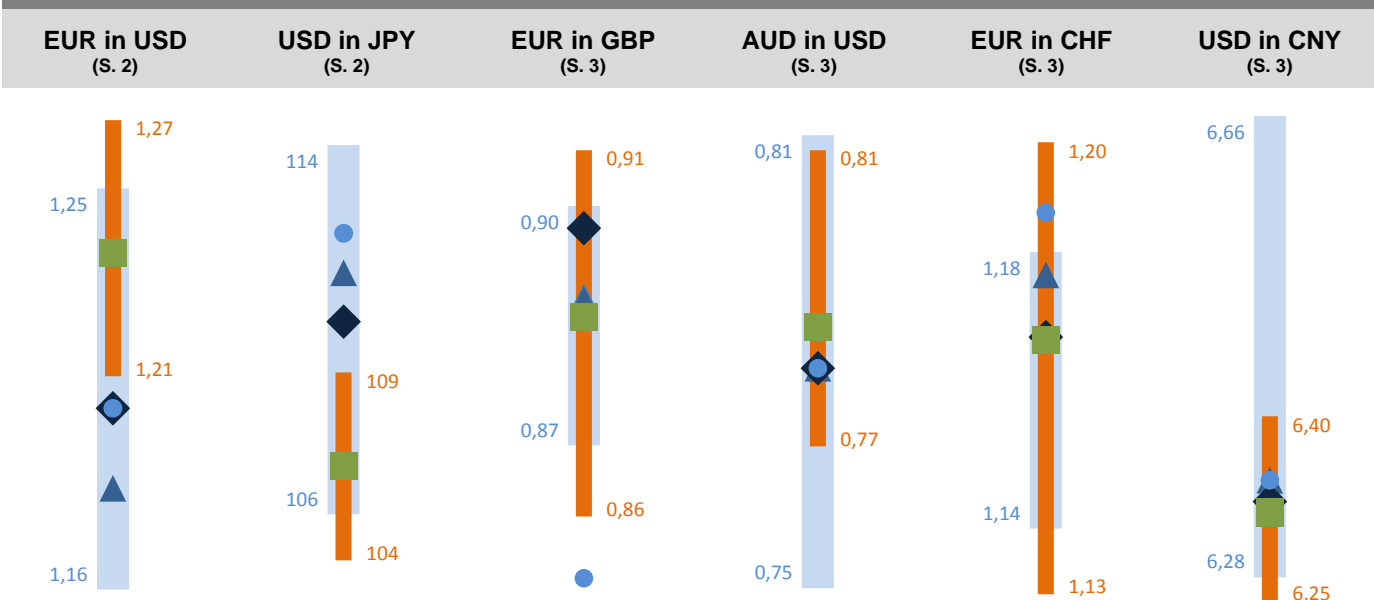


Strategie		Ziel 6M		Stopp Loss	Strategie		Ziel 6M		Stopp Loss
LONG	USD in CHF	0,94	1,00	0,90	SHORT	EUR in CAD	1,61	1,50	1,69

FX-O-METER



Devisenkurs: ■ Aktuell
 Prognosen: ◆ 3M ▲ 6M ● 12M
▮ Höchst- / Tiefstkurs 6M ▮ Trading Range 1M

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

FX – Themen im Fokus

- **Euro in USD:** Warten auf die Fed
- **USD in JPY:** Nordkorea und US Arbeitsmarkt sorgen für schwachen JPY
- **EUR in GBP:** Verständigung auf eine Übergangsperiode eingepreist?
- **AUD in USD:** Australien wird von US-Zöllen befreit
- **EUR in CHF:** Warten auf SNB-Sitzung – Kurs dürfte fortgesetzt werden

Prognosen	Aktuell	Handelsrange nächste 4W					
		1M	3M	6M	12M		
EUR in USD	1,24	1,21	1,27	1,22	1,20	1,18	1,20
USD in JPY	106,58	104,40	108,70	108,10	110,16	111,39	112,37
EUR in GBP	0,89	0,86	0,91	0,90	0,90	0,89	0,85

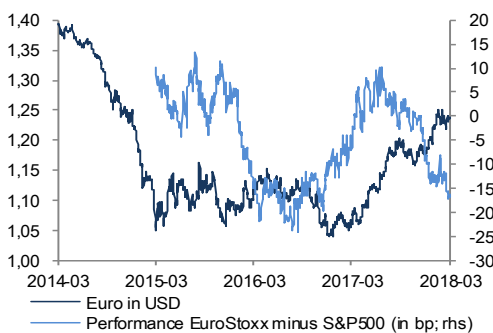
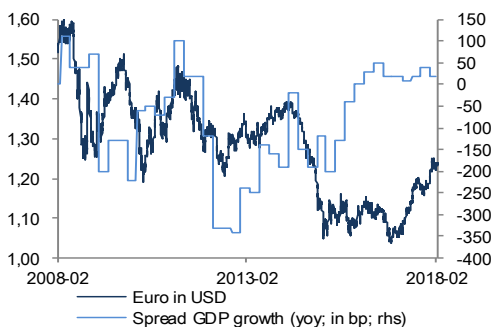
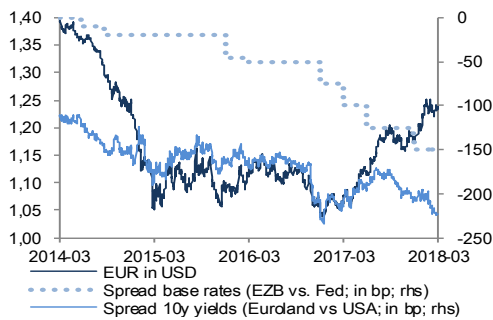
Performance gegen EUR	Aktuell	Delta %		Performance gegen USD	Aktuell	Delta %	
		1M	YTD			1M	YTD
USD	1,24	-0,49	3,21	EUR	0,81	0,49	-3,12
JPY	132,05	-0,89	-2,37	JPY	106,58	-0,40	-5,42
GBP	0,88	-0,22	0,03	GBP	0,72	0,27	-3,80

Unsere gesamten Prognosen auf Seite 4

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

FX Kompakt

EUR in USD



Quellen: Bloomberg, NORD/LB Economics

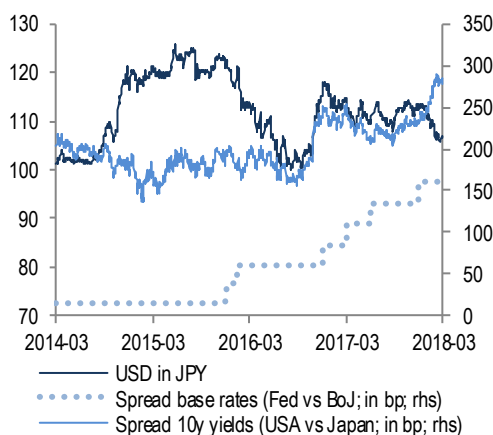
13.03.	12M Range	erw. 4W Range	1M	3M	6M	12M
1,2390	1,06 - 1,25	1,21 - 1,27	1,22	1,20	1,18	1,20

Warten auf die Fed

Der aktuelle US-Arbeitsmarktbericht hat dem US-Dollar ohne jeden Zweifel helfen können. Die jüngst gemeldeten Zahlen zeigen, dass die Wirtschaft der USA im Berichtsmonat Februar in sehr beachtlichem Umfang neue Jobs schaffen konnte. Mit einem Stellenaufbau von 313.000 war vom Devisenmarkt in der Tat (trotz erfreulicher Zahlen zu den Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung) nicht gerechnet worden. In diesem Umfeld bleibt die US-Notenbank zweifellos unter großem Handlungsdruck. Die Wahrscheinlichkeit von vier Zinsanhebungen im Laufe des Jahres 2018 ist mit den jüngsten Angaben zur Beschäftigungssituation im Land der unbegrenzten Möglichkeiten ohne jeden Zweifel gestiegen. Dieses Szenario hat auch inzwischen für den Rentenmarkt an Bedeutung gewonnen. Die Rendite von 10J US-Staatsanleihen pendelt entsprechend bereits im Bereich von 2,90%. Der Spread zu deutschen Papieren mit gleicher Laufzeit notiert folglich bei mehr als 220bp. Damit werden Anleger derzeit für recht viel Wechselkursänderungsrisiko kompensiert – anders ausgedrückt erscheint der US-Dollar aus dieser Perspektive betrachtet ziemlich attraktiv. Die gestern gemeldeten Zahlen zur Entwicklung der US-Konsumumentenpreise haben im Berichtsmonat Februar keine größeren Überraschungen für das FX-Segment gebracht. Ganz grundsätzlich bleiben die internationalen Finanzmärkte beim Blick auf die Lage der US-Wirtschaft optimistisch gestimmt. In diesem Umfeld rechnen viele Inverstoren damit, dass die Notenbank in Washington an der Zinsschraube drehen müssen wird um so das Aufkommen von höheren Inflationserwartungen zu verhindern. Noch ist in den USA zwar kein bedrohlicher Preisauftrieb zu beobachten, Zentralbanken müssen aber bekanntlich in die Zukunft blicken. Dies ist unserer Auffassung nach ein grundsätzlich positives Umfeld für den US-Dollar. Die allgemeine Politik bleibt dagegen ein belastender Faktor für den Greenback; die Entlassung Rex Tillersons hat der Währung der Vereinigten Staaten gestern ganz offenkundig nicht geholfen.

Tobias Basse -9473 / Bernd Krampen -9472

USD in JPY



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

13.03.	12M Range	erw. 4W Range	1M	3M	6M	12M
106,58	105,75 - 114,75	104,40 - 108,70	108,10	110,16	111,39	112,37

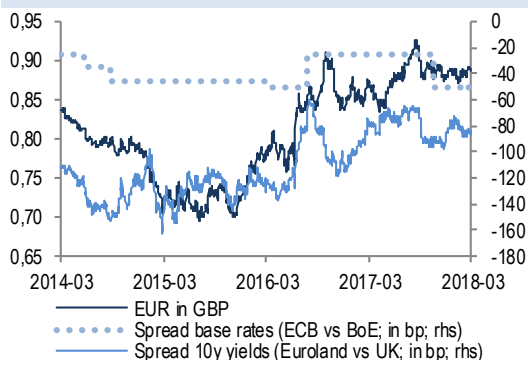
Nordkorea und US Arbeitsmarkt sorgen für schwachen JPY

Die Entspannung zwischen Nordkorea, Südkorea und den Vereinigten Staaten sorgte neben den hervorragenden Daten zum US-Arbeitsmarkt für Beruhigung an den Märkten und trug so zu dem aktuell schwächeren Yen bei. Allerdings ist es aus unserer Sicht zu früh sich zu freuen: Nordkorea nutzt die Situation sehr geschickt. Trump will vielleicht außenpolitisch punkten und den Erfolg politisch für sich verbuchen. Sowohl das Regime, als auch der US-Präsident sind aber alles andere als stabil. Vor allem Pjöngjang könnte versucht sein, schnell wieder auf Aggression zu gehen und Trump vorzuführen. Das Absägen vom US-Außenminister könnte als höhere Wahrscheinlichkeit einer Eskalation durch die USA gesehen werden. Und da wäre ja noch der drohende Handelskrieg: Kommissionspräsident Juncker erinnerte jüngst daran, dass auch die EU „dumm“ sein kann.

Dr. Stefan Grosse -2365

FX Kompakt

EUR in GBP



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

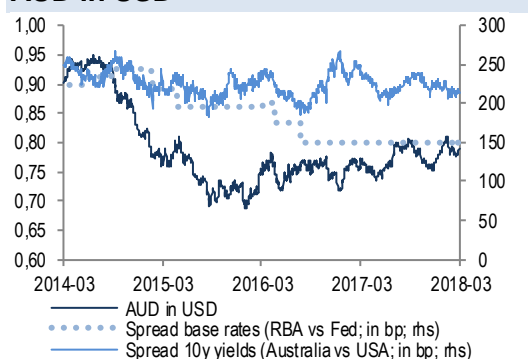
13.03.	12M Range		erw. 4W Range		1M	3M	6M	12M
0,89	0,84	0,93	0,86	0,91	0,90	0,90	0,89	0,85

Verständigung auf eine Übergangsperiode eingepreist?

Der Devisenmarkt scheint eine Verständigung auf eine Übergangsperiode bis Ende 2020 nach dem formalen Brexit im März nächsten Jahres inzwischen einzupreisen. Selbst wenn die erhoffte Einigung beim EU-Gipfel am 22. und 23. März erzielt werden kann, bleibt diese allerdings bis zur Abstimmung über den Austrittsvertrag voraussichtlich im Oktober rechtlich nicht bindend. Unsicherheiten über den weiteren Fortgang bleiben also zunächst bestehen und belasten auch weiterhin das Pfund. Wir sehen die Inselwährung gegenüber dem Euro vorerst nahe 0,90 GBP.

Dr. Jens Kramer -6083

AUD in USD



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

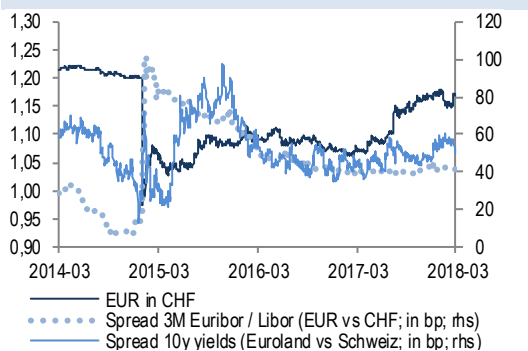
13.03.	12M Range		erw. 4W Range		1M	3M	6M	12M
0,79	0,73	0,81	0,77	0,81	0,78	0,78	0,78	0,78

Australien wird von US-Zöllen befreit

Nachdem die Reserve Bank of Australia die angekündigten Zölle auf Stahl und Aluminium der USA als „schlecht aber verkraftbar“ für die australische Wirtschaft bezeichnete, gelang es dem Land mittlerweile, als drittes Land neben Kanada und Mexiko von den Zöllen befreit zu werden. Der NAB business outlook blieb positiv. Von beiden Faktoren profitierte der australische Dollar, der bis auf über 0,7850 USD zulegen konnte. Wir gehen von einer Seitwärtstendenz auf diesem Niveau aus.

Tobias Basse -9473 / Bernd Krampen -9472

EUR in CHF



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

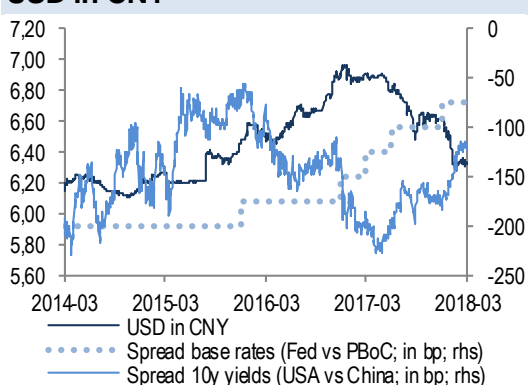
13.03.	12M Range		erw. 4W Range		1M	3M	6M	12M
1,17	1,07	1,18	1,13	1,20	1,16	1,17	1,18	1,19

Warten auf SNB-Sitzung – Kurs dürfte fortgesetzt werden

Trotz der leichten Veränderung der EZB-Kommunikation dürfte die SNB auf der morgigen Sitzung ihren Kurs beibehalten. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich zwar sehr dynamisch und auch der Franken hat zum Euro auf rund 1,17 CHF je EUR nachgegeben. Da die EZB einem langfristig angelegten und vorsichtigen Ausstiegspfad folgt, ist es wenig wahrscheinlich, dass die SNB schnell agieren wird. Eine Zinserhöhung erwarten wir nicht vor Mitte 2019.

Christian Lips -2980

USD in CNY



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

13.03.	12M Range		erw. 4W Range		1M	3M	6M	12M
6,32	6,28	6,92	6,25	6,40	6,33	6,33	6,35	6,35

Politik richtet Blick in die Zukunft

Während die chinesischen Politiker im Rahmen des Nationalen Volkskongress derzeit die (politischen) Weichen für die Zukunft stellen, handelt der Yuan vergleichsweise stabil. Wenig Volatilität ist das erklärte Ziel während solcher politischen Zusammenkünfte. Für die Zukunft rechnet Chinas Politik indes mit einer stärkeren Bedeutung des Yuan am globalen Devisenmarkt. Aktuell wertet er leicht gegenüber dem US-Dollar auf, nachdem die PBOC den Mid-point der Handelsrange entsprechend „stark“ gemeldet hat.

Mario Gruppe -9787

FX Prognosen

	Current	3M	6M	12M
EUR in				
USD	1,24	1,20	1,18	1,20
JPY	132,05	132,20	131,44	134,85
AUD	1,58	1,54	1,51	1,54
CAD	1,61	1,54	1,50	1,52
GBP	0,89	0,90	0,89	0,85
CHF	1,17	1,17	1,18	1,19
CNY	7,83	7,60	7,49	7,62
USD in				
EUR	0,81	0,83	0,85	0,83
JPY	106,58	110,16	111,39	112,37
AUD	1,27	1,28	1,28	1,28
CAD	1,30	1,28	1,27	1,27
GBP	0,72	0,75	0,75	0,71
CHF	0,94	0,98	1,00	0,99
CNY	6,32	6,33	6,35	6,35
JPY in				
USD	0,0094	0,0091	0,0090	0,0089
EUR	0,7573	0,7564	0,7608	0,7416
AUD	1,1938	1,1638	1,1510	1,1409
CAD	1,2166	1,1619	1,1402	1,1302
GBP	0,6720	0,6808	0,6771	0,6303
CHF	0,8858	0,8850	0,8978	0,8825
CNY	0,0593	0,0575	0,0570	0,0565
AUD in				
USD	0,79	0,78	0,78	0,78
JPY	83,77	85,93	86,88	87,65
CAD	1,02	1,00	0,99	0,99
EUR	0,63	0,65	0,66	0,65
GBP	0,56	0,59	0,59	0,55
CHF	0,74	0,76	0,78	0,77
CNY	4,97	4,94	4,95	4,95
CAD in				
USD	0,77	0,78	0,79	0,79
JPY	82,20	86,07	87,71	88,48
AUD	0,98	1,00	1,01	1,01
EUR	0,62	0,65	0,67	0,66
GBP	0,55	0,59	0,59	0,56
CHF	0,73	0,76	0,79	0,78
CNY	4,88	4,95	5,00	5,00
GBP in				
USD	1,40	1,33	1,33	1,41
EUR	1,13	1,11	1,12	1,18
JPY	148,81	146,89	147,68	158,64
AUD	1,78	1,71	1,70	1,81
CAD	1,81	1,71	1,68	1,79
CHF	1,32	1,30	1,33	1,40
CNY	8,83	8,44	8,42	8,96
CHF in				
USD	1,06	1,03	1,00	1,01
EUR	0,85	0,85	0,85	0,84
JPY	112,90	112,99	111,39	113,32
AUD	1,35	1,31	1,28	1,29
CAD	1,37	1,31	1,27	1,28
GBP	0,76	0,77	0,75	0,71
CNY	6,70	6,49	6,35	6,40
CNY in				
USD	0,16	0,16	0,16	0,16
EUR	0,13	0,13	0,13	0,13
JPY	16,86	17,40	17,54	17,70
AUD	0,20	0,20	0,20	0,20
CAD	0,21	0,20	0,20	0,20
GBP	0,11	0,12	0,12	0,11
CHF	0,15	0,15	0,16	0,16

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Kritische Wechselkurse bis Endfälligkeit

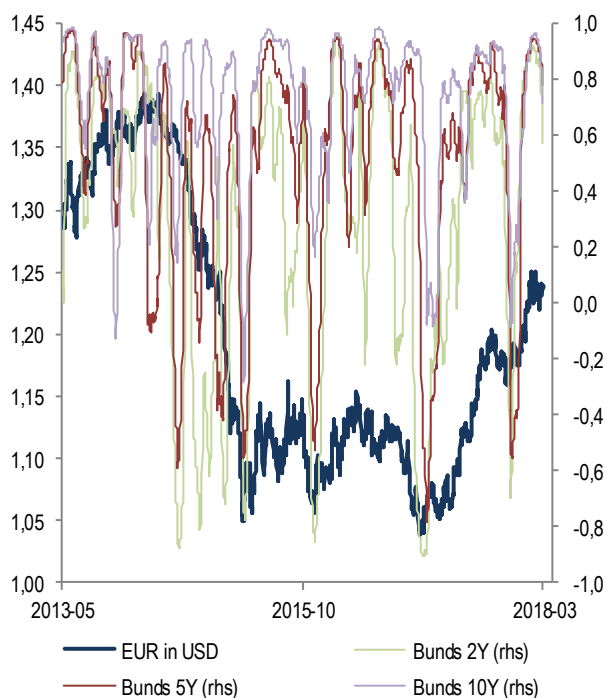
Govies	Current Yields							FX Rates per Euro	Critical Exchange Rates						
	3M	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y		3M	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y
								03.13.18							
Eurozone (Bunds)	-0,33	-0,66	-0,58	-0,39	0,00	0,26	0,62								
US Dollar	2,11	2,03	2,29	2,45	2,63	2,79	2,88	1,239	1,246	1,273	1,312	1,348	1,411	1,475	1,547
Canadian Dollar	1,17	1,60	1,83	1,94	2,07	2,13	2,24	1,606	1,612	1,643	1,685	1,722	1,779	1,828	1,885
Australian Dollar	4,72	4,95	1,98	2,06	2,19	2,33	2,48	1,569	1,589	1,658	1,651	1,688	1,749	1,810	1,886
N. Zealand Dollar	2,83	3,33	1,93	2,11	2,43	2,73	2,93	1,688	1,701	1,756	1,774	1,819	1,903	2,001	2,118
British Pound	0,60	0,74	0,84	0,88	1,17	1,29	1,49	0,887	0,889	0,900	0,913	0,922	0,940	0,953	0,967
Swiss Franc	-0,74	-0,97	-0,90	-0,70	-0,5	-0,18	0,08	1,170	1,168	1,166	1,162	1,159	1,142	1,134	1,109
Japanese Yen	-0,05	-0,15	-0,14	-0,13	-0,11	-0,05	0,05	132,05	132,14	132,74	133,20	133,10	131,28	129,19	124,81
Norwegian Krone	1,03	0,60	0,72			1,67	1,93	9,586	9,618	9,708	9,837			10,569	10,912
Swedish Krona	-0,66	-0,76	-0,57	-0,35	0,07	0,40	0,78	10,180	10,172	10,171	10,181	10,191	10,216	10,275	10,340
Danish Krona	-0,30	0,04	-0,38		0,16	-0,11	0,67	7,449	7,450	7,501	7,479		7,505	7,255	7,484
Polish Zloty	1,61	1,74	1,55	1,94	2,53	3,06	3,35	4,213	4,233	4,315	4,395	4,515	4,771	5,107	5,506
Hungarian Forint	0,03	0,10		0,87	1,49		2,70	311,82	312,10	314,22		323,80	335,69		382,66

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

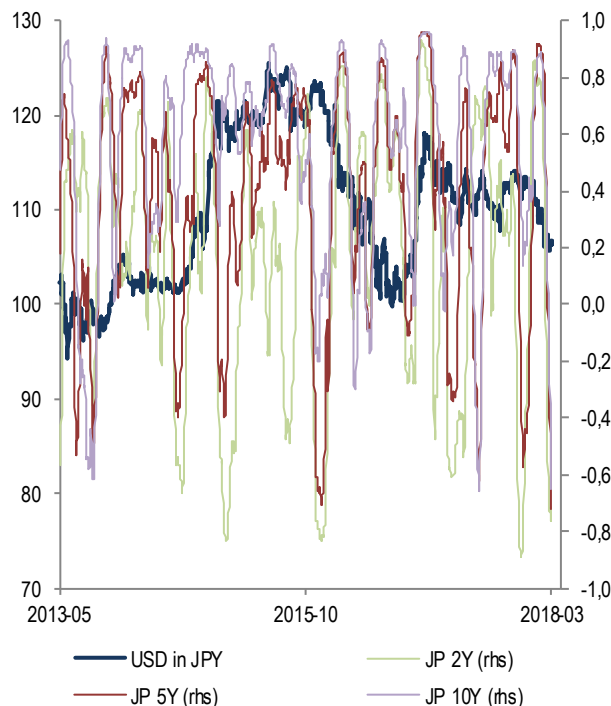
Erläuterung: Die 5J-Renditen von **0,00%** in deutschen Bundesanleihen und **2,63%** in US-Treasuries bedeuten, dass ein Investment in US-Treasuries von Vorteil ist, so lange der Wechselkurs bei unter **1,411 USD pro EUR** am Ende der Fälligkeit liegt.

Korrelationen zu US-Treasuries

2J, 5J, 10J deutsche Bundesanleihen



2J, 5J, 10J japanische Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Kritische Wiederanlagerrenditen (1M bis 12M)

Kritische Wiederanlagerrenditen gegenüber Halten der Papiere bis Endfälligkeit (Geldmarkt)

Horizon	Current	1 M	2 M	3 M	4 M	5 M	6 M	7 M	8 M	9 M	10 M	11 M
1 M	-0,37											
2 M	-0,34	-0,31										
3 M	-0,33	-0,31	-0,30									
4 M	-0,31	-0,29	-0,28	-0,25								
5 M	-0,29	-0,27	-0,26	-0,23	-0,22							
6 M	-0,27	-0,25	-0,24	-0,22	-0,20	-0,18						
7 M	-0,25	-0,24	-0,22	-0,20	-0,18	-0,17	-0,16					
8 M	-0,24	-0,22	-0,20	-0,19	-0,17	-0,15	-0,14	-0,12				
9 M	-0,22	-0,20	-0,19	-0,17	-0,15	-0,14	-0,12	-0,11	-0,09			
10 M	-0,21	-0,19	-0,18	-0,16	-0,15	-0,13	-0,12	-0,11	-0,11	-0,12		
11 M	-0,20	-0,18	-0,17	-0,15	-0,14	-0,13	-0,12	-0,11	-0,10	-0,11	-0,10	
12 M	-0,19	-0,17	-0,16	-0,15	-0,13	-0,12	-0,11	-0,10	-0,10	-0,10	-0,09	-0,08

Source: Bloomberg, eigene Berechnungen

Erläuterung: Im Falle eines Investments mit dem Anlagehorizont von 8 Monaten müsste die 3M-Rendite in 5 Monaten bei **-0,15%** liegen, um denselben Return zu generieren wie ein durchgehendes Investment von 8 Monaten beim aktuellen Stand von **-0,24%**.

Kritische Wiederanlagerrenditen (1J bis 10J)

Kritische Wiederanlagerrenditen gegenüber Halten der Papiere bis Endfälligkeit (Kapitalmarkt)

Horizon	Current	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y
1 Y	-0,66									
2 Y	-0,58	-0,49								
3 Y	-0,39	-0,25	-0,02							
4 Y	-0,20	-0,04	0,19	0,39						
5 Y	0,00	0,17	0,39	0,60	0,81					
6 Y	0,13	0,28	0,48	0,64	0,77	0,74				
7 Y	0,26	0,42	0,60	0,76	0,88	0,92	1,10			
8 Y	0,38	0,53	0,70	0,85	0,97	1,02	1,16	1,22		
9 Y	0,50	0,65	0,81	0,95	1,06	1,13	1,26	1,34	1,46	
10 Y	0,62	0,76	0,92	1,05	1,17	1,24	1,36	1,45	1,57	1,68

Source: Bloomberg, eigene Berechnungen

Erläuterung: Im Falle eines Investment mit einem 5 Jahreshorizont müsste die 3J Rendite in 2 Jahren bei **0,39%** liegen, um denselben Return zu generieren wie ein durchgehendes Investment von 5 Jahren beim aktuellen Stand von **0,00%**.

NORD/LB Ansprechpartner**NORD/LB Economics**

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Chefvolkswirt	torsten.windels@nordlb.de
Tobias Basse	+49 (511) 361-9473	Economics	tobias.basse@nordlb.de
Dr. Stefan Grosse	+49 (511) 361-2365	Economics	stefan.grosse@nordlb.de
Mario Gruppe	+49 (511) 361-9787	Economics	mario.gruppe@nordlb.de
Dr. Jens Kramer	+49 (511) 361-6083	Economics	jens_b.kramer@nordlb.de
Bernd Krampen	+49 (511) 361-9472	Economics	bernd.krampen@nordlb.de
Christian Lips	+49 (511) 361-2980	Economics	christian.lips@nordlb.de

NORD/LB Corporate Sales Firmenkunden I

Nils Apel	+49 (511) 361-9471	Corporate Sales	nils.apel@nordlb.de
Sabine Czech	+49 (421) 332-2479	Corporate Sales	sabine.czech@nordlb.de
Frank Möller	+49 (421) 332-2395	Corporate Sales	frank.moeller@nordlb.de
Lars Rasche	+49 (511) 361-9674	Corporate Sales	lars.rasche@nordlb.de
Matthias Tietge	+49 (511) 361-9469	Corporate Sales	matthias.tietge@nordlb.de

NORD/LB Corporate Sales Firmenkunden II

Cord Dingeldey	+49 (511) 361-9573	Corporate Sales	cord.dingeldey@nordlb.de
Nils Floto	+49 (511) 361-8186	Corporate Sales	nils.floto@nordlb.de
Yessica Reinke	+49 (511) 361-9438	Corporate Sales	yessica.reinke@nordlb.de
Tibor Wedow	+49(511) 361-9468	Corporate Sales	tibor.wedow@nordlb.de

NORD/LB Corporate Schiffe / Flugzeuge

Heike Hesse	+49 (511) 361-9470	Corporate Sales	heike.hesse@nordlb.de
Gregor Oehlsen	+49 (511) 361-4790	Corporate Sales	gregor.oehlsen@nordlb.de

NORD/LB Sales MM/FX

Bettina Burchard	+49 (511) 361-9460	Head of Sales MM/FX	cashmanagement@nordlb.de
Norbert Felchner	+49 (511) 361-9460	Sales MM/FX	cashmanagement@nordlb.de
Michael Giesemann	+49 (511) 361-9460	Sales MM/FX	cashmanagement@nordlb.de
Anke Moehlmann	+49 (511) 361-9460	Sales MM/FX	cashmanagement@nordlb.de
Heiko Rostek	+49 (511) 361-9460	Sales MM/FX	cashmanagement@nordlb.de

Disclaimer

Diese Finanzanalyse (nachfolgend als „Analyse“ bezeichnet) ist von der NORDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonne-mannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Analyse durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Analyse werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Analyse ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Analyse untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Analyse vertrauen. Insbesondere darf weder diese Analyse noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Analyse wurde in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten erstellt. Der Bereich Research der NORD/LB ist in organisatorischer, hierarchischer, funktions- und örtlicher Hinsicht unabhängig von Bereichen, die für die Emission von Wertpapieren und für Investment Banking, für den Wertpapierhandel (einschließlich Eigenhandel) mit und Verkauf von Wertpapieren und für das Kreditgeschäft verantwortlich sind.

Diese Analyse und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Analyse einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Analyse geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Analysten der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Analyse vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen

der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Analyse in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Analyse stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Analyse stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Analyse dar. Auf die in dieser Analyse Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Analyse im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Analyse enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Analyse stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Analyse ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Analyse sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Analyse in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die der in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Analyse dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Analyse und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Analyse. Zukünftig

tige Versionen dieser Analyse ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Analyse zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Analyse erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Vorkehrungen zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten, zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zum Umgang mit Interessenkonflikten

Die NORD/LB hat Geschäftsbereiche, die Zugang zu sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten haben können (Vertraulichkeitsbereiche), funktional, räumlich und/oder durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen (z.B. dem NORD/LB-Research) abgeschottet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.

Diese Analyse ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.

Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Analyse Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Analyse stellt eine Finanzanalyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Finanzanalyse gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich

Keine der in dieser Analyse enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Analyse erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern

Diese Analyse stellt eine Finanzanalyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Analyse nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark

Diese Analyse stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Analyse (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland

Diese Analyse wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg

Unter keinen Umständen stellt diese Analyse ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen

Diese Analyse stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal

Diese Analyse ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Analyse stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Analyse behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Analyse basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden

Diese Analyse stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch

nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Analyse wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes prospektpflichtige Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich gemäß der EG-Prospektrichtlinie und diese Analyse ist nicht an Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion gerichtet, in der eine solche Analyse vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo eine solche Analyse einen zusätzlichen Prospekt, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz

Diese Analyse wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankvereinigung über die Unabhängigkeit von Finanzanalysen (in der jeweils gültigen Fassung).

Diese Analyse stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Analyse wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Analyse erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada

Diese Analyse wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen.

Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Analyse überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar.

Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Analyse mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland

Die in dieser Analyse beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Tschechischen Republik

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Diese neutrale Stelle kontrolliert täglich die von der NORD/LB und ihren Mitarbeitern durchgeführten Transaktionen, um sicherzustellen, dass diese den Marktbedingungen entsprechen. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsver-

bote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Um Interessenkonflikte bei der Erstellung von Finanzanalysen zu verhindern, sind die Analysten der NORD/LB verpflichtet, die Compliance-Stelle über die Erstellung von Studien zu unterrichten und dürfen nicht in die von ihnen betreuten Finanzinstrumente investieren. Sie sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch die Analysten, wie Insiderhandel und Front- und Parallel Running, zu identifizieren. Bei der Erstellung einer Finanzanalyse, bei der offen zu legende Interessenkonflikte innerhalb der NORD/LB Gruppe bestehen, werden Informationen über Interessenkonflikte erst nach der Fertigstellung der Finanzanalyse von der Compliance-Stelle verfügbar gemacht. Eine nachträgliche Änderung einer Finanzanalyse kommt nur nach Einbindung der Compliance-Stelle in Betracht, wenn sichergestellt ist, dass die Kenntnis dieser Interessenkonflikte das Ergebnis der Studie nicht beeinflusst. Weitere Informationen hierzu sind unserer Finanzanalyse bzw. Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Redaktionsschluss

14. März 2018 09:56h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der NORD/LB nach § 34b Abs. 1 WpHG und § 5 FinAnV

Keine

Zusätzliche Angaben

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Finanzanalysen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Studie nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des Vortages. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern.

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrhythmus

Für die Erstellung der Finanzanalysen verwenden wir jeweils volkswirtschaftliche Modelle fundamentaler Art, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Analyse. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Analysen Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Die vorstehende Studie wird monatlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Studien besteht nicht.