



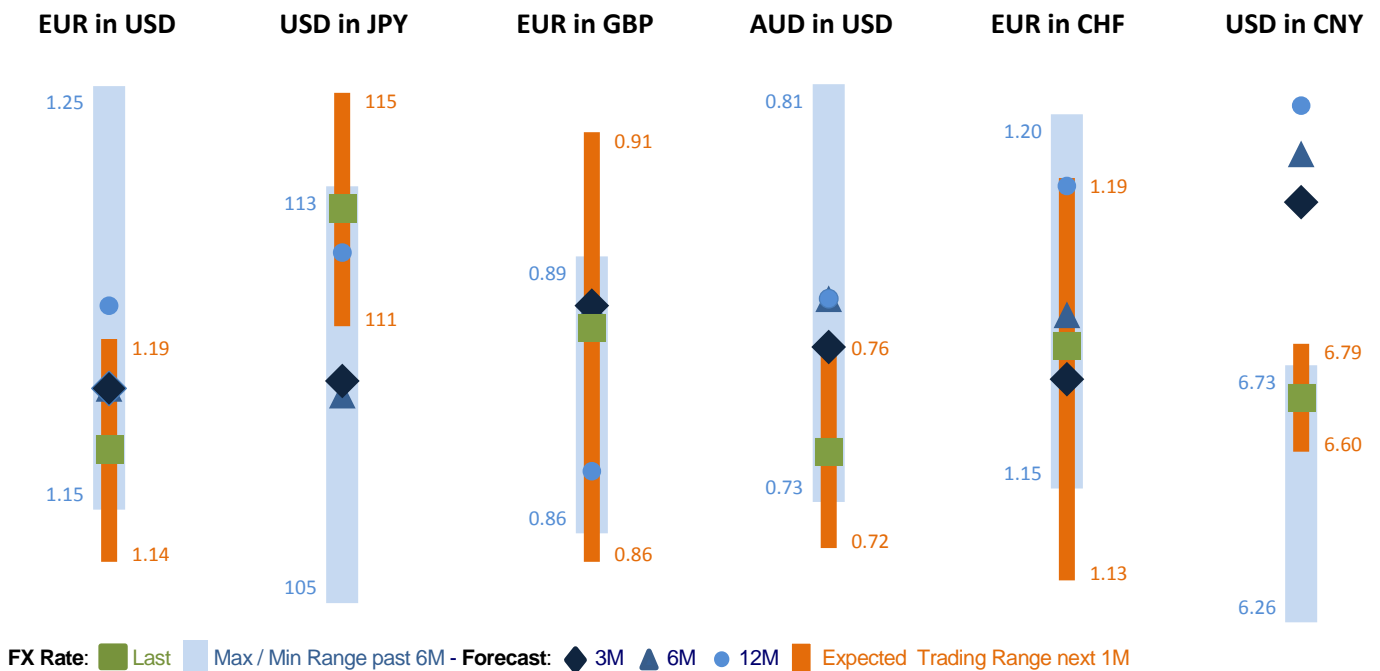
FX Weekly

Fixed Income & Macro Research

Inhalt

| | |
|--|---|
| EUR in USD: Was macht das FOMC? | 2 |
| USD in JPY: Weniger Risiko = schwächerer Yen? | 3 |
| EUR in GBP: Weißbuch der britischen Regierung deutet in Richtung Soft Brexit – GBP seitwärts | 3 |
| AUD in USD: Unsicherheiten über den Handelskonflikt bleiben ein Belastungsfaktor für den AUD | 4 |
| EUR in CHF: SNB-Zinserhöhung erst Ende 2019 | 4 |
| USD in CNY: Wirtschaftswachstum kühlt sich ab – Vorbote für globale Entschleunigung? | 4 |

FX-O-Meter



Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

FX-Trading-Strategien

| Strategy | | Target 6M | Stopp loss | Strategy | | Target 6M | Stopp Loss |
|-------------|------------|-----------|------------|----------|--------------|------------|----------------------|
| LONG | EUR in CNY | 7.80 | 8.50 | 7.41 | SHORT | USD in JPY | 112.88 109.00 118.52 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

EUR in USD

Analysten: Dr. Tobias Basse // Bernd Krampen

Key Figures

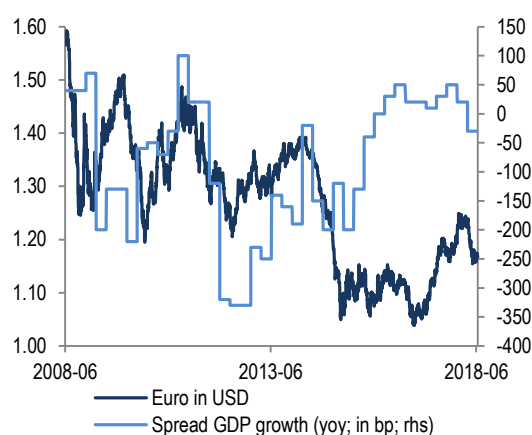
| | Current | Low / High past 12M | | Trading Range next 4W | | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---------|---------|------------------------|------|--------------------------|------|------|------|------|------|
| EUR/USD | 1.1654 | 1.15 | 1.25 | 1.14 | 1.19 | 1.17 | 1.18 | 1.18 | 1.20 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Was macht das FOMC?

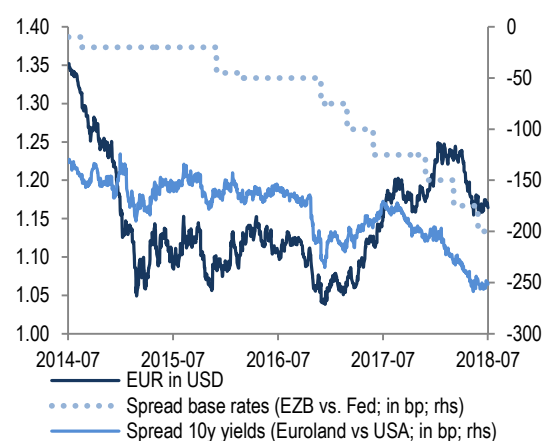
Die psychologisch wichtige Marke von 1,17 USD pro EUR ist wieder in den Fokus der Marktteilnehmer gerückt. Das FX-Segment beobachtet die Geldpolitik der Fed natürlich weiterhin sehr genau. Die jüngst in den USA gemeldeten Inflationsszahlen haben den Handlungsdruck auf das FOMC eher nicht erhöht. Allerdings gibt es neue Hinweise auf eine ausgeprägte Stärke der ökonomischen Aktivität im Land der unbegrenzten Möglichkeiten. So sind sehr erfreuliche Zahlen zur Entwicklung der Einzelhandelsumsätze gemeldet worden. Im Berichtsmonat Juni kam es bei dieser Zeitreihe nach bereits starken Zahlen im Vormonat zu einem Anstieg um immerhin 0,5% M/M. Diese Daten müssen unserer Auffassung nach als weitere sehr erfreuliche Nachricht zur Lage der US-Wirtschaft gewertet werden. Das Konsumverhalten der privaten Haushalte bleibt somit eine verlässliche und tragende Stütze des Wachstums der ökonomischen Aktivität in Nordamerika. Der Devisenmarkt hat zuletzt allerdings schon eine Menge an Aktionismus der US-Notenbank eingepreist. Einige US-Notenbanker scheinen sich nun größere Sorgen bezüglich des Handelskonfliktes zu machen. Eine weitere Eskalation würde fast zwangsläufig auch die ökonomische Aktivität in Nordamerika dämpfen. Allein schon die Verunsicherung bezüglich der weiteren Pläne der US-Regierung und der dann drohenden Gegenmaßnahmen Pekings und Brüssels mag bereits dämpfende ökonomische Effekte zur Folge haben. Einige jüngst von US-Präsident Donald Trump gemachte Kommentare, beispielsweise kritische Anmerkungen zur EU und den Rat an Großbritannien zu mehr Härte beim Brexit, deuten aktuell jedenfalls nicht in Richtung einer Deeskalation. Das Treffen mit dem russischen Staatschef Wladimir Putin verlief allerdings harmonisch. Heute wird man auch auf das Beige Book der US-Notenbank zu achten haben. Dieses sollte grundsätzlich ziemlich positive Kommentare zur Lage der Ökonomie der Vereinigten Staaten enthalten.

GDP Growth Spreads



Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Yield Spreads



Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

USD in JPY

Analyst: Tobias Basse

Key Figures

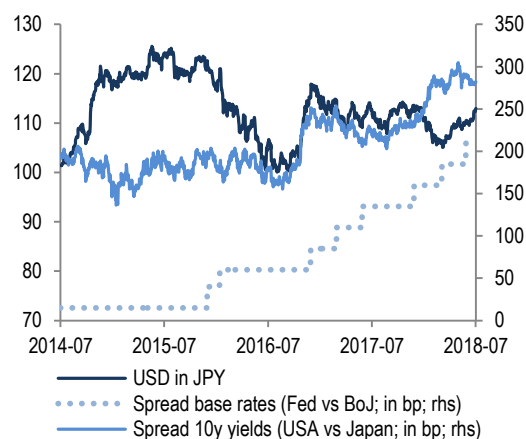
| | Current | Low / High past 12M | Trading Range next 4W | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|---------|------------------------|--------------------------|-----|-----|-----|-----|
| USD in JPY | 112.88 | 105 114 | 111 115 | 110 | 109 | 109 | 112 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Weniger Risiko = schwächerer Yen?

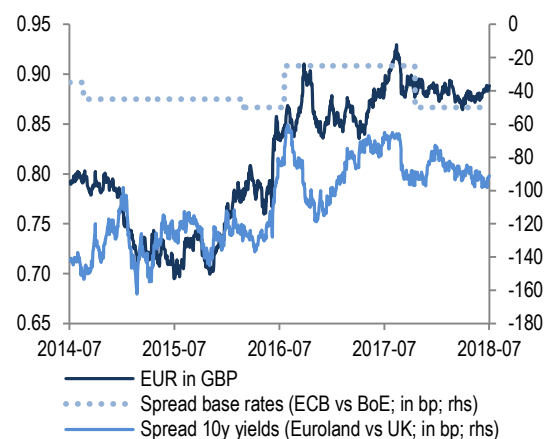
Der japanische Währung scheint sich im Bereich von 112 JPY pro USD zu stabilisieren. Die Finanzmärkte haben offenkundig wieder etwas mehr Risikoappetit, was tendenziell für einen schwächeren Yen spricht. Einige Marktteilnehmer scheinen aktuell auf kein zusätzliches Störfeld im Handelskonflikt zu hoffen. Auch das recht harmonische Treffen von Donald Trump und Wladimir Putin in Finnland mag für etwas verringerte geopolitische Risiken sprechen.

Yield Spreads USD in JPY



Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Yield Spreads EUR in GBP



Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

EUR in GBP

Analyst: Bernd Krampen

Key Figures

| | Current | Low / High past 12M | Trading Range next 4W | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|---------|------------------------|--------------------------|------|------|------|------|
| EUR in GBP | 0.89 | 0.86 0.93 | 0.86 0.91 | 0.89 | 0.89 | 0.89 | 0.87 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Weißbuch der britischen Regierung deutet Weg in Richtung Soft Brexit – GBP seitwärts

Nach dem Austausch des Brexit-Ministers und des Außenministers reichte die britische Regierung am vergangenen Donnerstag einen Vorschlag für die weiteren Brexit-Verhandlungen bei der EU ein. Ein Soft Brexit wird scheint damit möglich zu werden. Zudem sollte auch die ohnehin erwartete Zinsanhebung der Bank of England am 2. August nochmals wahrscheinlicher geworden sein. Das Pfund pendelt gegenüber dem Euro weiter zwischen 0,88 und 0,89 GBP.

AUD in USD

Analysten: Dr. Tobias Basse // Bernd Krampen

Key Figures

| | Current | Low / High past 12M | | Trading Range next 4W | | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|---------|------------------------|------|--------------------------|------|------|------|------|------|
| AUD in USD | 0.74 | 0.73 | 0.81 | 0.72 | 0.76 | 0.75 | 0.76 | 0.77 | 0.77 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Unsicherheiten über den Handelskonflikt bleiben ein Belastungsfaktor für den AUD

Der sich verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China könnte nicht nur das globale Wachstum bremsen, sondern auch die Konjunktur Australiens belasten. Zumindest indirekte Effekte wie eine Stimmungseintrübung gilt es zu beachten. Insofern wird die Reserve Bank of Australiens die Entwicklungen abwarten – mit einem Zinsschritt rechnen wir ohnehin frühestens im nächsten Jahr. Der australische Dollar legte zuletzt immerhin wieder leicht auf 0,74 USD zu.

EUR in CHF

Analyst: Christian Lips

Key Figures

| | Current | Low / High past 12M | | Trading Range next 4W | | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|---------|------------------------|------|--------------------------|------|------|------|------|------|
| EUR in CHF | 1.17 | 1.10 | 1.20 | 1.13 | 1.19 | 1.16 | 1.16 | 1.17 | 1.19 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

SNB-Zinserhöhung erst Ende 2019 – höchste Erzeuger-/Importpreisdynamik seit 2008

Die SNB-Geldpolitik bleibt noch längere Zeit expansiv. Da die EZB bis zum Herbst 2019 ihre Leitzinsen konstant halten wird, erwarten von Bloomberg befragte Analysten einen ersten Zinsschritt der SNB mehrheitlich erst Ende 2019. Im Juni erreichte die Erzeuger-/Importpreisdynamik den höchsten Stand seit 2008. Die Lage am Devisenmarkt ist trotz eines Kurses von gut 1,16 EUR/CHF zu fragil, um ein forscheres Vorgehen der SNB zu rechtfertigen.

USD in CNY

Analyst: Bernd Krampen

Key Figures

| | Current | Low / High past 12M | | Trading Range next 4W | | 1M | 3M | 6M | 12M |
|------------|---------|------------------------|------|--------------------------|------|------|------|------|------|
| USD in CNY | 6.70 | 6.26 | 6.75 | 6.60 | 6.79 | 6.79 | 7.10 | 7.20 | 7.30 |

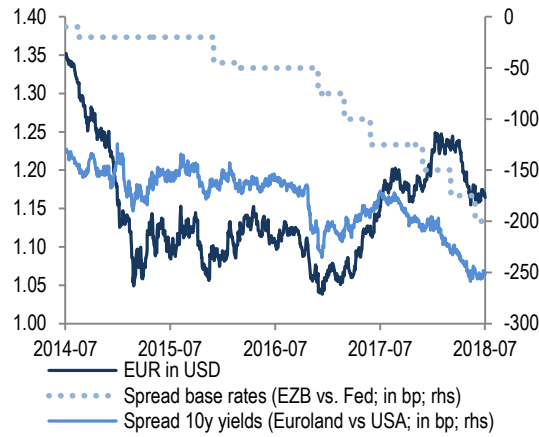
Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Wirtschaftswachstum kühlt sich ab – Verbote für globale Entschleunigung?

Im II. Quartal wuchs die chinesische Wirtschaft mit 6,7% wie prognostiziert. Es war das geringste Plus seit 2016. Vor allem ein deutlich unterhalb der Erwartungen liegender Anstieg der Industrieproduktion von 6,0% Y/Y erhöhte die Sorgen um eine mögliche weitere Entschleunigung in China im Zuge des Handelskrieges mit den USA. Der Yuan zeigte sich kurzzeitig etwas beeindruckt. Je US-Dollar sind 0,68 CNY zu zahlen, also kaum verändert zur Vorwoche.

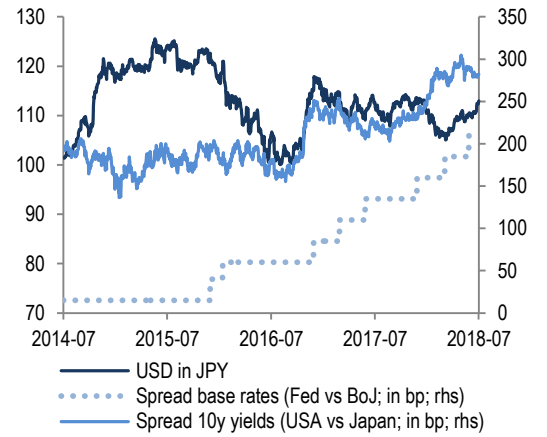
Yield Spreads

EUR in USD



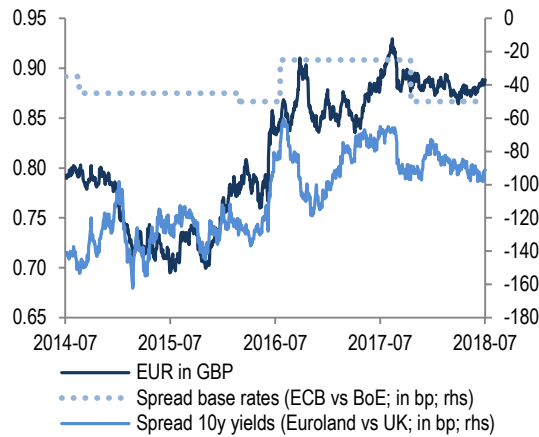
Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

USD in JPY



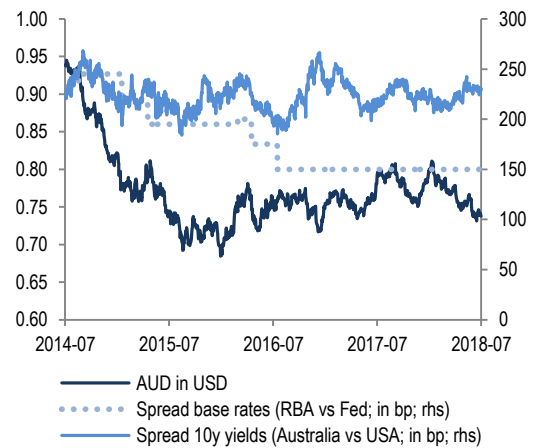
Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

EUR in GBP



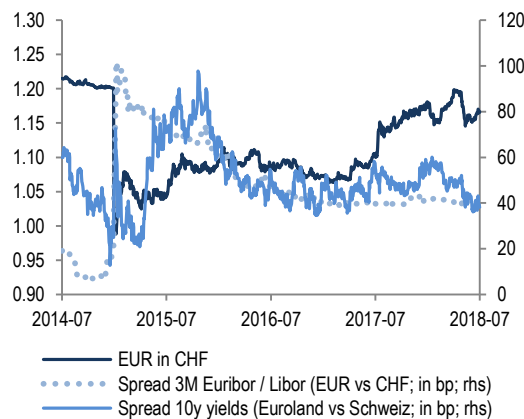
Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

AUD in USD



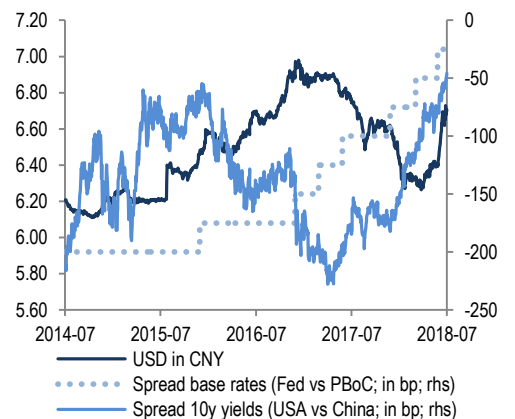
Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

EUR in CHF



Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

USD in CNY



Source: Bloomberg, NORD/LB Macro Research

FX Forecasts

| | | Current | 3M | 6M | 12M |
|---------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| EUR in | | | | | |
| | USD | 1.17 | 1.18 | 1.18 | 1.20 |
| | JPY | 131.55 | 128.97 | 128.62 | 134.35 |
| | AUD | 1.58 | 1.55 | 1.53 | 1.56 |
| | CAD | 1.54 | 1.53 | 1.53 | 1.56 |
| | GBP | 0.89 | 0.89 | 0.89 | 0.87 |
| | CHF | 1.17 | 1.16 | 1.17 | 1.19 |
| | CNY | 7.80 | 8.38 | 8.50 | 8.76 |
| USD in | | | | | |
| | EUR | 0.86 | 0.85 | 0.85 | 0.83 |
| | JPY | 112.88 | 109.30 | 109.00 | 111.96 |
| | AUD | 1.35 | 1.32 | 1.30 | 1.30 |
| | CAD | 1.32 | 1.30 | 1.30 | 1.30 |
| | GBP | 0.76 | 0.75 | 0.75 | 0.73 |
| | CHF | 1.00 | 0.98 | 0.99 | 0.99 |
| | CNY | 6.70 | 7.10 | 7.20 | 7.30 |
| JPY in | | | | | |
| | USD | 0.0089 | 0.0091 | 0.0092 | 0.0089 |
| | EUR | 0.7602 | 0.7754 | 0.7775 | 0.7443 |
| | AUD | 1.1999 | 1.2039 | 1.1914 | 1.1600 |
| | CAD | 1.1707 | 1.1894 | 1.1926 | 1.1612 |
| | GBP | 0.6746 | 0.6901 | 0.6919 | 0.6476 |
| | CHF | 0.8858 | 0.8994 | 0.9096 | 0.8858 |
| | CNY | 0.0593 | 0.0650 | 0.0661 | 0.0652 |
| AUD in | | | | | |
| | USD | 0.74 | 0.76 | 0.77 | 0.77 |
| | JPY | 83.34 | 83.07 | 83.93 | 86.21 |
| | CAD | 0.98 | 0.99 | 1.00 | 1.00 |
| | EUR | 0.63 | 0.64 | 0.65 | 0.64 |
| | GBP | 0.56 | 0.57 | 0.58 | 0.56 |
| | CHF | 0.74 | 0.75 | 0.76 | 0.76 |
| | CNY | 4.94 | 5.40 | 5.54 | 5.62 |
| CAD in | | | | | |
| | USD | 0.76 | 0.77 | 0.77 | 0.77 |
| | JPY | 85.42 | 84.07 | 83.85 | 86.12 |
| | AUD | 1.02 | 1.01 | 1.00 | 1.00 |
| | EUR | 0.65 | 0.65 | 0.65 | 0.64 |
| | GBP | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.56 |
| | CHF | 0.76 | 0.76 | 0.76 | 0.76 |
| | CNY | 5.07 | 5.46 | 5.54 | 5.62 |
| GBP in | | | | | |
| | USD | 1.31 | 1.33 | 1.33 | 1.38 |
| | EUR | 1.13 | 1.12 | 1.12 | 1.15 |
| | JPY | 148.24 | 144.91 | 144.52 | 154.42 |
| | AUD | 1.78 | 1.74 | 1.72 | 1.79 |
| | CAD | 1.74 | 1.72 | 1.72 | 1.79 |
| | CHF | 1.31 | 1.30 | 1.31 | 1.37 |
| | CNY | 8.79 | 9.41 | 9.55 | 10.07 |
| CHF in | | | | | |
| | USD | 1.00 | 1.02 | 1.01 | 1.01 |
| | EUR | 0.86 | 0.86 | 0.85 | 0.84 |
| | JPY | 112.90 | 111.18 | 109.93 | 112.90 |
| | AUD | 1.35 | 1.34 | 1.31 | 1.31 |
| | CAD | 1.32 | 1.32 | 1.31 | 1.31 |
| | GBP | 0.76 | 0.77 | 0.76 | 0.73 |
| | CNY | 6.70 | 7.22 | 7.26 | 7.36 |
| CNY in | | | | | |
| | USD | 0.15 | 0.14 | 0.14 | 0.14 |
| | EUR | 0.13 | 0.12 | 0.12 | 0.11 |
| | JPY | 16.86 | 15.39 | 15.14 | 15.34 |
| | AUD | 0.20 | 0.19 | 0.18 | 0.18 |
| | CAD | 0.20 | 0.18 | 0.18 | 0.18 |
| | GBP | 0.11 | 0.11 | 0.10 | 0.10 |
| | CHF | 0.15 | 0.14 | 0.14 | 0.14 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Macro Research

Critical Exchange Rates to Final Maturity

Critical Values

| Govies | Current Yields | | | | | | | Rates/€ | Critical Exchange Rates | | | | | | | |
|--------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------------------------|------|------|------|------|------|------|-----|
| | 3M | 1Y | 2Y | 3Y | 5Y | 7Y | 10Y | | 07/17/18 | 3M | 1Y | 2Y | 3Y | 5Y | 7Y | 10Y |
| EUR | -0.32 | -0.65 | -0.62 | -0.57 | -0.29 | -0.01 | 0.36 | | | | | | | | | |
| USD | 2.33 | 2.36 | 2.62 | 2.69 | 2.75 | 2.82 | 2.86 | 1.165 | 1.17 | 1.20 | 1.24 | 1.28 | 1.35 | 1.42 | 1.49 | |
| CAD | 1.17 | 1.79 | 1.93 | 1.99 | 2.05 | 2.11 | 2.14 | 1.540 | 1.55 | 1.58 | 1.62 | 1.66 | 1.73 | 1.78 | 1.84 | |
| AUD | 4.72 | 4.95 | 2.07 | 2.09 | 2.18 | 2.27 | 2.39 | 1.578 | 1.60 | 1.67 | 1.66 | 1.71 | 1.78 | 1.85 | 1.93 | |
| NZD | 2.83 | 3.33 | 1.83 | | 2.16 | 2.47 | 2.86 | 1.720 | 1.73 | 1.79 | 1.81 | | 1.94 | 2.04 | 2.20 | |
| GBP | 0.75 | 0.73 | 0.75 | 0.78 | 1.04 | 1.14 | 1.28 | 0.887 | 0.89 | 0.90 | 0.91 | 0.92 | 0.95 | 0.96 | 0.97 | |
| CHF | -0.72 | -0.87 | -0.77 | -0.63 | -0.5 | -0.28 | -0.08 | 1.165 | 1.16 | 1.16 | 1.16 | 1.16 | 1.15 | 1.14 | 1.11 | |
| JPY | -0.04 | -0.13 | -0.13 | -0.11 | -0.10 | -0.05 | 0.04 | 131.54 | 132 | 132 | 133 | 133 | 133 | 131 | 127 | |
| NOK | 1.04 | 0.74 | 0.80 | 1.12 | 1.36 | 1.52 | 1.73 | 9.494 | 9.5 | 9.6 | 9.8 | 10.0 | 10.3 | 10.6 | 10.9 | |
| SEK | -0.67 | -0.77 | -0.62 | -0.46 | -0.14 | 0.14 | 0.52 | 10.300 | 10.3 | 10.3 | 10.3 | 10.3 | 10.4 | 10.4 | 10.5 | |
| DKK | -0.30 | 0.02 | -0.55 | | -0.14 | -0.11 | 0.34 | 7.455 | 7.46 | 7.51 | 7.47 | | 7.51 | 7.40 | 7.44 | |
| PLN | 1.60 | 1.72 | 1.62 | 1.97 | 2.51 | 2.93 | 3.16 | 4.297 | 4.32 | 4.40 | 4.49 | 4.63 | 4.93 | 5.26 | 5.66 | |
| HUF | 0.28 | 0.62 | | 1.84 | 2.76 | | 3.35 | 323.67 | 324 | 328 | | 348 | 376 | | 434 | |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Maco Research own calculations

Explanations

The current 5Y-yields of **-0.29%** in German Bunds and **2.75%** in US-Treasuries imply that an investment in US-Treasuries would be advantageous as long as the exchange rate stays below **1.354 USD per EUR** at the final maturity after 5 years.

Critical Yields for Reinvestments Money Market and Government Bonds

Critical Yields for Reinvestments on the Money Market versus Holdings until Maturity

| 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 | -0.30 | | | | | | | | | | |
| 3 M | -0.32 | -0.30 | -0.29 | | | | | | | | | |
| 4 M | -0.30 | -0.28 | -0.27 | -0.25 | | | | | | | | |
| 5 M | -0.29 | -0.27 | -0.25 | -0.23 | -0.22 | | | | | | | |
| 6 M | -0.27 | -0.25 | -0.24 | -0.22 | -0.20 | -0.18 | | | | | | |
| 7 M | -0.25 | -0.23 | -0.22 | -0.20 | -0.18 | -0.16 | -0.15 | | | | | |
| 8 M | -0.23 | -0.21 | -0.20 | -0.18 | -0.16 | -0.15 | -0.13 | -0.11 | | | | |
| 9 M | -0.22 | -0.20 | -0.18 | -0.16 | -0.15 | -0.13 | -0.11 | -0.09 | -0.07 | | | |
| 10 M | -0.20 | -0.19 | -0.17 | -0.15 | -0.14 | -0.12 | -0.11 | -0.09 | -0.08 | -0.09 | | |
| 11 M | -0.19 | -0.17 | -0.16 | -0.14 | -0.13 | -0.11 | -0.10 | -0.09 | -0.08 | -0.08 | -0.07 | |
| 12 M | -0.18 | -0.16 | -0.15 | -0.13 | -0.12 | -0.10 | -0.09 | -0.08 | -0.07 | -0.07 | -0.06 | -0.04 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Maco Research own calculations

Explanations

In case of an investment horizon of 8 months the 3M-yield in 5 months has to be at **-0.15%** to get the same return as an instant investment of 8 months with a current yield of **-0.23%**.

Critical Yields for Reinvestments on the Capital Market versus Holdings until Maturity

| Horizon | Current | 1 Y | 2 Y | 3 Y | 4 Y | 5 Y | 6 Y | 7 Y | 8 Y | 9 Y |
|---------|---------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
| 1 Y | -0.65 | | | | | | | | | |
| 2 Y | -0.62 | -0.59 | | | | | | | | |
| 3 Y | -0.57 | -0.52 | -0.45 | | | | | | | |
| 4 Y | -0.45 | -0.38 | -0.27 | -0.08 | | | | | | |
| 5 Y | -0.29 | -0.19 | -0.06 | 0.14 | 0.36 | | | | | |
| 6 Y | -0.12 | -0.01 | 0.13 | 0.33 | 0.54 | 0.72 | | | | |
| 7 Y | -0.01 | 0.10 | 0.24 | 0.42 | 0.58 | 0.70 | 0.68 | | | |
| 8 Y | 0.12 | 0.24 | 0.37 | 0.54 | 0.70 | 0.81 | 0.86 | 1.03 | | |
| 9 Y | 0.24 | 0.35 | 0.49 | 0.65 | 0.80 | 0.90 | 0.97 | 1.11 | 1.19 | |
| 10 Y | 0.36 | 0.48 | 0.61 | 0.76 | 0.91 | 1.02 | 1.09 | 1.23 | 1.32 | 1.46 |

Source: Bloomberg, NORD/LB Fixed Income & Maco Research own calculations

Explanations

In case of an investment horizon of 5 years the 3Y-yield in 2 years has to be at **-0.06%** to get the same return as an instant investment of a 5Y security with a yield of **-0.29%**.

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Fixed Income & Macro Research



Michael Schulz

Head
+49 511 361-5309
+49 172 740 4123
michael.schulz@nordlb.de



Michaela Hessmert

Banks
+49 511 361-6915
+49 152 076 52093
michaela.hessmert@nordlb.de



Henning Walten

Covered Bonds
+49 511 361-6379
+49 15225 456 7178
henning.walten@nordlb.de



Melanie Kiene

Banks
+49 511 361-4108
+49 172 169 2633
melanie.kiene@nordlb.de



Christian Lips

Chefvolkswirt
Head of Macro Research
+49 511 361-2980
+49 172 735 1531
christian.lips@nordlb.de



Matthias Melms

Head of Covered Bonds & SSA
+49 511 361-5427
+49 172 851 7454
matthias.melms@nordlb.de



Tobias Basse

Macro Research
+49 511 361-9473
tobias.basse@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
+49 511 361-5380
+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Stefan Große

Macro Research
+49 511 361-2365
stefan.grosse@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA
+49 511 361-6627
+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Dr. Jens Kramer

Macro Research
+49 511 361-6083
jens_b.kramer@nordlb.de



Thomas Scholz

SSA
+49 511 361-4710
+49 174 415 5821
thomas.scholz@nordlb.de



Bernd Krampen

Macro Research
+49 511 361-9472
+49 162 103 1939
bernd.krampen@nordlb.de

Sales

| | |
|--|-------------------|
| Institutional Sales | +49 511 9818-9440 |
| Sales Sparkassen & Regionalbanken | +49 511 9818-9400 |
| Sales MM/FX | +49 511 9818-9460 |
| Fixed Income/ Structured Products Europe | +352 452211-515 |
| Sales Asia | +65 64 203136 |

Origination & Syndicate

| | |
|------------------------|-------------------|
| Origination FI | +49 511 9818-6600 |
| Origination Corporates | +49 511 361-2911 |

Treasury

| | |
|--------------------------|--|
| Collat. Management/Repos | +49 511 9818-9200 |
| Liquidity Management | +49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650 |

Trading

| | |
|------------------|-------------------|
| Covereds/SSA | +49 511 9818-8040 |
| Financials | +49 511 9818-9490 |
| Governments | +49 511 9818-9660 |
| Länder/Regionen | +49 511 9818-9550 |
| Frequent Issuers | +49 511 9818-9640 |

Corporate Sales

| | |
|---------------------------------------|-------------------|
| Schiffe/Flugzeuge | +49 511 9818-9440 |
| Immobilien/Strukturierte Finanzierung | +49 511 9818-8150 |
| Firmenkunden | +49 511 9818-4003 |
| FX/MM | +49 511 9818-4006 |

Disclaimer

Diese Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung (nachfolgend als „Analyse“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 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, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (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 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, der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014, der Del. VO (EU) 2016/958 und der Del. VO 2017/565 erstellt.

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 sowie 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 Ausgestaltungsmerkmale 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. Zukünftige 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:

Geschäftsbereiche, die regelmäßig Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen haben können, werden von der Compliance-Stelle als Vertraulichkeitsbereiche eingestuft. Diese Vertraulichkeitsbereiche sind funktional, räumlich und durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen getrennt. Der Bereich Research der NORD/LB ist als ein solcher Vertraulichkeitsbereich eingestuft und ist unabhängig von anderen Bereichen, die Wertpapier- und Wertpapiernebenleistungen erbringen.

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. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote 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.

Die Analysten 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 zu identifizieren.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten ist die Vergütung unserer Finanzanalysten nicht unmittelbar mit den Erfolgen anderer Geschäftsbereiche mit potenziell widerstreitenden Interessen verknüpft.

Weitere Informationen hierzu sind unserer Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

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 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 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 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 Analyse 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 Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

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 Indonesien:

Diese Analyse enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Analyse ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

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 Japan:

Diese Analyse wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Analyse enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Sources entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

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 Korea:

Diese Analyse wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Analyse enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Analyse enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Analyse erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

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 Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

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 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 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 der Republik China (Taiwan):

Diese Analyse stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Analyse sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Analyse getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Analyse mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Analyse übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

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 Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, 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 Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (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 Singapur:

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur.

Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der 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.

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 Zypern:

Diese Analyse stellt eine Analyse 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 Angaben

Redaktionsschluss

18. Juli 2018 08:59h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte bei der NORD/LB gem. § 85 Abs. 1 WpHG i.V.m. Art. 20 der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Art. 5 und 6 der del. Verordnung (EU) 2016/958

Keine

Sourcen und Kursangaben

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen 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 Aktualisierungsrythmus

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, 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. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Studie wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Studien besteht nicht. Nähere Informationen zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

Positiv: Positive Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Neutral: Neutrale Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Negativ: Negative Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Relative Value (RV): Relative Empfehlung gegenüber einem Marktsegment, einem einzelnen Emittenten oder Laufzeitenbereich.

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 47%

Neutral: 46%

Negativ: 7%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

Eine Übersicht über unsere gesamten Rentenempfehlungen der vergangenen 12 Monate erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/empfehlungsuebersicht_renten. Das Passwort lautet "renten/Liste3".

| Emittent / Anleihe | Datum | Empfehlung | Gattung | Anlass |
|--------------------|-------|------------|---------|--------|
| | | | | |
| | | | | |