumfeld.
- Covered Bonds versprechen derzeit eine bessere erwartete Rendite als Staatsanleihen (Renditevorteil gegenüber Staatsanleihen).
- Mit aktivem Management besteht bei Covered Bonds zusätzlich zur Laufzeitprämie Aussicht auf Alpha.

## Unser Plus durch aktives Fondsmanagement

Nordea ist mit einem verwalteten Vermögen von rund 40 Mrd. EUR in dieser Anlageklasse einer der grössten Akteure am europäischen Markt für Covered Bonds.<sup>8</sup> Mit durchschnittlich 20 Jahren Erfahrung ist das Fixed Income Rates Team von Nordea ein stabiles Team von Portfoliomanagern, das schon seit über 15 Jahren zusammenarbeitet.

Weil Covered Bonds sehr sicher und stark reguliert sind, werden sie von vielen Anlegern als relativ „langweilige“ Asset-Klasse angesehen und daher meist nur in passiven oder Buy-and-Hold-Strategien eingesetzt. Covered-Bond-Investments mögen auf den ersten Blick recht unkompliziert erscheinen, doch das ist ein grosser Trugschluss. Der Covered-Bond-Markt ist in vielerlei Hinsicht ineffizient und komplex. Das Spektrum reicht von neuen Emittenten, die Anleger mit einer Prämie locken, um ihre Emission zu platzieren, bis hin zu Ratingmethoden, die dem Geschäftsmodell bestimmter Emittenten nicht in vollem Umfang Rechnung tragen.

<sup>8</sup> Stand: Ende 2023

Für aktive Manager wie Nordea bergen die Ineffizienzen und die Komplexität des Marktes vielfältige Möglichkeiten. Wir können flexibel auch ausserhalb des EUR-Universums investieren (ohne dass dadurch ein Währungsrisiko entsteht, da das Portfolio in EUR abgesichert ist), unsere Expertise an den nordischen Märkten ausspielen und Ratingineffizienzen

und die Beschränkungen, denen andere Marktteilnehmer unterliegen, zu unserem Vorteil nutzen. Wir setzen auf Covered Bonds, die im Vergleich zu Alternativoptionen mit ähnlichem Risikoprofil ein attraktives relatives Wertpotenzial bieten. Nordea ist ein bewährter Partner, um am Covered-Bond-Markt Alpha zu generieren.

## Fazit

- Aus unserer Sicht ist jetzt ein guter Zeitpunkt für ein Investment in Covered Bonds.
- Covered Bonds sind eine interessante Option im Rahmen der strategischen Anlageallokation. Covered Bonds zählen als Anlageklasse nicht zu den Standardbausteinen eines Portfolios. Angesichts der Grösse und Tiefe des Covered-Bond-Marktes wäre dies allerdings zu überdenken.
- Für risikoaverse Anleger sind Covered Bonds im Vergleich zu Unternehmensanleihen die bessere Wahl, bieten sie doch attraktive und vergleichbare Renditen bei geringerem Risiko (hohe Sharpe Ratio).
- Nordea ist mit AuM von rund 40 Mrd. EUR in dieser Anlageklasse einer der führenden aktiven Manager am europäischen Markt für Covered Bonds.<sup>9</sup>
- Nordea ist ein bewährter Partner, um am Covered-Bond-Markt Alpha zu generieren.

---

<sup>9</sup> Stand: Ende 2023

## Die Top-UCITS-Fonds von Nordea im Covered-Bond-Segment

Nordea 1 – European Covered Bond Fund (ECVBF)		Nordea 1 – European Covered Bond Opportunities Fund (ECVBOF)	
Fondsmanager	Danish Fixed Income & Euro Covered Bond Team	Fondsmanager	Danish Fixed Income & Euro Covered Bond Team
Fondsdomizil	Luxemburg	Fondsdomizil	Luxemburg
ISIN-Codes*	LU0076315455 (BP-EUR) LU0539144625 (BI-EUR) <sup>5</sup>	ISIN-Codes*	LU1915690595 (BP-EUR) LU1915690835 (BI-EUR)
Jährliche Managementgebühren	0,60 % (BP-EUR) 0,30 % (BI-EUR) <sup>5</sup>	Jährliche Managementgebühren	0,70% (BP-EUR) 0,35% (BI-EUR)
Basiswährung	EUR	Basiswährung	EUR
Referenzindex	iBoxx euro Covered Total Return Index	Referenzindex	Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged
Auflagedatum	05.07.1996 (BP-EUR) 09.12.2011 (BI-EUR) <sup>5</sup>	Launch date	29.01.2019 (BP-EUR, BI-EUR)
Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund (LDECVBF)		<p><b>Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Microsite:</b>  <a href="https://nordea.de/BestensGeschützt">nordea.de/BestensGeschützt</a>  <a href="https://nordea.at/BestensGeschützt">nordea.at/BestensGeschützt</a>  <a href="https://nordea.ch/BestensGeschützt">nordea.ch/BestensGeschützt</a>  <a href="https://nordea.lu/BestensGeschützt">nordea.lu/BestensGeschützt</a></p> 	
Fondsmanager	Danish Fixed Income & Euro Covered Bond Team		
Fondsdomizil	Luxemburg		
ISIN-Codes	LU1694212348 (BP-EUR) LU1694214633 (BI-EUR) <sup>5</sup>		
Jährliche Managementgebühren	0,50 % (BP-EUR) 0,25 % (BI-EUR) <sup>5</sup>		
Basiswährung	EUR		
Referenzindex	Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged		
Auflagedatum	24.10.2017 (BP-EUR, BI-EUR)		

Quelle: Nordea Investment Funds S.A., Stand: 31.12.2023. In dem Prospekt vom 30. Januar 2012 wurde der Nordea 1 – Euro Bond Fund in Nordea 1 – European Covered Bond Fund umbenannt und die Anlagepolitik für diesen Teilfonds geändert. Die NAV-Historie vor diesem Zeitpunkt wird nicht für die Messung der Wertentwicklung verwendet. 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. Mit Wirkung ab Dezember 2020 ist iBoxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged der offizielle Referenzindex des Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund und des Nordea 1 – European Covered Bond Opportunities Fund. Zuvor hatte der Fonds keinen offiziellen Referenzindex.

Risk considerations – Nordea 1- European Covered Bond Fund (BI-EUR)



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. Wir haben diesen Fonds auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 2 eingestuft, wobei 2 einer niedrigen Risikoklasse entspricht. Das Risiko potenzieller Verluste aus der künftigen Wertentwicklung wird als mittelhoch eingestuft. Bei ungünstigen Marktbedingungen ist es wahrscheinlich, 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:

- **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 Anleihekaptals hinterlegten Sicherheiten an Wert verlieren.
- **Kreditrisiko:** Eine Anleihe oder ein Geldmarktpapier, ob von einem öffentlichen oder privaten Emittenten, könnte an Wert verlieren, wenn sich die finanzielle Gesundheit des Emittenten verschlechtert.
- **Derivatrisiko:** 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.
- **Absicherungsrisiko:** Alle Versuche, bestimmte Risiken zu reduzieren oder zu eliminieren, funktionieren möglicherweise nicht wie beabsichtigt, und in dem Maße, in dem sie funktionieren, werden sie im Allgemeinen sowohl Gewinnpotenziale als auch Verlustrisiken beseitigen.
- **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).

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

Renditen im Kalenderjahr in %	Fonds	Referenzindex
2014	10.75%	7.23%
2015	1.01%	0.41%
2016	4.53%	2.06%
2017	1.76%	0.59%
2018	1.23%	0.24%
2019	5.35%	2.79%
2020	3.59%	1.91%
2021	-1.96%	-2.12%
2022	-12.28%	-13.27%
2023	4.74%	5.55%
Seit Jahresbeginn	-0.49%	-0.19%

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 09.12.2011 - 31.01.2024. 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 der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet, 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. Am 07.03.2014 wurde der Referenzindex des Fonds geändert. Die Wertentwicklung vor diesem Datum bezieht sich auf die vorherigen Referenzindizes des Fonds, den 50% Iboxx Germany, 40% Iboxx France and 10% Iboxx Spain bis zum 07.03.2014, den Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index bis zum 30.01.2012 und den JP Morgan EMU Aggregate All Mats. (E) - Total Return Index bis zum 22.10.2008. Dieser Referenzindex wird ausschließlich zum Wertentwicklungsvergleich verwendet. Am 30.01.2012 wurde die Anlagepolitik des Fonds verändert. Die Daten zur Wertentwicklung vor diesem Datum wurden unter Umständen erhoben, die nicht mehr zutreffen.

Risk considerations – Nordea 1- Low Duration European Covered Bond Fund (BI-EUR)

**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.

Wir haben diesen Fonds auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 2 eingestuft, wobei 2 einer niedrigen Risikoklasse entspricht. Das Risiko potenzieller Verluste aus der künftigen Wertentwicklung wird als mittelhoch eingestuft. Bei ungünstigen Marktbedingungen ist es wahrscheinlich, 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:

- **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 Anleihekaptals hinterlegten Sicherheiten an Wert verlieren.
- **Derivatrisiko:** 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.
- **Absicherungsrisiko:** Alle Versuche, bestimmte Risiken zu reduzieren oder zu eliminieren, funktionieren möglicherweise nicht wie beabsichtigt, und in dem Maße, in dem sie funktionieren, werden sie im Allgemeinen sowohl Gewinnpotenziale als auch Verlustrisiken beseitigen.
- **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).
- **ABS-/MBS-Risiko:** Mortgage-Backed und Asset-Backed Securities (MBSs und ABSs) sind in der Regel mit einem vorzeitigen Rückzahlungs- und Verlängerungsrisiko und einem überdurchschnittlichen Liquiditätsrisiko behaftet.

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

Renditen im Kalenderjahr in %	Fonds	Referenzindex
2018	-0.09%	-1.29%
2019	2.78%	1.56%
2020	1.58%	0.60%
2021	-0.53%	-1.38%
2022	-0.89%	-4.30%
2023	2.43%	3.94%
Seit Jahresbeginn	0.29%	0.26%

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 24.10.2017 – 31.01.2024. 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 der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet, 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 Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged der offizielle Referenzindex des Fonds. Vor diesem Datum besaß der Fonds keinen offiziellen Referenzindex. Die Wertentwicklung des Fonds seit Auflage ist gegen den Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged gemessen. Dieser Referenzindex wird ausschließlich zum Wertentwicklungsvergleich verwendet.

Risk considerations – Nordea 1- European Covered Bond Opportunities Fund (BI-EUR)

**Risikoindikator**



Der Gesamttrisikoindikator 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.

Wir haben diesen Fonds auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 3 eingestuft, wobei 3 einer niedrigen Risikoklasse entspricht. Das Risiko potentieller Verluste aus der künftigen Wertentwicklung wird als mittelhoch eingestuft. Bei ungünstigen Marktbedingungen ist es wahrscheinlich, 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 Gesamttrisikoindikator einberechnet sind:

- **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 Anleihekapitals hinterlegten Sicherheiten an Wert verlieren.
- **Kreditrisiko:** Eine Anleihe oder ein Geldmarktpapier, ob von einem öffentlichen oder privaten Emittenten, könnte an Wert verlieren, wenn sich die finanzielle Gesundheit des Emittenten verschlechtert.
- **Derivatrisko:** Kleine Wertschwankungen eines Basiswerts können zu großen Wertänderungen eines Derivats führen, wodurch Derivate im Allgemeinen sehr volatil werden und der Fonds potentiellen Verlusten ausgesetzt ist, die deutlich über den Kosten des Derivats liegen.
- **Absicherungsrisiko:** Alle Versuche, bestimmte Risiken zu reduzieren oder zu eliminieren, funktionieren möglicherweise nicht wie beabsichtigt, und in dem Maße, in dem sie funktionieren, werden sie im Allgemeinen sowohl Gewinnpotenziale als auch Verlustrisiken beseitigen.
- **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).

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

Renditen im Kalenderjahr in %	Fonds	Referenzindex
2020	3.34%	0.60%
2021	0.92%	-1.38%
2022	2.33%	-4.30%
2023	2.20%	3.94%
Seit Jahresbeginn	-0.39%	0.26%

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 29.01.2019 – 31.01.2024. 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 der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet, 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 Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged der offizielle Referenzindex des Fonds. Vor diesem Datum besaß der Fonds keinen offiziellen Referenzindex. Die Wertentwicklung des Fonds seit Auflage ist gegen den Iboxx Euro Covered Interest Rate 1Y Duration Hedged gemessen. Dieser Referenzindex wird ausschließlich zum Wertentwicklungsvergleich verwendet.

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.