



Fund Portrait

4. Quartal 2018

Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund

ISIN: LU0076315968 (BP-DKK) / LU0229519045 (BI-DKK)

Highlights

- Der dänische Markt für Hypothekenanleihen ist ein hochliquider Markt mit vorwiegend AAA-Ratings, der in den über 200 Jahren seines Bestehens keinen Ausfall hatte¹ – und dies selbst in der Krise 2008 aufgrund des Dänischen Ausgleichsprinzips
- Dänische Hypothekendarlehen bieten eine solide Wertentwicklung mit einem Zusatzrenditepotenzial gegenüber europäischen Staatsanleihen
- Der Fonds bietet Investoren Zugang zu einer einzigartigen Anlageklasse, die gute Diversifikationsmöglichkeiten bietet



Vermögensverwaltung bei Nordea

Als aktiver Anlageverwalter verwaltet Nordea Asset Management Anlageklassen aus dem gesamten Anlagespektrum und strebt an, in allen Marktbedingungen einen Mehrwert für seine Kunden zu bieten. Die Grundlage für den Erfolg von Nordea ist der nachhaltige und einzigartige Multi-Boutique-Ansatz, der die Expertise spezialisierter interner Boutiquen mit einem exklusiven Zugang zu externen Kompetenzen kombiniert und uns ermöglicht, zum Vorteil unserer Kunden beständig Alpha zu generieren. Darüber hinaus haben wir einen sehr starken Schwerpunkt darauf gelegt, ergebnisorientierte Anlagelösungen zu entwickeln statt Lösungen, die bestimmte Referenzindizes abbilden. Die Grundlage dieser Lösungen, die „auf Stabilität ausgerichtete Anlagephilosophie“, soll dabei der Risikobereitschaft und den Bedürfnissen der Kunden vollauf gerecht werden.

Der Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund wurde im Jahr 1997 aufgelegt und wird seither von Nordeas Danish Fixed Income & Euro Covered Bond Team, bestehend aus acht Investment-spezialisten, die eine umfangreiche Expertise im Management von dänischen Hypothekenanleihen und ihrer einzigartigen Merkmale mitbringen, verwaltet. Dieses Team ist Teil von Nordea Asset Management, dem führenden Anleihenmanager der nordischen Region.

Bei Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere mit hoher Qualität werden Renteninvestoren derzeit mit historisch niedrigen Renditen konfrontiert. Darüber hinaus sind Anleger aufgrund

der Bonitätskrise innerhalb des Euroraumes gezwungen, über Anlagealternativen nachzudenken – auch bei vermeintlich sicheren Euro- Staatsanleiheninvestments. So kommen Anleger nicht umhin, neu festgelegte Risikodimensionen in ihre Investitionsentscheidungen einzubeziehen.

Hier bietet die nordische Region Investoren, die zwar an Zusatzrendite interessiert sind, dabei aber gleichzeitig kein wesentlich höheres Risiko eingehen möchten, eine noch nicht sehr bekannte Anlagelösung: Dänische Hypothekendarlehen. Im Jahr 2010 stellte George Soros, Vorsitzender von Soros Fund Management LLC – eines der bekanntesten Hedgefondsunternehmen der USA – bei der Analyse der US-Sub Prime Krise fest: „*Es gibt bereits ein nachgewiesenes erfolgreiches und funktionierendes Hypothekensystem. Das dänische Modell wird fortwährend angewandt und das seit dem großen Feuer in Kopenhagen im Jahr 1795.*“²

Was ist an dänischen Hypothekendarlehen so besonders?

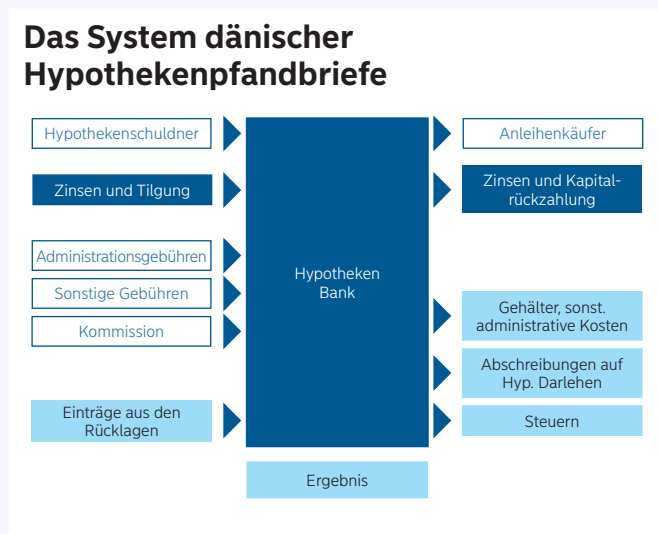
Es handelt sich um vergleichsweise sichere, hypothekarisch besicherte Wertpapiere mit einzigartigen Merkmalen. Das Geheimnis dieser Anlageklasse liegt im so genannten **Ausgleichsprinzip** aus dem Jahre 1850.

Dieses schreibt vor, dass sich Zins- und Kapitalzahlungen der Schuldner zu mind. 99% mit denen an die Pfandgläubiger decken müssen.

1) Nordea Investment Management. Stand: 31.12.2018. 2) Quelle: George Soros offizielle Website www.georgesoros.com. Stand: 25.03.2010.

Die Hypothekenbanken bieten Darlehen mit und ohne feste Laufzeit sowie mit und ohne Kündigungsmöglichkeit an. Diese Darlehen werden gebündelt und zu denselben Konditionen an die Investoren als Hypothekenanleihen weitergereicht. Die lancierten Hypothekenanleihen entsprechen in ihrem Volumen, ihrem Cashflow sowie ihrer Laufzeit genau den vergebenen Krediten.

Dies ist der Hauptunterschied zu den in Umlauf gebrachten US Subprime Mortgages. Gebündelt wurden dort nicht nur Kredite mit unterschiedlicher Schuldnerbonität, sondern auch mit verschiedenen Ausstattungsmerkmalen.



Quelle: The traditional Danish mortgage model, Realkreditrådet. Stand: Dezember 2009.

Liquider Anleihemarkt auch in Zeiten großer Verunsicherung

Während der Finanzkrise hat sich einmal mehr gezeigt, dass die Liquidität einer Geldanlage essentiell ist. Selbst in diesen schweren Zeiten konnten dänische Hypothekenbanken ihre Pfandbriefe nach wie vor verkaufen. Mit dem ältesten, europaweit drittgrößten Hypothekemarkt (Volumen ca. 398 Mrd. EUR)³ kann sich Dänemark sogar während konjunktureller Abschwungphasen eines sehr stabilen, effizienten und liquiden Kreditsystems rühmen.

Unterschiede zu US Subprime Mortgages

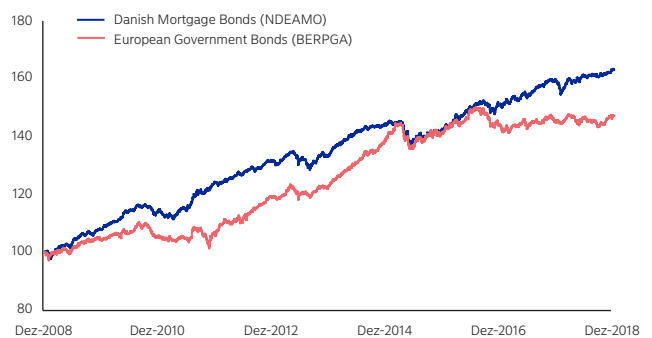
- Zins- und Kapitalzahlungen der Schuldner müssen sich zu mind. 99% mit denen der Pfandgläubiger decken (Ausgleichsprinzip)
- Weiterverkauf von Krediten an Dritte ist untersagt
- Strenge gesetzliche Beleihungsobergrenze von 80% für selbst genutzte Immobilien
- Keine Kredite an bonitätsschwache Schuldner
- Hypothekendarlehen sind an eine natürliche Person gebunden und nicht an die Immobilie

Im Vergleich zum US-Hypothekemarkt bietet das dänische System ein extrem hohes Maß an Sicherheit. Die Gründe dafür sind die strengen gesetzlichen Beleihungsobergrenzen (z.B. 80% bei selbstgenutzten Immobilien) sowie die Tatsache, dass keine Kredite an bonitätsschwache Schuldner vergeben werden. Zudem ist dieser Markt äußerst transparent, da der Weiterverkauf von Krediten an Dritte untersagt ist. Deshalb gab es seit mehr als 200 Jahren keinerlei Kreditausfälle.

Anlagealternative mit historisch höherem Renditeniveau

Nicht nur Liquidität und Sicherheit sind entscheidende Aspekte für eine attraktive Geldanlage, sondern auch solide Erträge. Dänische Hypothekenanleihen sind im Vergleich zu europäischen Staatsanleihen eine solide Anlagealternative. Die Rendite der dänischen Hypothekenanleihen liegt historisch betrachtet über der Rendite vergleichbarer Staatsanleihen.

Vergleich dänische Hypothekendarlehen vs. europäische Staatsanleihen



Performance in EUR, indiziert auf 100. Quelle: Nordea Investment Funds S.A. und Bloomberg; Betrachtungszeitraum von 10 Jahren. Stand: 31.12.2018.

Da der Hypothekenschuldner das Recht hat, sein Darlehen vierteljährlich zum Nennwert zu kündigen, trägt der Anleiheinvestor das Wiederanlagerisiko für die durch vorzeitige Kündigungen ausgelösten Kapitalrückflüsse. Als Vergütung für dieses Risiko erhält er in Summe eine Zusatzrendite, die man als Konvexitätsprämie bezeichnet.



Portfolio Manager, Henrik Stille

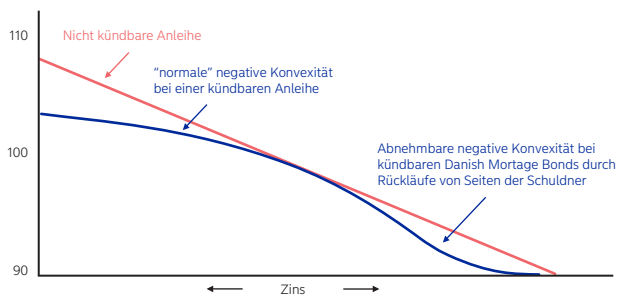
Nach dem Lehman-Kollaps sanken zwar die Kurse dänischer Hypothekendarlehen, aber der Markt blieb immer liquide – anders als bei deutschen Pfandbriefen.

Stabiles Investment in allen Zinsszenarien

Ein weiterer positiver Aspekt für Investoren ist die Wertstabilität dänischer Hypothekendarlehen. Auf der einen Seite steigt in einem Umfeld fallender Zinsen der Kurs dieser Papiere kaum über 100%, da es ab einer gewissen Schwelle für die Schuldner interessant ist, das bestehende Darlehen zu kündigen und ein neues Darlehen zu einem niedrigeren Zinssatz aufzunehmen.

Auf der anderen Seite kommt der Kurs des dänischen Pfandbriefs in einem Umfeld steigender Zinsen unter Druck. In diesem Fall ist es für den Darlehensnehmer von Vorteil, seinen Pfandbrief an der Börse unter pari zurückzukaufen und diesen dann bei der jeweiligen Bank zurückzugeben. Dies hat für ihn den Vorteil, dass er so seine Schulden um den unter pari-Betrag reduziert. Dieser Mechanismus sorgt für eine Wertstabilität dänischer Pfandbriefe in allen Zinsszenarien. Aus diesem Grund notieren diese vergleichsweise stabil in einer Spanne zwischen 85% und 105% ihres Nennwerts, während andere Anleihen wesentlich stärker schwanken (Zinssensitivität).

Der Einfluss der Kündigungsoption auf den Anleihepreis



Quelle: Nordea Investment Management AB.

Diversifikationspotenzial und überlegenes Risiko-Ertrags-Profil

Geht man davon aus, dass in vielen Kundenportfolios eine traditionell hohe Rentengewichtung vorliegt und Investoren somit ein hohes Ausfall- und Zinsänderungsrisiko tragen müssen, bieten dänische Pfandbriefe einerseits Diversifikationspotenzial und andererseits ein überlegenes Risiko-Ertragsprofil. Das Diversifikationspotenzial spiegelt sich in niedrigen Korrelationen zu anderen Anleihe-segmenten wider.

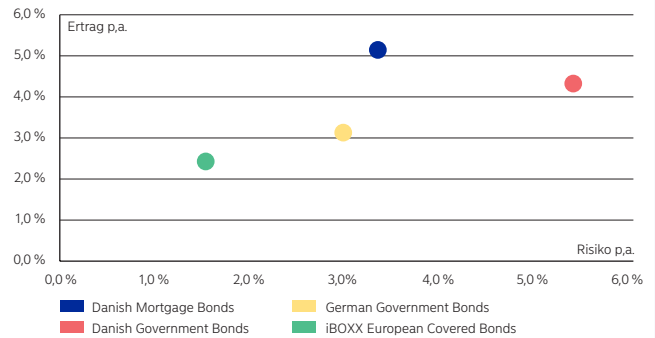
Diversifikationspotenzial

Korrelation über 5 Jahre	Dänische Pfandbriefe (NDEAMO)	Europäische Pfandbriefe (EPOO)	Europäische Staatsanleihen (BERPGA)	Deutsche Staatsanleihen (BEGRGA)
Dänische Pfandbriefe	1,00	0,77	0,62	0,72
Euro Pfandbriefe		1,00	0,76	0,89
Euro Staatsanleihen			1,00	0,73
Deutsche Staatsanleihen				1,00

Quelle: Nordea Investment Funds S.A. und Bloomberg. Stand: 31.12.2018.

Darüber hinaus können dänische Hypothekendarlehen dem Investor langfristig ein überlegenes Risiko-Ertrags-Profil bieten. Dafür ist die hohe laufende Verzinsung, die durch die Konvexitätsprämie ermöglicht wird, vereint mit einer Zinssensitivität von Anleihen mittlerer Laufzeiten verantwortlich.

Überlegenes Risiko-Ertrags-Profil



Die Ertragszahlen für dänische Staatsanleihen und Pfandbriefe wurden in Euro umgerechnet. Quelle: Nordea Investment Funds S.A. und Bloomberg; Betrachtungszeitraum von 10 Jahren. Stand: 31.12.2018.

Nordeas strategische Anlagealternative: Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund

Nordea ist seit mehr als zwei Jahrzehnten zuverlässiger Partner in Sachen Anleiheninvestments – insbesondere auch für dänische Hypothekendarlehen (das Danish Fixed Income & European Covered Bonds Team verwaltet etwa 39 Mrd. EUR).⁴ Mit dem Team um Martin Hagelskjær Nielsen hat Nordea ein kompetentes und erfahrenes Managementteam für den Bereich „Dänische Renten“ an Bord.

Das Erfolgsrezept des Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund ist die Investmentphilosophie, die sich auf die eigene Analysekompetenz bei der Selektion einzelner Pfandbriefe mit adäquaten Prämien stützt und ein aktives Risikomanagement in den Vordergrund stellt. Hierbei spielen vor allem der Fokus auf den Tracking Error und die Identifizierung aller Risikoquellen eine übergeordnete Rolle. Ebenso wird angestrebt, das Risikobudget optimal auszunutzen, um dem Anleger eine bestmögliche Wertentwicklung zu bieten.

Der Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund kann auf eine lange Erfolgsgeschichte⁵ zurückblicken und dies in einem nicht ganz einfachen historischen Kontext.

Dieser Mechanismus sorgt dafür, dass dänische Pfandbriefe in einem Umfeld steigender Zinsen weniger unter Druck geraten als andere Anleihen.



Head of Danish Fixed Income, Martin Hagelskjær Nielsen

4) Quelle: Nordea Investment Management AB, Stand: 31.12.2018. 5) 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.

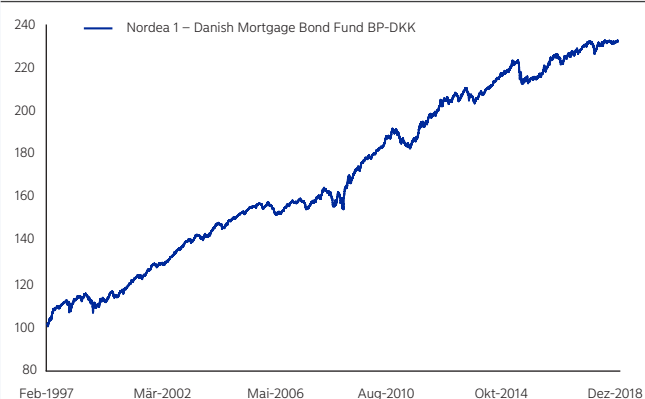
Kumulierte Performance in % (31.12.2018)	Fonds ⁶
Laufendes Jahr	0,50
1 Monat	0,07
3 Monate	0,15
6 Monate	0,08
1 Jahr	0,50
3 Jahre	8,40
5 Jahre	12,38
10 Jahre	38,98
Seit Auflegung (21.02.1997)	136,27

Performance im Kalenderjahr in %	Fonds ⁶
2018	0,50
2017	2,94
2016	4,78

Aufgliederung nach Rating in % (31.12.2018)	
AAA	93,12
AA	3,77
NR	0,16
Nettoliquidität	2,95

Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund	
Fondsmanager	Danish Fixed Income Team
Fondsdomizil	Luxemburg
ISIN-codes*	LU0076315968 (BP-DKK)/LU0229519045 (BI-DKK) ⁷ LU0255620204 (AP-DKK)/LU0476538607 (AI-DKK) ⁸
Jährliche Managementgebühren	0,60 % (BP-DKK / AP-DKK) 0,30 % (BI-DKK / AI-DKK) ⁹
Basiswährung	DKK
Fondsvolumen in Millionen	5543,06
Anzahl der Positionen	85
Auflagedatum	21.02.1997 (BP-DKK) / 02.11.2005 (BI-DKK) ⁹ 30.06.2006 (AP-DKK) / 14.01.2010 (AI-DKK) ⁹

Performance (21.02.1997 – 31.12.2018)



Aufgliederung nach Anlageklasse in % (31.12.2018)

Hypothekenanleihen	89,25
Unternehmensanleihen	4,66
Staatsanleihen	3,14
Nettoliquidität	2,95

Kennzahlen (31.12.2018)

	Fonds ⁶
Effektive Duration	4,58
Durchschn. gewichtetes Rating	AAA
Durchschn. gewichteter Kupon	2,03%
Laufende Rendite	1,96%
Endfälligkeitsrendite	1,54%

Risiken

Wir weisen Sie darauf hin, dass die Anlage in diesem Teilfonds mit Risiken verbunden ist. Weiterführende Informationen entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie auf die im Haftungsausschluss am Ende dieses Dokuments beschriebene Weise anfordern können.

*In Ihrem Land könnten andere Anteilsklassen erhältlich sein. 6) ISIN Code: LU0076315968 (Anteilsklasse BP-DKK). Auflagedatum: 21.02.1997. 7) Thesaurierende Anteilsklassen. 8) Ausschüttende Anteilsklassen. 9) Für die BI- bzw. AI-Anteilsklassen gilt: Nur für den Vertrieb an institutionelle Kunden. Die Mindestanlagesumme beträgt 75.000 EUR (oder ein entsprechender Gegenwert).

Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Betrachteter Zeitraum (falls nicht anders angegeben): 21.02.1997 – 31.12.2018. Wertentwicklung errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabebaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 31.12.2018. **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.** Sofern sich die Währung der betreffenden Anteilklasse von der Währung des Landes, in dem der Anleger wohnt, unterscheidet, kann die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen abweichend sein. Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 entspricht. **Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial,** es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei den jeweiligen länderspezifischen Vertretern bzw. Informationsstellen oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich. Anlagen in Derivaten und Fremdwährungsanlagen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die die Wertentwicklung der Anlage beeinträchtigen können. **Anlagen in Schwellenländern sind mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Wert von Anteilen kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen). Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die wie oben beschrieben erhältlich sind.** Nordea Investment Funds S.A. hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heißt, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Nordea Investment Funds S.A. veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. **Bitte beachten Sie, dass nicht unbedingt alle Teilfonds und/oder Anteilklassen in Ihrer Jurisdiktion verfügbar sind. Ergänzende Informationen für Anleger in Österreich:** Zahlstelle und Repräsentant in Österreich ist die Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien. **Ergänzende Informationen für Anleger in Deutschland:** Informationsstelle in Deutschland ist Société Générale S.A. Frankfurt Branch, Neue Mainzer Straße 46-50, D-60311 Frankfurt am Main. **Ergänzende Informationen für Anleger in der Schweiz:** Die Schweizer Vertretung und Zahlstelle ist BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selhaustrasse 16, CH-8002 Zurich, Schweiz. Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Nordea Investment Funds S.A. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden und ist nicht für Privatanleger bestimmt. Es enthält Informationen für institutionelle Anleger und Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar.