

Geschätzte Leser*innen,

aufgrund der verkürzten Handelswoche im Zuge des Pfingstwochenendes wird in der kommenden Woche **kein Covered Bond & SSA View** erscheinen.

Viel mehr freuen wir uns darauf, Ihnen am **Mittwoch, den 02. Juni**, wieder unseren Covered Bond & SSA View zur Verfügung zu stellen. Wir wünschen Ihnen ein erholsames und sonniges Pfingstwochenende.

Ihr Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
United Overseas Bank belebt mal wieder den Markt in Singapur	8
Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2021	12
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	15
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	20
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	23
Charts & Figures	
Covered Bonds	24
SSA/Public Issuers	30
Ausgaben im Überblick	33
Publikationen im Überblick	34
Ansprechpartner in der NORD/LB	35

Flooranalysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@nordlb.de

Henning Walten, CIIA

Covered Bonds

henning.walten@nordlb.de

NORD/LB:

[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Henning Walten, CIAA // Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Drei neue Deals

In den vergangenen fünf Handelstagen sind drei weitere Institute mit EUR-Benchmarks auf ihre Investoren zugegangen. Am vergangenen Mittwoch war zunächst die UniCredit Bank aus Deutschland aktiv und emittierte EUR 500 Mio. für acht Jahre. Die Transaktion war bereits der dritte Marktauftritt der Bank in 2021. Zuvor wurden Mitte Januar EUR 500 Mio. für 15 Jahre und Anfang März EUR 750 Mio. für zwölf Jahre platziert. Die jüngste Anleihe ging zu ms -1bp an den Markt, während die Guidance noch vier Basispunkt weiter bei ms +3bp area gelegen hatte. Mit Orderbüchern über EUR 1,6 Mrd. war der Hypothekenspfandbrief zudem mehr als dreifach überzeichnet. Die Emissionsrendite lag mit -0,023% marginal im negativen Bereich. Am gestrigen Dienstag folgte dann noch je ein Emittent aus Singapur sowie Österreich. Beide Institute mandatierten bereits am Montag ihre Konsortien. Die Raiffeisen-Landesbank Steiermark zeigte sich dabei erstmals seit drei Jahren ihrem Investorenkreis mit einer EUR-Benchmark. Dabei war die Anleihe die erst zweite EUR-Benchmark aus Österreich mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Vorreiter war hier die BAWAG, die vor rund zwei Monaten erstmals in dieses lange Laufzeitsegment vorgedrungen war. Das Pricing lag bei ms+7bp, wodurch im Laufe des Bookbuildings keine weitere Einengung stattfinden konnte. Eine bemerkenswerte Einengung um zwei Basispunkte konnte hingegen im Rahmen des 2021-Debüts der United Overseas Bank erzielt werden. Hier wechselten EUR 750 Mio. den Besitzer, womit der Deal als einzige erfolgreiche Platzierung am gestrigen – durch ein schwieriges und herausforderndes Marktumfeld gekennzeichneten – Handelstag bezeichnet werden kann. Hervorzuheben ist nach unserer Auffassung in diesem Kontext außerdem, dass offenkundig auch in unruhigeren Fahrwassern erfolgreiche Covered Bond-Platzierungen möglich sind, auch wenn die EZB – wie im Fall des UOB-Deals – nicht als verlässlicher Nachfrager am Primär- und Sekundärmarkt auftritt. Mit einer Laufzeit von acht Jahren war der Bond zudem die am längsten laufende EUR-Benchmark aus Singapur seitdem im Jahr 2016 erstmals in Euro denominierte Covered Bonds aus dem asiatischen Land begeben wurden. Die Emissionsrendite lag bei +0,124%. Mit dem UOB-Deal ist also auch Singapur in das Covered Bond-Jahr 2021 gestartet, weshalb wir nachfolgenden einen kompakten Überblick über den nationalen Markt geben. Das in 2021 emittierte Volumen steigt mit den drei Deals auf EUR 35,5 Mrd. und liegt damit auf dem Niveau von Ende Februar 2020.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
UOB	SG	18.05.	XS2345845882	8.0y	0.75bn	ms +10bp	- / Aaa / AAA	-
RLB Steiermark	AT	18.05.	AT000B093547	20.0y	0.50bn	ms +7bp	- / Aaa / -	-
UniCredit Bank	DE	12.05.	DE000HV2AYJ2	8.0y	0.50bn	ms -1bp	- / Aaa / -	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research, (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

SaarLB begibt zweite EUR-Subbenchmark

Ebenfalls am gestrigen Dienstag emittierte die SaarLB aus Deutschland ihre zweite EUR-Subbenchmarkanleihe in Form eines Öffentlichen Pfandbriefs. Platziert wurden EUR 250 Mio. über zehn Jahre. Auch hier zeigte sich das schwierige Marktumfeld, weshalb der Deal lediglich 1,2-fach überzeichnet war und im Vergleich zur Guidance nicht weiter einengen konnte. Der Markt für EUR-Subbenchmarks steht damit bei einem in 2021 emittierten Gesamtvolumen von EUR 1,95 Mrd. und wird mit dem nächsten Deal das Vorjahresvolumen von EUR 2,05 Mrd. bereits überbieten.

Fitch äußert sich zum Ausblick für Covered Bonds in Australien und Neuseeland

Die Risikoexperten von Fitch haben sich jüngst zum Ausblick der Covered Bond-Märkte in den beiden Down Under-Jurisdiktionen Australien und Neuseeland geäußert und dabei insbesondere Bezug auf die Wirkungszusammenhänge von sich verbessernden konjunkturellen Ausblicken und wieder anziehender Emissionsaktivität hingewiesen. Insbesondere das Wholesale-Funding sollte nach Einschätzung von Fitch im Verlauf der zweiten Jahreshälfte wieder mehr Raum greifen. Dabei dürfte der Fokus zudem eher auf längeren Laufzeiten liegen so die Risikoexperten. Die Analyse sagt zudem eine ausgeprägtere Dynamik bei den Darlehenszuwächsen in den beiden Ländern voraus, was ebenfalls im Einklang mit den konjunkturellen Erholungspfaden steht. Mit Blick auf Australien hebt Fitch außerdem die hohe Aktivität im Segment der Wohnimmobilien hervor und bezieht dabei nicht zuletzt auf das diese Entwicklung begünstigende Zinsniveau. [Im Rahmen der vorherigen Ausgabe unserer Wochenpublikation](#) haben wir uns auch zu den beiden Down Under-Märkten geäußert und unsere vergleichsweise dynamischen Erwartungen entsprechend beschrieben, sodass wir die Einschätzung der Ratingexperten von Fitch grundsätzlich teilen. Insbesondere der etwas früher als erwartete Marktauftritt eines Emittenten – namentlich die ASB Finance aus Neuseeland – sollte zudem nach unserer Auffassung eher einen Auftakt als einen Frühstart darstellen.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Update: Weiterhin hohe (Brutto-)Kreditermächtigungen bei nun EUR 119,4 Mrd.

Die deutschen Bundesländer haben 2021 erst Mitte März unerwartet spät und vor allem coronabedingt ihre (vorläufige) Kreditplanung für das laufende Jahr abgeschlossen. Entsprechend liegen nun Zahlen für alle Kreditermächtigungen vor. Die Daten, die in ihrer Bruttozahl im weitesten Sinne als Fundingziel verstanden werden können, geben einen vergleichsweise guten Hinweis darauf, wie aktiv die Länder in diesem Jahr an den Kapitalmärkten sein dürften. Diese Planung umfasst auch Schuldscheindarlehen und Privatplatzierungen. Der über alle Länder hinweg aggregierte Bruttowert liegt 2021 bei rund EUR 119,4 Mrd., was einem Rückgang gegenüber dem durch Corona verzerrten Vorjahreswert entspricht (2020: EUR 154,4 Mrd.). In den Jahren vor der Pandemie lagen die Kreditermächtigungen noch deutlich niedriger bei EUR 70,3 Mrd. (2020; pre-Corona und aufgrund der Schuldenbremse) bzw. EUR 66,8 Mrd. (2019). Die zunehmende Fokussierung der Länder auf das Thema Haushaltskonsolidierung kam bis März 2020 in dieser Entwicklung klar zum Ausdruck. So planen alle Länderfinanzministerien aufgrund der dann erst wieder greifenden Schuldenbremse frühestens ab 2022 mit einem ausgeglichenen – oder gar positiven – Länderhaushalt. Die Mehrheit will den absoluten Schuldenberg sogar leicht zurückführen. 2020 war geprägt von mehreren Nachtragshaushalten, teilweise zwei pro Bundesland. 2021 dürfte es an dieser Front etwas ruhiger werden, da die Planungsgrundlage jetzt am Ende von Q1 anders ist als noch Ende 2020 im Vorgriff auf das laufende Jahr. In den heutigen Zahlen sehen wir eine Rundungskorrektur bei Brandenburg (Netto minus EUR 100 Mio. auf EUR 1,81 Mrd.). Brutto gab es jedoch an gleicher Stelle eine Erhöhung um EUR 0,8 Mrd.

Update: Kreditermächtigungen deutscher Bundesländer 2021 (in EUR Mrd.)*

	Netto	Brutto
Baden-Württemberg	2,50	21,39
Bayern	10,60	11,96
Berlin	0,00	6,61
Brandenburg	1,81	4,55
Bremen	1,18	2,79
Hamburg	2,39	4,57
Hessen	2,85	8,04
Mecklenburg-Vorpommern	2,15	3,20
Niedersachsen	1,12	7,64
Nordrhein-Westfalen	13,80	29,20
Rheinland-Pfalz	1,27	7,88
Saarland	0,50	2,20
Sachsen	2,00	2,80
Sachsen-Anhalt	-0,10	1,75
Schleswig-Holstein	0,55	3,78
Thüringen	-0,07	1,00
Summe	42,55	119,36

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

*zum Teil gerundete bzw. vorläufige Zahlen

Zahlen der KfW zu Q1/2021

Mit einem sehr guten Jahresauftakt begann die KfW Bankengruppe laut Pressemitteilung das Förderjahr 2021. In den ersten drei Monaten erreichte das Fördervolumen einen Höchststand von EUR 24,5 Mrd. (Q1/20 EUR 19,8 Mrd., +24%). Besonders stark habe sich das Zusagevolumen im inländischen Fördergeschäft aufgrund der weiterhin starken Nachfrage nach der KfW-Corona-Hilfe entwickelt (EUR 19,7 Mrd.; +45%). Auch erfuhr die energieeffiziente Wohnraumfinanzierung einen hohen Nachfrageanstieg auf EUR 7,8 Mrd. (+55%). Das Geschäftsjahr werde – wenig überraschend – wieder stark durch die inländischen „KfW-Corona-Hilfen“ geprägt sein. Dabei bleibt das KfW-Sonderprogramm, das Herzstück der Corona-Hilfen, eine wichtige Unterstützung der Unternehmen, wie Zahlen für Q1 zeigten. Allerdings habe sich die Nachfrage mit EUR 3,5 Mrd. deutlich zum Vorquartal abgeschwächt und sich insbesondere auf Kleinstunternehmen konzentriert. So wurden im KfW Schnellkredit mehr als 80% der Darlehen an Unternehmen mit weniger als zehn Mitarbeitende vergeben. Im KfW-Unternehmerkredit Corona-Hilfe und KfW-Gründerkredit Corona-Hilfe werden mittlerweile ca. 98% der Darlehen in der niedrigsten Umsatzklasse zugesagt. Derzeit liegt das Gesamtzusagevolumen seit Start der Corona-Hilfen für alle Zielgruppen im In- und Ausland bei EUR 56,0 Mrd. (Stand 30. April 2021). In der Export- und Projektfinanzierung lag das Zusagevolumen aufgrund der Auswirkungen der noch andauernden Corona-Krise auf den Welthandel wie erwartet unter dem Vorjahresniveau (EUR 3,4 Mrd. EUR; -41%). Die Förderung der Entwicklungs- und Schwellenländer ist auf EUR 1,2 Mrd. EUR gestiegen (+116%). Der Geschäftsbereich KfW Entwicklungsbank lag nach einem coronabedingten Einbruch im Vorjahr mit EUR 0,9 Mrd. (+193%) wieder auf dem Niveau der Jahre vor der Corona-Pandemie. Die Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG) sagte Finanzierungen in Höhe von EUR 249 Mio. zu (+10%). Die Zusagen des wachsenden Geschäftsfelds KfW Capital beliefen sich insgesamt auf EUR 74 Mio. (+8%). Die Bilanzsumme liegt mit EUR 560,5 Mrd. vor allem aufgrund einer erhöhten Liquiditätshaltung (EUR +10,2 Mrd.) und einem infolge von Auszahlungen im Rahmen der Corona-Hilfen gestiegenen Kreditvolumen (EUR +5,8 Mrd.) über dem Niveau vom 31. Dezember 2020 (EUR 546,4 Mrd.). Das bilanzielle Eigenkapital steigt aufgrund des sehr guten Quartalsergebnisses und den Entlastungen in der Neubewertungsrücklage auf EUR 32,5 Mrd. (31.12.2020: EUR 31,8 Mrd.). Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäftes hat die KfW bereits jetzt Mittel in Höhe von EUR 31,9 Mrd. (Q1/20: EUR 27,7 Mrd.) an den internationalen Kapitalmärkten aufgenommen und blickt auf einen gelungenen Refinanzierungsauftritt zurück. Für das Gesamtjahr 2021 plant die KfW unverändert mit einem Refinanzierungsvolumen von EUR 70-80 Mrd. Im Jahresziel enthalten sind EUR 10 Mrd., die in der Form von Green Bonds emittiert werden sollen – wovon zum Quartalsstichtag bereits EUR 2,6 Mrd. in großer Währungsvielfalt aufgenommen wurden. Das Geschäftsfeld Finanzmärkte hat zudem in Q1/2021 für das Green-Bond-Portfolio in Wertpapiere zur Förderung von Klima- und Umweltschutzprojekten im Volumen von rund EUR 240 Mio. investiert. Damit lag das Förderportfoliovolumen zum Stichtag bei EUR 2.075 Mio. Das seit 2015 bestehende Portfolio werde nun nach Erreichen der Zielmarke von EUR 2 Mrd., auf einem Niveau von EUR 2-2,5 Mrd. fortgeführt und ausgebaut. Unter dem Strich stand ein Überschuss von EUR 569 Mio. nach einem Verlust von EUR 592 Mio. vor einem Jahr, teilte das Institut am Montag mit. Grund dafür war unter anderem positive Bewertungseffekte bei Beteiligungen. Zudem löste die KfW bereits gebildete Risikovorsorge für drohende Kreditausfälle wieder auf, da sich die Konjunktur besser entwickelte als angenommen. Außerdem nahm das Fördergeschäft wie oben dargelegt zu.

Ville de Paris: Downgrade auf AA- bei Fitch

Die Corona-Pandemie hat vielfältigste Auswirkungen; zwei sind extrem relevant für den Kapitalmarkt: Erhöhter Refinanzierungsbedarf seitens der Emittenten und in der Folge mancherorts negative Auswirkungen auf die Ratingnoten. Bei den deutschen Bundesländern hat es erst zwei mit einem Downgrade „erwischt“ sowie zwei weitere mit einem veränderten Ratingausblick. Nun hat sich Fitch den Emittenten Ville de Paris (VDP) noch einmal zu Gemüte geführt. Die Ratingagentur kam zu dem Schluss, dass das vorherige AA nicht mehr haltbar und nun ein AA- angemessen sei. Der Ausblick ist auf stabil gesetzt worden. Die Herabstufung spiegelt Fitchs Erwartung wider, dass die Rückzahlung von Paris (bereinigte Nettoverschuldung/Betriebssaldo) im erwarteten Szenario das 12-fache übersteigen wird. Dies ist auf die negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzen der Stadt zurückzuführen, die sich negativ auf die operativen Einnahmen und den Ausgabenbedarf der Stadt auswirkten. Es verdeutlicht auch die erhebliche Abhängigkeit des städtischen Haushalts von volatilen Steuerposten, auf die die Stadt wenig Einfluss hat, wie z. B. Grunderwerbssteuern. Mit rund 2,1 Mio. Einwohnern ist VDP, so der Bloombergticker, das Zentrum eines Stadtgebiets mit rund 13 Mio. Einwohnern. Die Stadt ist für das Grundschulwesen, die kommunalen Dienstleistungen und die Sozialhilfe zuständig. Eine tiefergehende Analyse finden Sie in unserem Covered Bond & SSA View aus dem Jahr 2020 (Ausgabe 47). Bei den Bundesländern konnten wir im Nachgang keine Spreadveränderungen zur nachteiligen Refinanzierung feststellen. Auch für Ville de Paris erwarten wir hier keine nennenswerten Spreadreaktionen, da das Downgrade nicht der Emittent zu verschulden hat, sondern der Gesamtlage „Pandemie“ geschuldet ist.

Primärmarkt

Diese Handelswoche standen diverse Deals an, die EU überstrahlte jedoch abermals alles. In einer Dual Tranche kam das aufstrebende Schwergewicht mit Laufzeiten von acht und 25 Jahren auf insgesamt EUR 14,137 Mrd. Dabei entfielen EUR 8,137 Mrd. auf die kürzere sowie EUR 6 Mrd. auf die ultralange Laufzeit. Die Guidance hatte bei ms flat area (8y) bzw. ms +19bp area gelegen. Die Bücher kamen auf EUR 51,2 Mrd. bzw. EUR 37,5 Mrd., sodass die Spreads final bei ms -2bp bzw. ms +17bp lagen. Damit ist das SURE-Programm vollständig refinanziert und die letzten Milliarden können an die Antragsteller ausgezahlt werden. Folglich ist das Projekt „soziale Anleihen“ vorerst beendet und alle schauen dennoch auf die EU als Megaemittenten, da „Next Generation EU“ bald mit rund EUR 800 Mrd. an den Start gehen wird. Weitere Deals der Woche kamen von RHIPAL (EUR 600 Mio. für drei Jahre zu ms -8bp) sowie von NIESA (EUR 500 Mio. für sieben Jahre zu ms -3bp). Ebenfalls ein Schwergewicht ist stets die KFW, welche EUR 3 Mrd. für 15 Jahre zu ms -3bp bringen konnte (Bücher: EUR 12,7 Mrd.). Ab dem 19. Mai stehen bei der französischen CDC Investorencalls für eine Nachhaltigkeitsanleihe an (5-7y). Gestern Mittag hat dann noch NRW für eine nachhaltige Dualtranche (10&20y) ein Konsortium mandatiert.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EU	SNAT	17.05.	EU000A3KRJR4	25.6y	6.00bn	ms +17bp	AAA / Aaa / AA	X
EU	SNAT	17.05.	EU000A3KRJQ6	8.1y	8.137bn	ms -2bp	AAA / Aaa / AA	X
NIESA	DE	17.05.	DE000A3E5TU4	7.0y	0.50bn	ms -3bp	AAA / - / -	-
KFW	DE	12.05.	DE000A3H3KE9	15.0y	3.00bn	ms -3bp	AAA / Aaa / AAA	-
RHIPAL	DE	12.05.	DE000RLP1304	3.0y	0.60bn	ms -8bp	AAA / - / -	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

Covered Bonds

United Overseas Bank belebt mal wieder den Markt in Singapur

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Henning Walten, CIAA

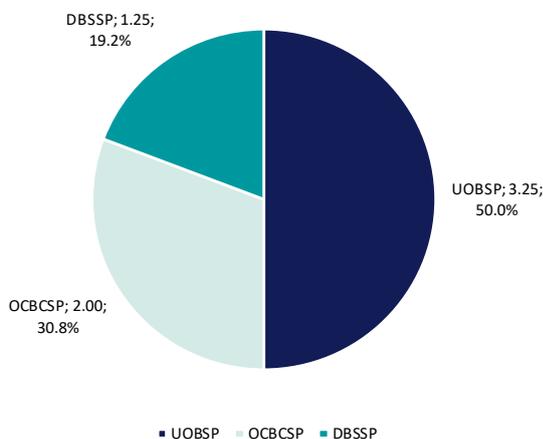
Erste EUR-Benchmark des Jahres 2021 aus Singapur

Mit der erfolgreichen Platzierung eines EUR-Benchmark Covered Bonds am gestrigen Dienstag hat die United Overseas Bank (UOB) dem Primärmarkt in Singapur endlich neues Leben eingehaucht. Mit der Anleihe über EUR 750 Mio., die mit einer Laufzeit von acht Jahren ausgestattet ist, kommt nunmehr der dritte Singapur-Deal infolge von der UOB. So zeigte sich das Institut zuletzt im November 2020 (UOBSP 0.01 12/01/27; EUR 1,0 Mrd.) sowie im September 2018 (UOBSP 0 1/4 09/11/23; EUR 500 Mio.) am Markt. Die jeweils letzten Emissionen der beiden weiteren aktiven Benchmarkemittenten des Landes gehen auf den April 2018 (United Overseas Bank (OCBC); OCBCSP 0 5/8 04/18/25; EUR 500 Mio.) sowie den November 2017 (DBS Bank (DBS); DBSSP 0 3/8 11/21/24; EUR 500 Mio.) zurück. Wir möchten dieses erfreuliche Lebenszeichen aus Singapur zum Anlass nehmen, um einen kurzen Marktüberblick zu geben und gleichzeitig unsere Erwartungen für die Spreadentwicklungen sowie den weiteren Emissionsverlauf für 2021 zu skizzieren.

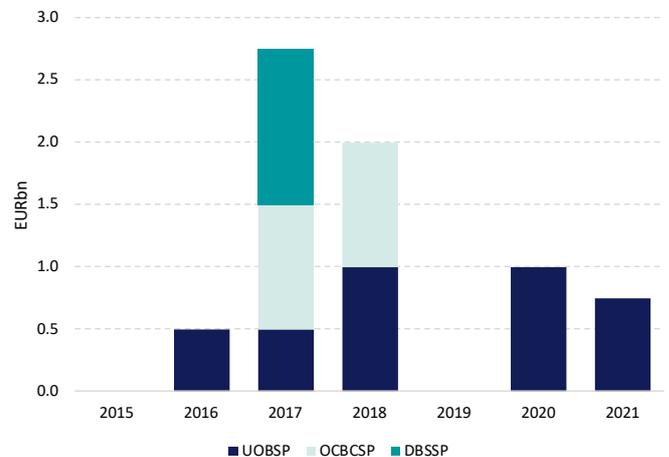
Singapur: Beweggründe für EUR-Benchmarkemissionen

Wir sehen es durchaus als wesentlichen Erfolgsfaktor für die eigene Präsenz der Overseas-Emittenten im EUR-Benchmarksegment an, sich regelmäßig den potenziellen Investoren zu zeigen und bei einem bestehenden Funding-Bedarf an den Markt zu kommen. Auch der Aufbau bzw. das Aufrechterhalten einer hinreichend ausgeprägten eigenen Kurve ist nach unserer Einschätzung ein bedeutendes Kriterium für viele Investoren. Der gestrige UOB-Deal hat unseres Erachtens zudem gezeigt, dass Real Money-Investoren in Non-EMU EUR-Benchmark Covered Bonds durchaus als ein interessantes bzw. sinnvolles Investment ansehen.

SG: Ausstehendes Volumen nach Emittenten



SG: Emissionen nach Jahren



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

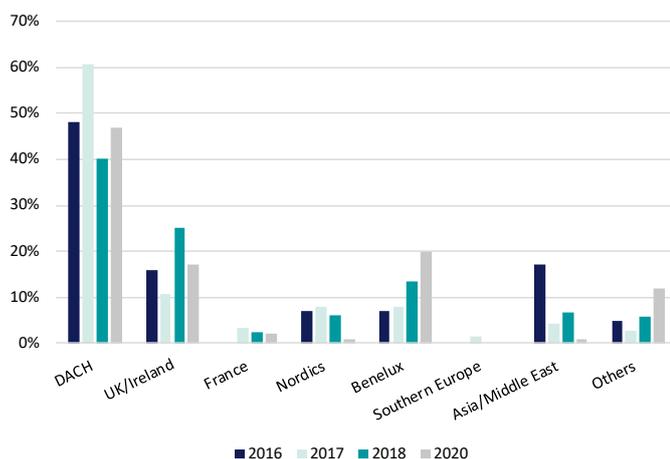
EUR 6,5 Mrd. an ausstehenden EUR-Benchmarks in Singapur

Der Covered Bond für EUR-Benchmarks in Singapur startete im Jahr 2016 mit einer Emission der jüngst aktiven United Overseas Bank. Seitdem folgten 11 weitere Transaktionen, wobei die UOB zweifelsfrei als aktivster Emittent im EUR-Benchmarksegment bezeichnet werden kann. Die DBS Bank sowie die OCBC waren bisher nur in den Jahren 2017 und 2018 aktiv. Mit Blick auf die Laufzeit waren Bonds in der Vergangenheit entweder mit fünf oder sieben Jahren Laufzeit an den Markt gebracht worden. Der gestrige Deal stellt somit mit 8 Jahren ein Novum für den Markt in Singapur dar. Mit Blick auf das Emissionsvolumen wurde zudem mit drei Ausnahmen (DBS in 2017 (EUR 750 Mio.), UOB in 2020 (EUR 1,0 Mrd.) und eben der jüngste UOB-Deal) auf Deals über EUR 500 Mio. zurückgegriffen. Mit einem Marktanteil von 50% (EUR 3,25 Mrd.) zeichnet die UOB für die Hälfte des ausstehenden EUR-Benchmarkvolumens verantwortlich. Danach folgt die OCBC (EUR 2,0 Mrd., 30,8%) und zuletzt die DBS Bank mit lediglich zwei ausstehenden Benchmarks (19,2% bzw. EUR 1,25 Mrd.). Der Markt umfasst aktuell somit ein Volumen von EUR 6,5 Mrd. und rangiert damit zwischen Dänemark (EUR 7,50 Mrd.) und Portugal (5,75 Mrd.) auf den 16. Rang der insgesamt 27 EUR-Benchmarkjurisdiktionen. Je eine Anleihe der UOB und OCBC werden dabei innerhalb der kommenden 12 Monate fällig, weshalb sich die Anzahl der derzeit im iBoxx EUR Covered enthaltenen Bonds auf acht beläuft (siehe Spreadübersicht).

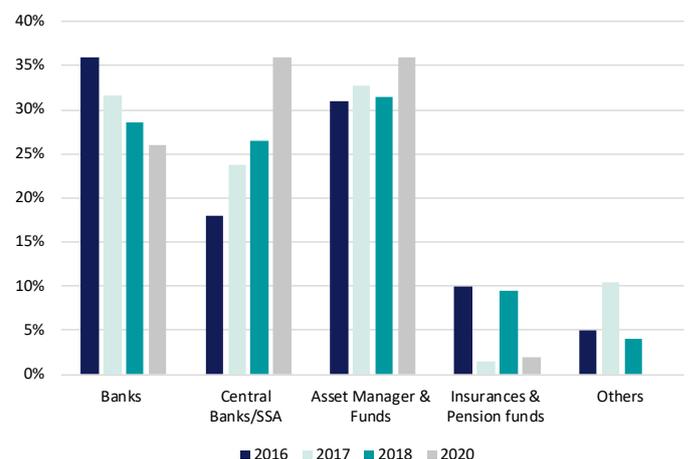
Investorenverteilung mit einigen Unterschieden zum Gesamtmarkt

Ein Blick auf die Investorenverteilung bei EUR-Benchmarks aus Singapur zeigt, dass Investoren aus der DACH-Region der wichtigste Käuferkreis sind. So wurden in der Vergangenheit im Mittel 51% des Volumens an diese Investoren zugeteilt. Zweitwichtigste Investorengruppe sind Käufer aus UK/Ireland (17%), gefolgt von Käufern aus der Benelux-Region (11%). Im Vergleich zum Gesamtmarkt liegt insbesondere der Anteil der UK/Ireland-Investoren überdurchschnittlich hoch (17% im Vergleich zu 7%). Weniger stark vertreten sind hingegen insbesondere französische Investoren. Bei der Investorenart zeigen sich ebenfalls nennenswert Unterschiede. Während Banken im Durchschnitt rund zehn Prozentpunkte weniger zugeteilt wurden, waren Asset Manager & Funds etwas aktiver in Emissionen aus Singapur. Trotz der Tatsache, dass Bonds aus Singapur nicht durch die EZB angekauft werden liegt der Anteil der Investorengruppe Central Banks/SSA sowohl im Gesamtmarkt als auch in Singapur bei rund 25%.

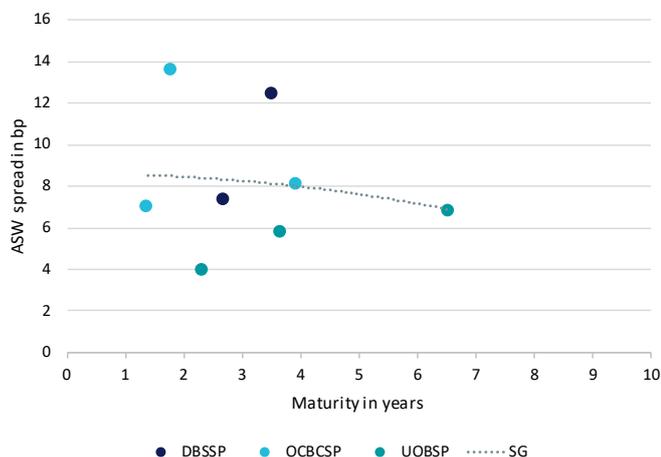
Investorenverteilung nach Land



Investorenverteilung nach Art



Spreadübersicht – Singapur



Spreadentwicklung – Singapur



Cover Pools aus Singapur

	DBS Bank	Oversea-Chinese Banking Corp	United Overseas Bank
Covered bonds outstanding	SGD 4,346m (EUR 2,717m)	SGD 3,996m (EUR 2,498m)	SGD 5,277m (EUR 3,345m)
Cover pool volume	SGD 10,670m (EUR 6,670m)	SGD 6,841m (EUR 4,276m)	SGD 10,451m (EUR 6,625m)
Current OC (nominal / legal)	145.5% / 3.0%	71.2% / 3.0%	98.2% / 3.0%
Type	98.4% Residential	100% Residential	99.4% Residential
Main country	100% Singapore	100% Singapore	100% Singapore
Main region	47.3% Outside Central Region	64.6% Outside Central Region	72.8% Outside Central Region
Number of mortgage loans	16,309	11,454	17,341
Share of 10 largest exposures	0.35%	0.92%	0.71%
NPLs	0.05%	0.01%	0.04%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	51.3% / 84.0%	40.1% / 88.2%	52.4% / 87.8%
WAL (Cover Pool / CBs)	19.5y / 1.9y	18.7y / 2.0y	20.2y / 3.7y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	AAA / Aaa / -	AAA / Aaa / -	- / Aaa / AAA
Cut-off date	30 April 2021	30 April 2021	31 March 2021

Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Ausblick für den Rest Jahres 2021

In Bezug auf das Emissionsvolumen, welches für das laufende Jahr 2021 aus Singapur zu erwarten ist, halten wir zunächst an unserer Prognose fest, dass sich die Neuplatzierungen des Landes auf EUR 1,5 Mrd. summieren sollten. Wir sehen uns durch den UOB-Deal durchaus in unserer Entscheidung bestätigt, dass wir im Rahmen der signifikanten Abwärtsrevision unserer Prognose für 2021 aus dem März den Markt Singapur außen vorge lassen haben und hier keine Adjustierungen nach unten vorgenommen haben. Bei Fälligkeiten im Volumen von gerade einmal EUR 500 Mio. in 2021 ergäbe sich für Singapur damit eine zur Seltenheit verkommene positive Net Supply (EUR 1,0 Mrd.) für das laufende Jahr. Vor dem Hintergrund des trotz aufziehender Inflationssorgen weiterhin bestehenden Anlagengnotstands und der grundsätzlichen relativen Attraktivität von EUR-Benchmarks aus Singapur sehen wir trotz der positiven Net Supply eher Anzeichen für sich weiter einengende Spreads, wenngleich das gestiegene Angebot im Gesamtmarkt die Investitionsalternativen zuletzt etwas anwachsen ließ. Insgesamt stehe das EUR-Benchmarksegment in 2021 vor einer nennenswerten Schrumpfung und weiterhin massiven Ankäufen durch das Eurosystem. Diese Kombination sehen wir weiterhin auch mit Ausstrahlungseffekten für diejenigen EUR-Benchmarks verbunden, die nicht durch das Eurosystem angekauft werden.

Singapurs Rechtsrahmen: Begrenzung der Cover Assets als Stärke

In Bezug auf den Ausblick für die Covered Bond-Emissionen in 2021 und darüber hinaus dürfte auch die in 2020 erfolgte Erhöhung des Asset Encumbrance-Limits von 4% auf 10% das Potenzial sowohl für den Auftritt neuer Emittenten als auch für neuerliche Emissionen der etablierten Spieler im Markt vergrößern. Wir rechnen aber nicht mit unmittelbaren und überaus ausgeprägten Reaktionen Seitens der Institute, da der neue gewonnene Spielraum zur Platzierung von gedeckten Emissionen nur eine notwendige Bedingung für einen weitaus größeren Covered Bond-Markt darstellt. So müsste insbesondere ein entsprechender Fundingbedarf vorliegen. Gleichwohl stellt die Anpassung des Limits nach unserer Auffassung einen langfristigen Wachstumsimpuls dar, da vor allem für kleinere Institute das kostspielige Aufsetzen eines Cover Pools relativ vorteilhafter geworden ist. Mit Blick auf die Covered Bond-Gesetzgebung des Landes ist es insbesondere als Stärke hervorzuheben, dass die Cover Assets im Wesentlichen auf Mortgage Loans beschränkt sind. Verbesserungswürdig wären hingegen die Anforderung an die Deckungsrechnung dahingehend, neben der nominalen Coverage auch eine barwertige Berechnung vorzuschreiben.

Singapur: Gesetzgebung im Überblick

Designation	Singapore Covered Bonds
Special covered bond law	Yes
Cover assets (incl. substitute cover)	Mortgage loans
Owner of assets / Specialist bank principle	Issuer / No
Geographical scope	-
Loan to value - Mortgage loans	80%
Preferential claim by law	Yes
Cover register	Yes
Substitute assets / Limit of substitute assets	Yes / 15%
Minimum OC	3% nominal value
Asset encumbrance	10% issue limit (<i>new</i>)
UCITS compliant / CRD compliant / ECB eligible	No / No / No

Quelle: Nationale Gesetzgebung, ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit

Singapur bleibt ein wichtiger – wenngleich vergleichsweise kleiner – Teilmarkt des EUR-Benchmarksegments. Den jüngsten Marktauftritt der UOB sehen wir als klares Indiz für einen Fortbestand der Relevanz von auf Euro lautende Covered Bonds für die Kreditinstitute des Landes. Die Anpassung des Emissionslimits auf 10% ist ein langfristig wirkender Wachstumsimpuls. Auf Basis unserer Emissionserwartung für 2021 sehen wir noch etwas Einengungspotenzial bei Covered Bonds aus Singapur, wenngleich die Emissionen nicht die gleichen regulatorischen Bevorzugungen genießen wie diejenigen der EMU-Jurisdiktionen und auch nicht im Kontext der Ankaufprogramme der EZB erworben werden können. Gleichwohl sollten EUR-Benchmarks aus Singapur von der übergeordneten Markttechnik noch etwas profitieren können, da offenkundig die Nachfrage von Real Money-Investoren Fortbestand hält.

Covered Bonds

Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2021

Autor: Henning Walten, CIIA

ALTE LEIPZIGER Bauspar erweitert Emittentenkreis

Die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) organisierten Pfandbriefemittenten haben kürzlich ihre Transparenzmeldungen zur Zusammensetzung der Deckungsmassen nach §28 PfandBG für das I. Quartal des laufenden Jahres veröffentlicht. Mit Blick auf den Emittentenkreis ergänzt einerseits die ALTE LEIPZIGER Bauspar das Segment der Hypothekendarlehenpfandbriefe, wengleich der Beitrag zum ausstehenden Volumen mit EUR 10 Mio. lediglich marginal ist. Unser Report „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2021](#)“ enthält somit ab sofort Deckungsstockdaten zu 35 Hypothekendarlehenpfandbrief- und weiterhin unverändert 25 Öffentliche Pfandbriefemittenten.

Entwicklung des ausstehenden Volumens



Quelle: vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Gesamtvolumen steigt mit EUR 16,8 Mrd. deutlich an

Mit EUR 373,8 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal deutlich angestiegen und liegt damit auf dem Niveau von Q2/2020. In den beiden Vorquartalen war das Volumen jeweils rückläufig gewesen. Dabei stieg sowohl das ausstehende Hypothekendarlehenpfandbriefvolumen (EUR +10,8 Mrd.; +4,6%) als auch das Volumen der Öffentlichen Pfandbriefe (EUR +6,0 Mrd.; +4,9%). Mit Blick auf die Deckungswerte zeigt sich hingegen, dass hypothekarische Assets um EUR 5,2 Mrd. anstiegen, wohingegen das Volumen der Deckungsstöcke Öffentlicher Pfandbriefe um EUR 2,4 Mrd. zurück ging. Folglich war das Verhältnis zwischen ausstehenden Bonds und Deckungswerten in beiden Fällen rückläufig. Hypothekendarlehenpfandbriefe waren in Summe zu 31,1% (Vorquartal: 34,9%), während sich die Quote bei Öffentlichen Pfandbriefen um 7,9 Prozentpunkte von 27,7% auf 19,8% reduzierte. Schiffspfandbriefe stellen mit EUR 2,2 Mrd. unverändert ein Nischensegment dar, in dem sowohl die Assets (EUR -64 Mio.) als auch die ausstehenden Bonds (EUR -29 Mio.) zurückgingen.

Entwicklung – Hypothekendarpfandbriefe



Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe



Quelle: vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Hypothekendarpfandbriefe mit Anstieg um EUR 10,8 Mrd.

Im Segment der Hypothekendarpfandbriefe ist das ausstehende Pfandbriefe im I. Quartal 2021 um EUR 10,8 Mrd. gestiegen. Mit EUR 2,2 Mrd. verzeichnete die LBBW dabei den deutlichsten Rückgang, gefolgt von der BayernLB, der Berlin Hyp, der Commerzbank sowie der apoBank mit jeweils mehr als EUR 1,0 Mrd. an Hypothekendarpfandbriefen. Auf der anderen Seite sank das ausstehende Volumen der Deutschen Bank um EUR 1,1 Mrd.; mit deutlichem Abstand gefolgt von der Helaba (EUR -610 Mio.), der Deutschen Hypo (EUR -418 Mio.) und der DZ HYP (EUR -198 Mio.). Insgesamt standen zum Quartalsende den ausstehenden Hypothekendarpfandbriefen in Höhe von EUR 243,9 Mrd. Deckungswerte i.H.v. EUR 319,7 Mrd. gegenüber.

Volumen im Segment Öffentliche Pfandbriefe steigt ebenfalls

Genau wie das Hypothekendarpfandbriefevolumen ist auch das Volumen der Öffentlichen Pfandbriefe im abgelaufenen Quartal gestiegen. EUR 6,0 Mrd. mehr ausstehende Öffentliche Pfandbriefe entspricht dabei einem Anstieg um +4,9%. Bemerkenswert ist dabei, dass nachdem im IV. Quartal 2020 kein Öffentlicher Pfandbriefemittent sein ausstehendes Volumen erhöht hatte, nun mit der DKB (EUR +2,2 Mrd.), der Helaba (EUR +1,8 Mrd.), der BayernLB (EUR +1,6 Mrd.) und der LBBW (EUR +1,5 Mrd.) gleich vier Institute deutliche Zuwächse zu verzeichnen hatten. Gleichwohl gab es auch Emittenten, deren ausstehendes Volumen zurückging, wenngleich mit der NORD/LB lediglich ein Institut einen nennenswerten Rückgang (EUR -1,1 Mrd.) verbuchte. Danach folgt die Münchener Hypothekendarbank mit EUR -301 Mio. Insgesamt belief sich das ausstehende Volumen an Öffentlichen Pfandbriefen zum Ende des I. Quartals 2021 auf EUR 127,8 Mrd. Dem gegenüber standen Deckungswerte in Höhe von EUR 153,0 Mrd., wodurch die durchschnittliche Übersicherung auf 19,8% (Vorquartal: 27,7%) sank.

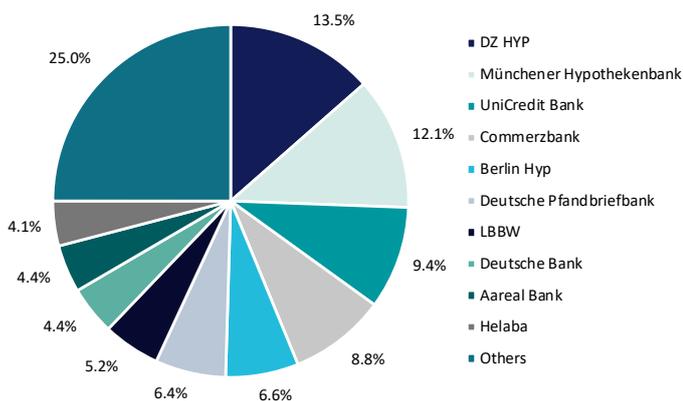
Schiffspfandbriefe bleiben Nischenprodukt

Mit einem Volumen von EUR 2,2 Mrd. stellt das Segment der Schiffspfandbriefe unverändert eine Marktnische innerhalb des Covered Bonds-Marktes in Deutschland dar. Mit der Commerzbank, der Hamburg Commercial Bank und der NORD/LB verfügen aktuell nur drei Institute über ausstehende Schiffspfandbriefe, wobei rund 90% auf die Hamburg Commercial Bank entfallen.

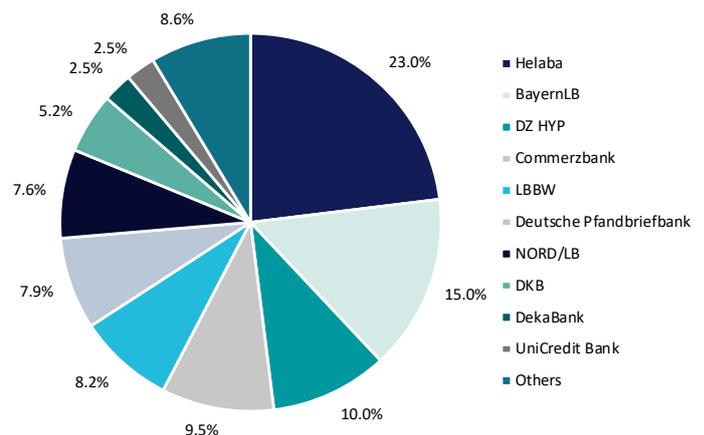
Kleine Änderungen in den Top-10

Im Vergleich zum Vorquartal zeigt sich bei der Rangfolge der zehn größten Hypothekenspfandbriefemittenten einige Veränderung. Während die Top-4 unverändert bleibt, tauschen auf den Plätzen 5 und 6 die Berlin Hyp und die Deutsche Pfandbriefbank erneut ihre Positionen. Gleiches trifft auf die Helaba und die Deutsche Bank auf den nachfolgenden Rängen zu. Mit 25% entfällt zudem etwas mehr Volumen auf die verbleibenden Emittenten als noch im IV. Quartal 2020 (23,9%). Im Segment der Öffentlichen Pfandbriefemittenten war hingegen etwas weniger Bewegung zu verzeichnen. Lediglich die LBBW und die NORD/LB tauschten die Plätze 5 und 7 miteinander. Der Marktanteil der 15 nicht zu den Top-10 zählenden Öffentlichen Pfandbriefemittenten sank um rund einen Prozentpunkt von 9,4% auf 8,6%, was eine leicht stärkere Marktkonzentration der größten Emittenten bedeutet. Insgesamt zeigt sich mit Blick auf die Marktanteile in beiden Segmenten in den vergangenen Quartalen eine geringe Volatilität.

Marktanteile – Hypothekenspfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe



Quelle: vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit

Das Gesamtvolumen ausstehender Pfandbriefe ist im abgelaufenen Quartal wieder deutlich gestiegen. Diesen Umstand würden wir weniger in der Emission von öffentlich-platzierten Anleihen als in der Aufnahme von Zentralbankliquidität im Rahmen des TLTRO III.7 Ende März begründet sehen, da dieser Tender erneut gut angenommen wurde. Pfandbriefe dürften dabei erneut zu einem gewissen Anteil als Sicherheiten an die EZB gestellt worden sein, ohne dass hierzu konkrete Zahlen für deutsche Emittenten vorliegen. Weitere Informationen zum deutschen Pfandbriefmarkt können Sie unserer aktuellen Studie „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2021](#)“ entnehmen.

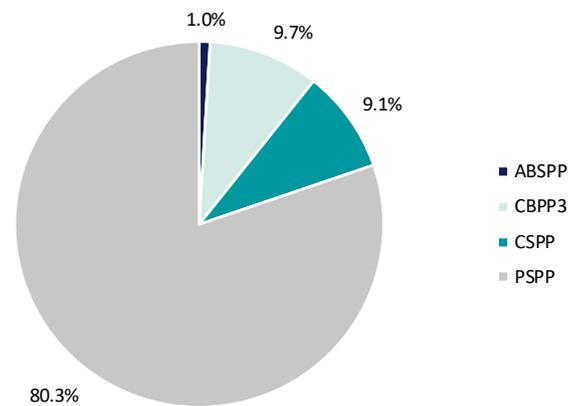
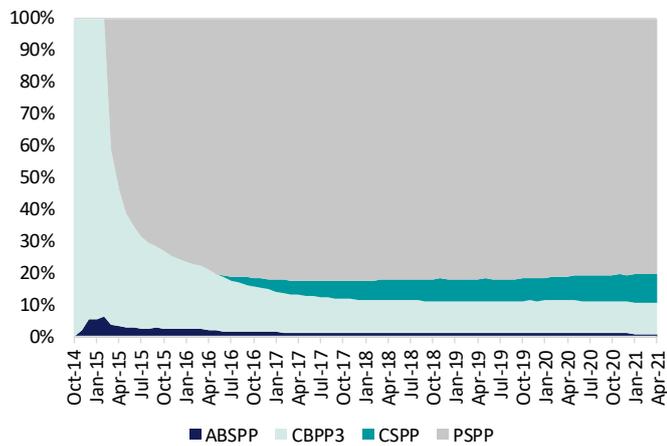
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

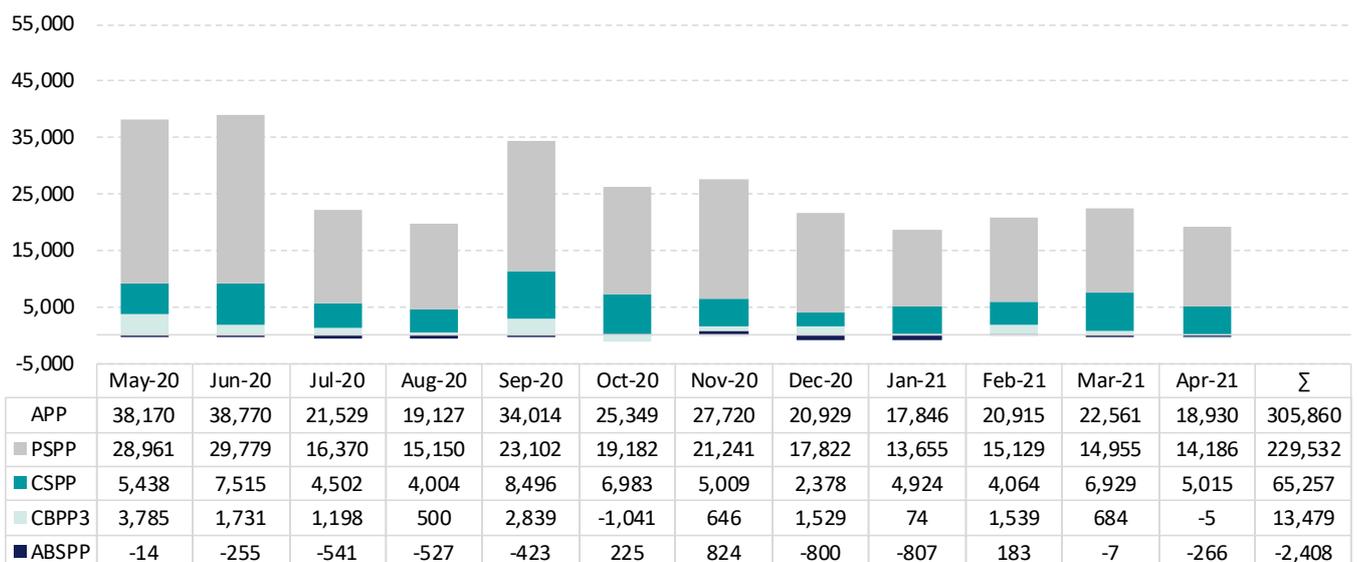
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Mar-21	28,709	289,424	266,060	2,379,053	2,963,246
Apr-21	28,443	289,418	271,075	2,393,239	2,982,176
Δ	-266	-5	+5,015	+14,186	+18,930

Portfoliostruktur

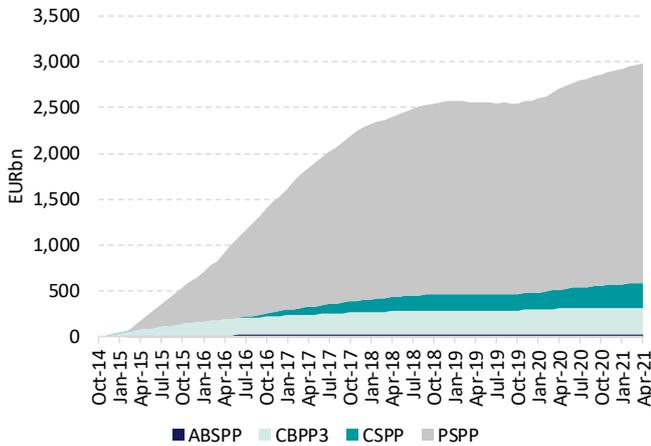


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

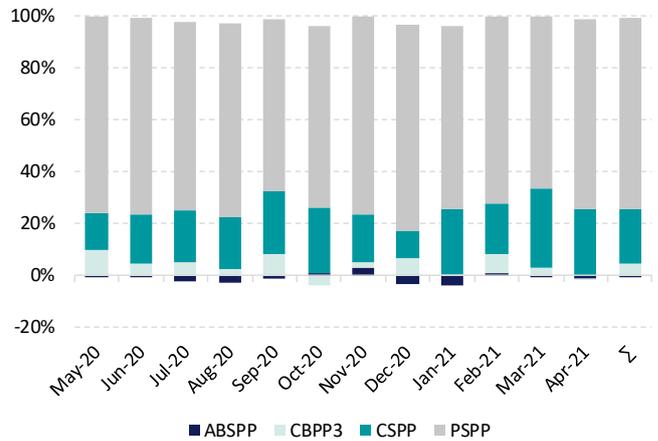


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

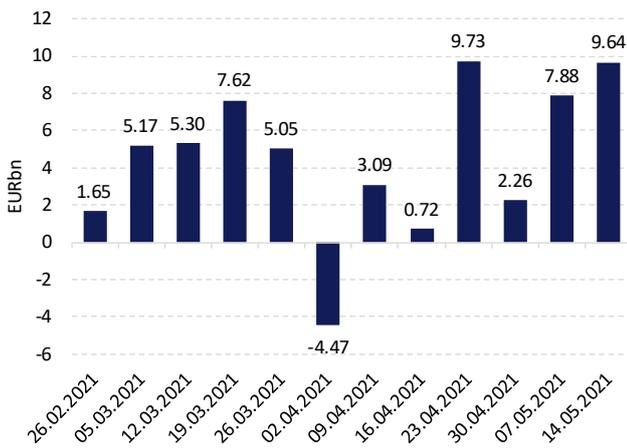
Portfolioentwicklung



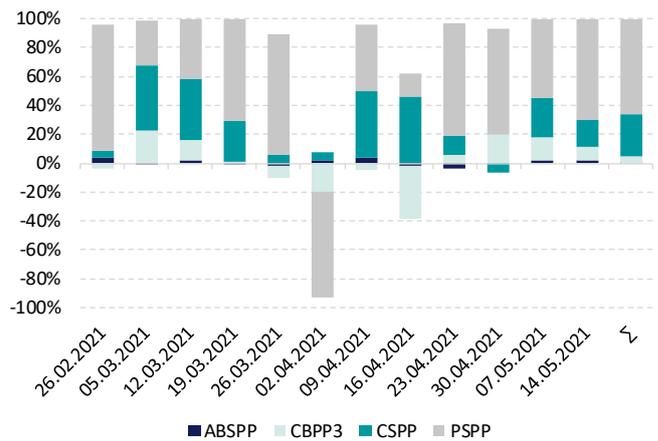
Verteilung der monatlichen Ankäufe



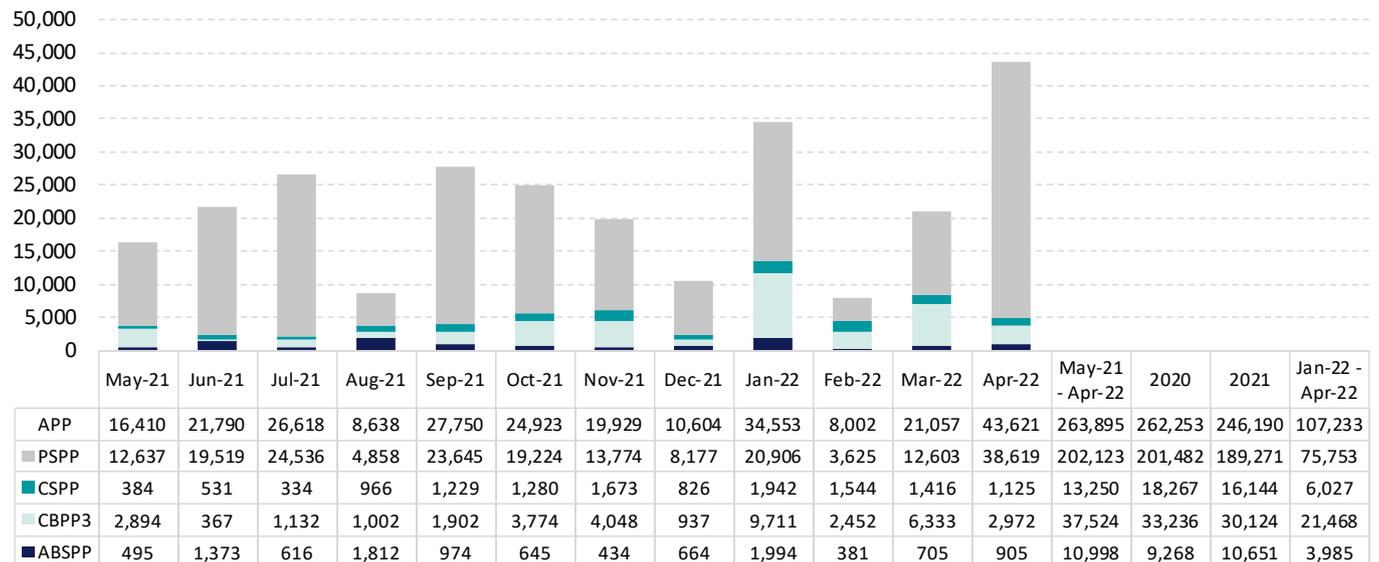
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



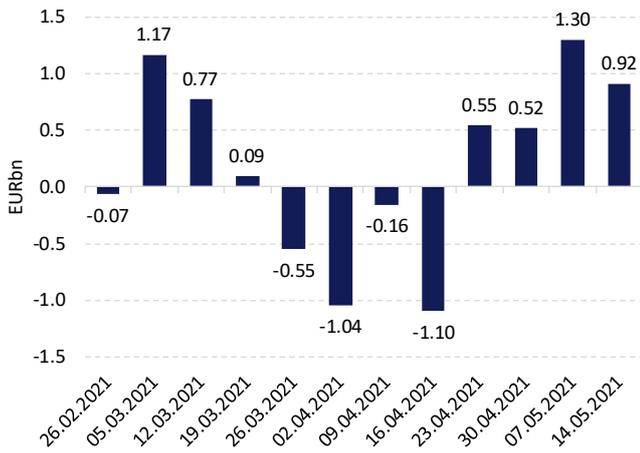
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



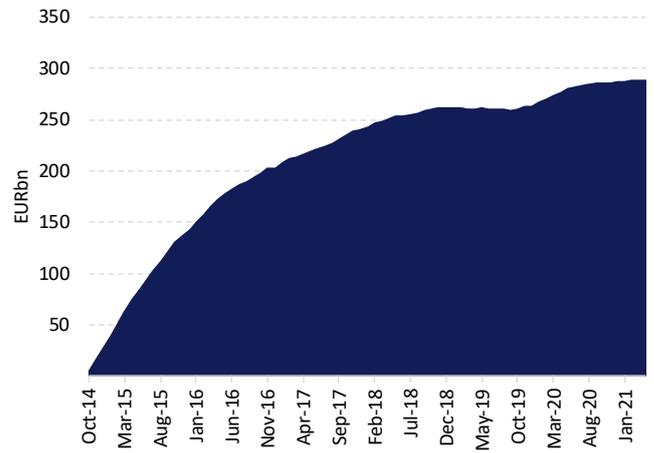
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

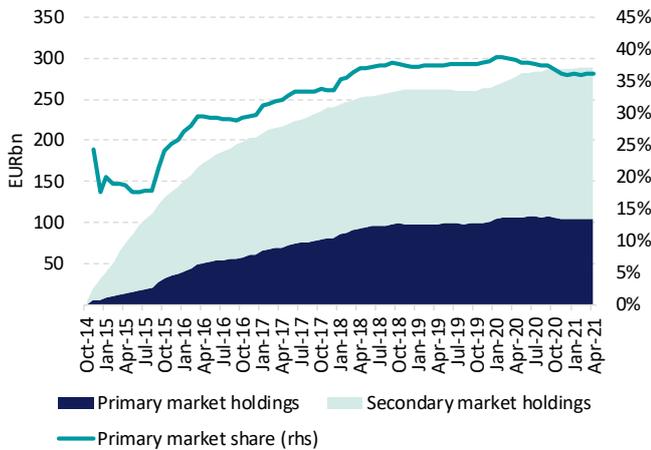
Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



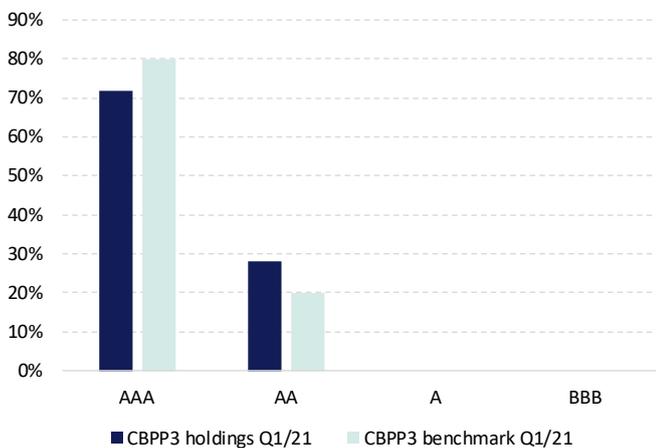
Primär-/Sekundärmarktanteile



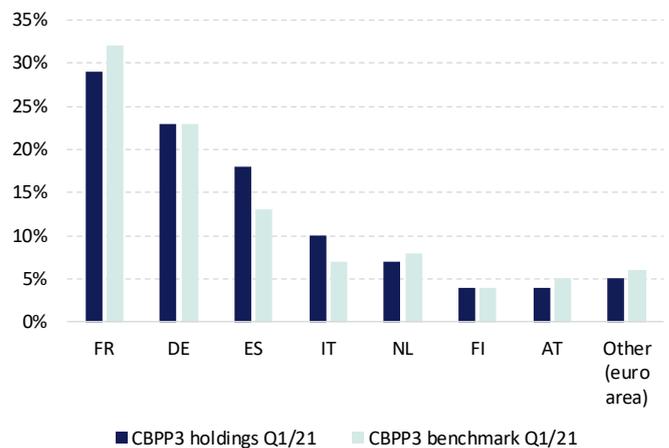
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

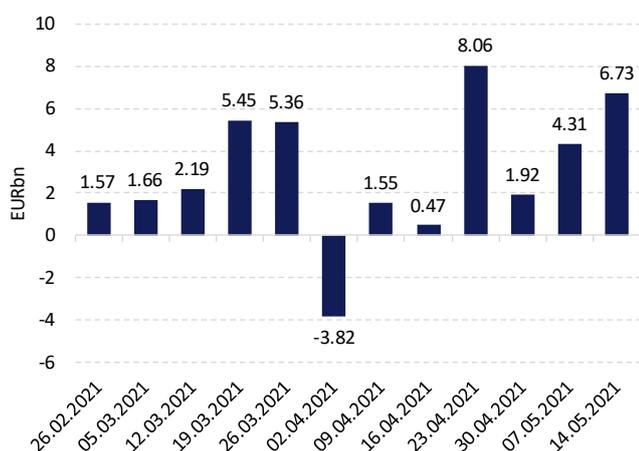


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

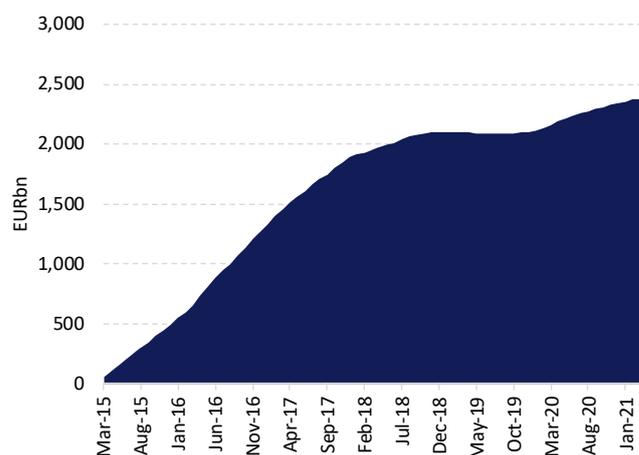


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

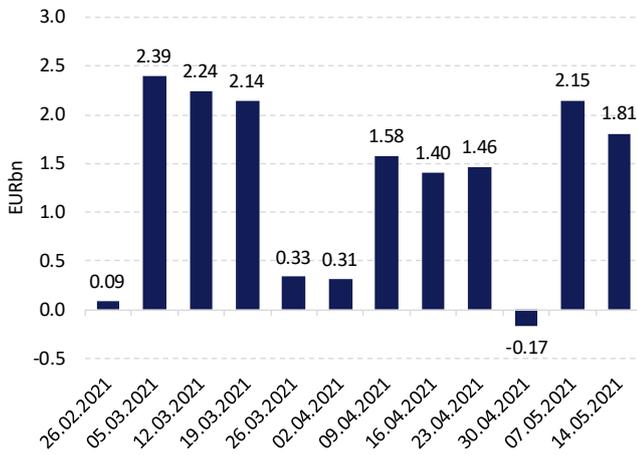
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	70,653	68,094	2,559	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	89,126	84,760	4,366	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	3,611	5,006	-1,395	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	598,996	613,295	-14,299	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	372	6,554	-6,182	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	296,991	277,424	19,567	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	36,318	42,734	-6,416	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	494,566	475,168	19,398	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	38,881	39,396	-515	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	424,762	395,235	29,527	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	4,927	13,465	-8,538	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,301	7,664	-4,363	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	2,808	9,065	-6,257	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,229	2,440	-1,211	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	122,372	136,342	-13,970	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	46,005	54,451	-8,446	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	9,112	11,202	-2,090	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	15,494	26,644	-11,150	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	261,517	252,104	9,413	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,521,042	2,521,042	0	7.3	8.2	-0.9

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q1/2021)

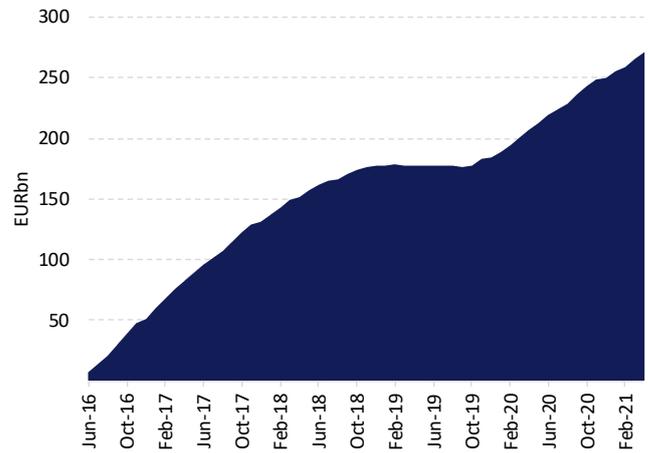
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

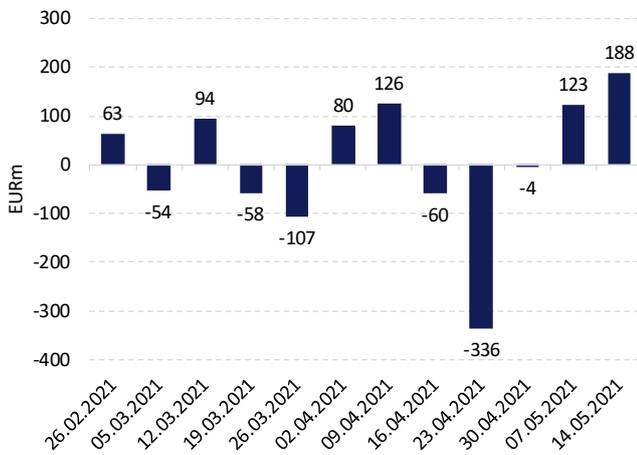


Entwicklung des CSPP-Volumens

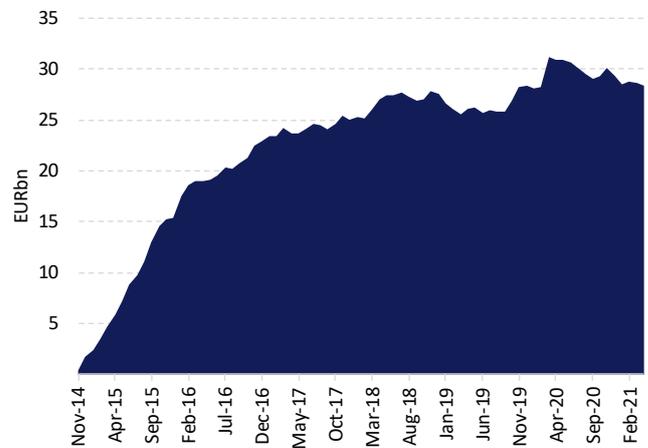


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



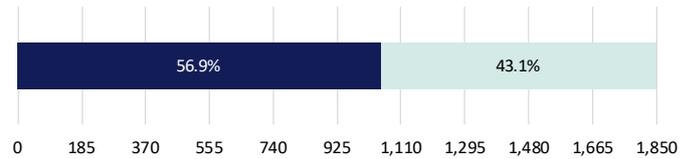
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Mar-21	943,647
Apr-21	1,023,766
Δ	+80,118

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

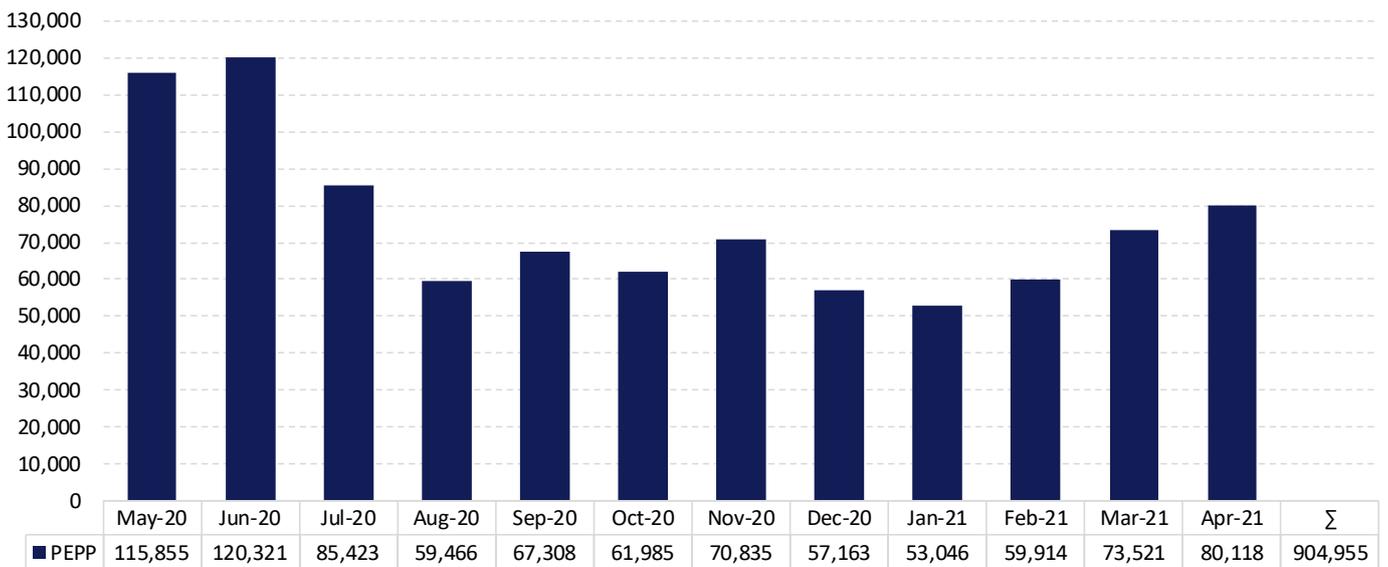
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

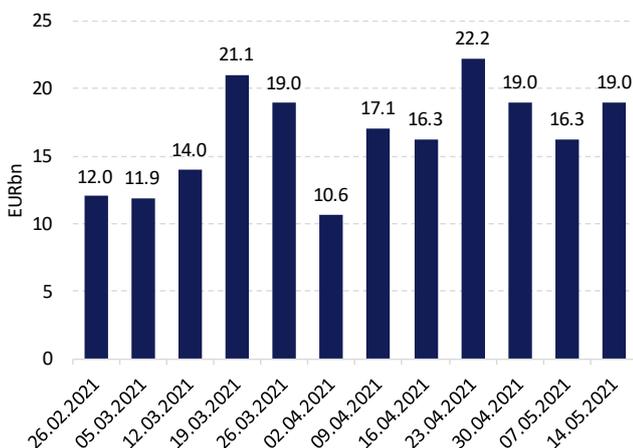
EUR 17.8bn

45 Wochen (25.03.2022)

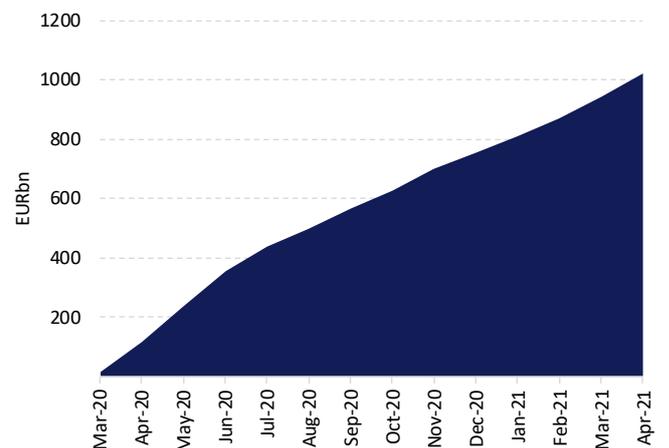
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



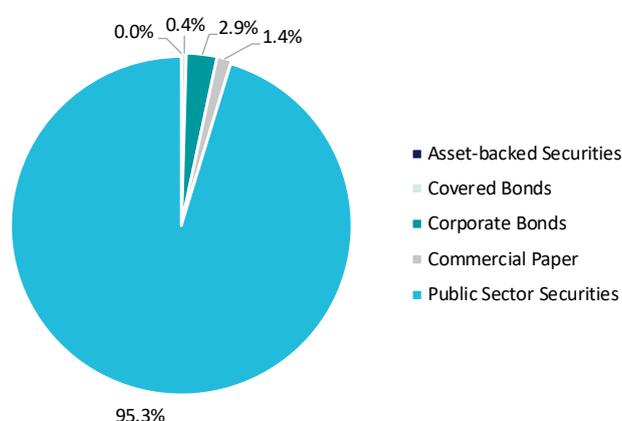
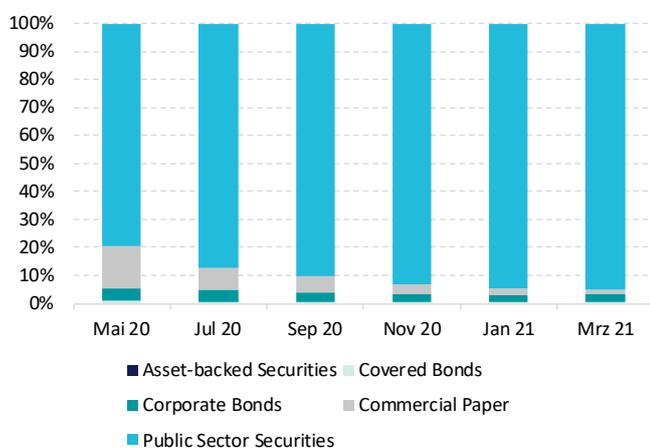
Entwicklung des PEPP-Volumens



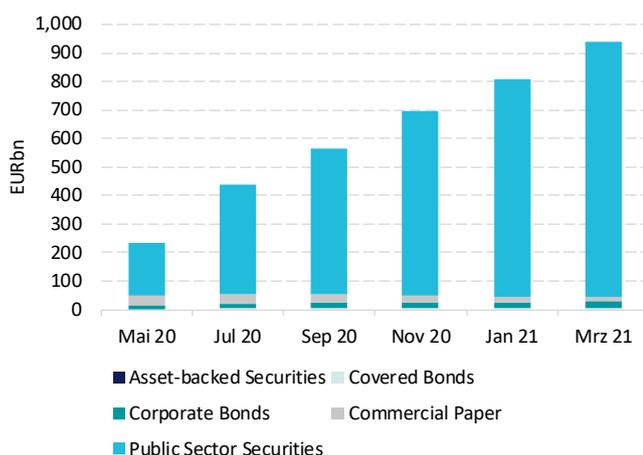
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jan-21	0	3,120	22,315	16,611	764,710	806,756
Mar-21	0	4,055	27,058	12,766	893,844	937,723
Δ	0	+935	+4,743	-3,845	+129,134	+130,967

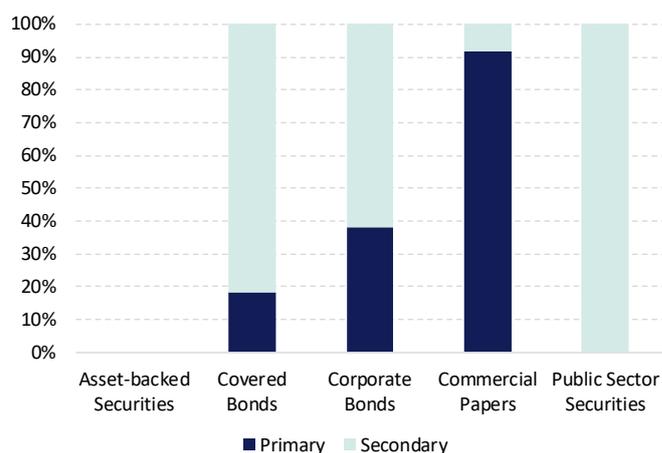
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP zu Ende März 2021

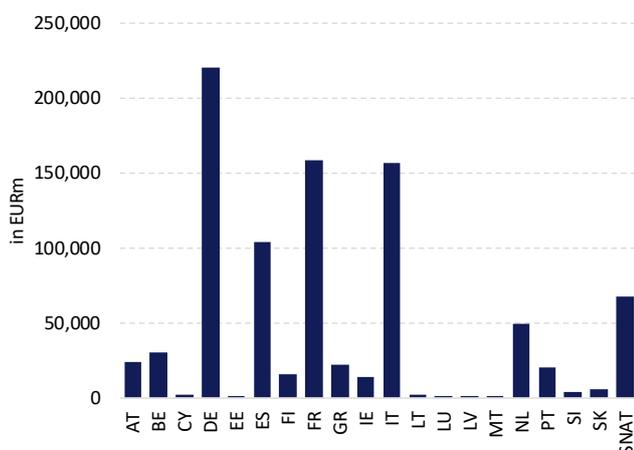
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	10,333	16,725	11,716	1,050
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	38.2%	61.8%	91.8%	8.2%

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

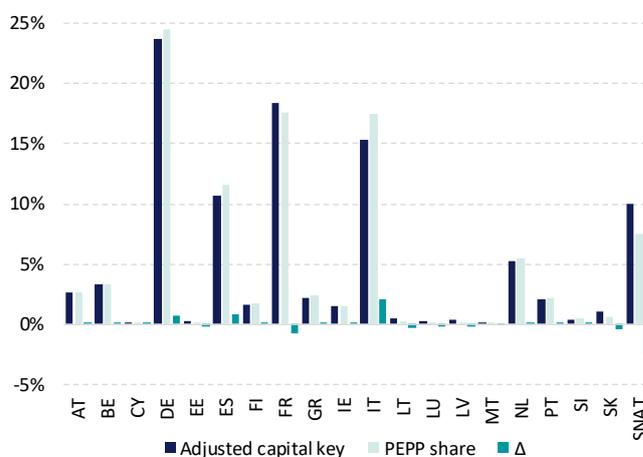
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	24,225	2.6%	2.7%	0.1%	9.7	7.0	2.7
BE	30,478	3.3%	3.4%	0.1%	6.7	9.3	-2.6
CY	1,899	0.2%	0.2%	0.0%	10.1	8.4	1.7
DE	220,519	23.7%	24.5%	0.8%	5.6	6.7	-1.1
EE	255	0.3%	0.0%	-0.2%	8.8	7.5	1.4
ES	104,227	10.7%	11.6%	0.9%	8.4	7.5	0.9
FI	15,347	1.7%	1.7%	0.1%	7.2	7.1	0.1
FR	158,231	18.4%	17.6%	-0.8%	8.4	7.5	0.9
GR	21,936	2.2%	2.4%	0.2%	8.8	10.1	-1.3
IE	14,162	1.5%	1.6%	0.0%	9.0	9.4	-0.4
IT	156,819	15.3%	17.4%	2.1%	6.8	7.0	-0.2
LT	2,365	0.5%	0.3%	-0.3%	11.5	10.2	1.3
LU	1,371	0.3%	0.2%	-0.1%	6.6	6.7	-0.2
LV	1,105	0.4%	0.1%	-0.2%	9.7	9.9	-0.3
MT	290	0.1%	0.0%	-0.1%	7.7	8.1	-0.4
NL	49,023	5.3%	5.4%	0.2%	5.1	7.9	-2.8
PT	20,126	2.1%	2.2%	0.1%	6.7	6.8	-0.1
SI	4,224	0.4%	0.5%	0.0%	9.6	9.5	0.1
SK	5,892	1.0%	0.7%	-0.4%	8.8	8.3	0.6
SNAT	67,236	10.0%	7.5%	-2.5%	10.3	8.2	2.1
Total / Avg.	899,731	100.0%	100.0%	0.0%	7.3	7.4	0.0

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

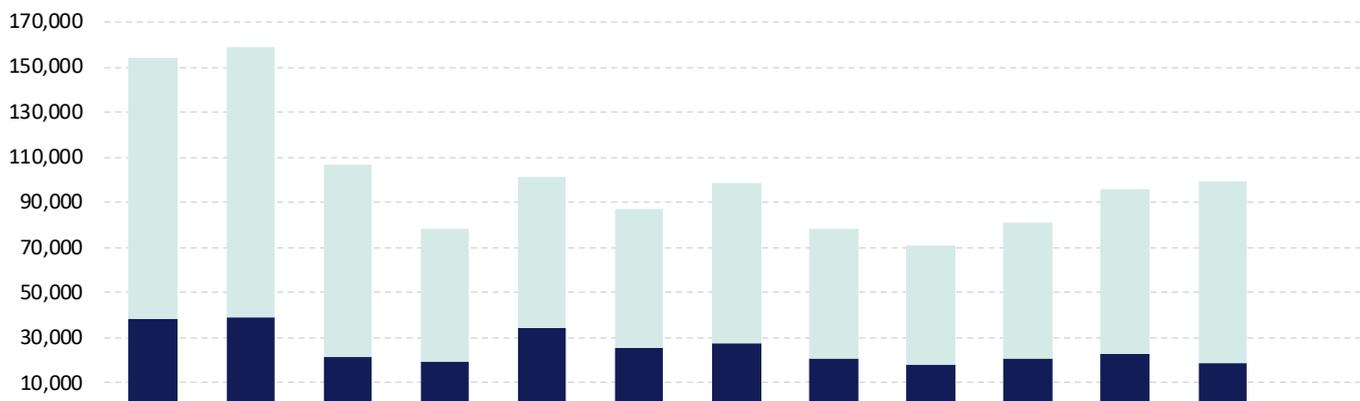
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

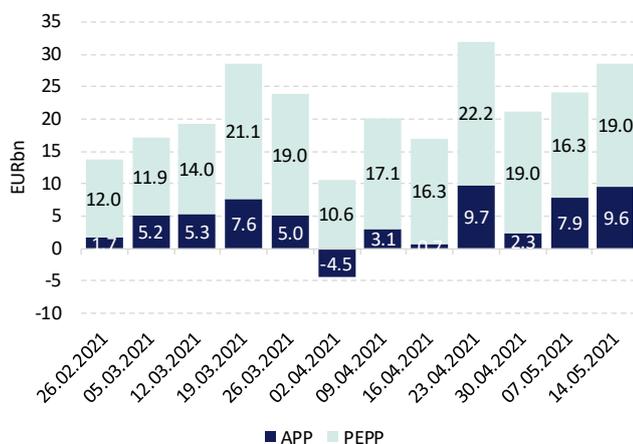
	APP	PEPP	APP & PEPP
Mar-21	2,963,246	943,647	3,906,893
Apr-21	2,982,176	1,023,766	4,005,942
Δ	+18,930	+80,118	+99,048

Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

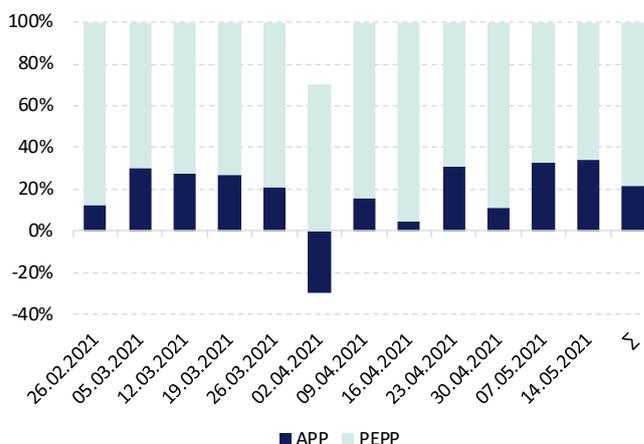


	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	Σ
Σ	154,025	159,091	106,952	78,593	101,322	87,334	98,555	78,092	70,892	80,829	96,082	99,048	1,210,81
PEPP	115,855	120,321	85,423	59,466	67,308	61,985	70,835	57,163	53,046	59,914	73,521	80,118	904,955
APP	38,170	38,770	21,529	19,127	34,014	25,349	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,930	305,860

Wöchentliches Ankaufvolumen



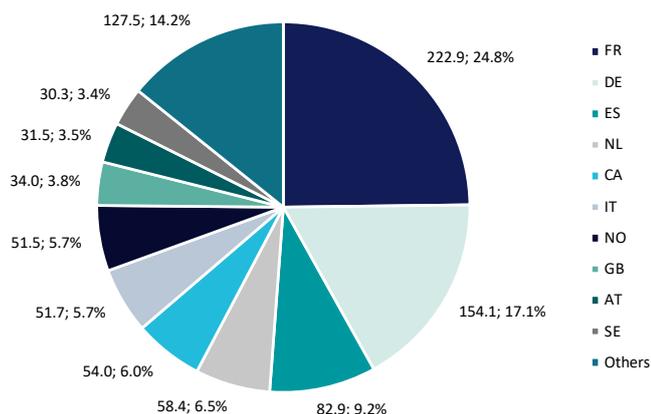
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



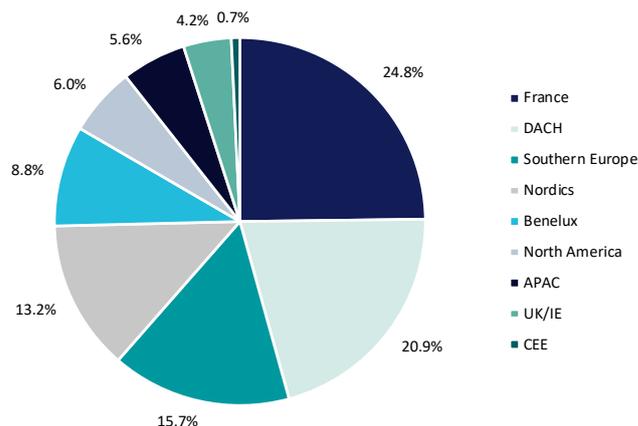
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



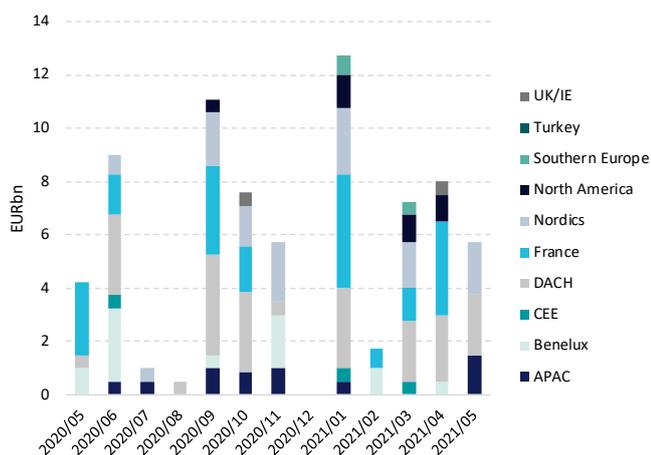
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



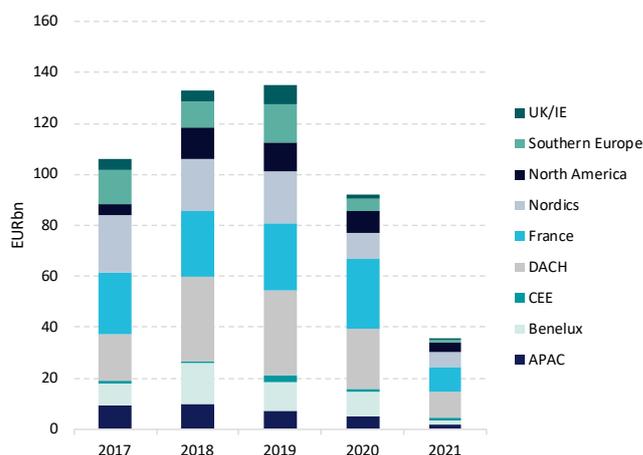
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	222.9	206	8	0.96	10.2	5.5	1.10
2	DE	154.1	230	13	0.60	8.3	4.8	0.44
3	ES	82.9	68	3	1.13	11.3	3.9	1.79
4	NL	58.4	59	0	0.93	11.2	7.3	0.90
5	CA	54.0	47	0	1.12	6.1	3.2	0.27
6	IT	51.7	60	1	0.83	9.1	4.3	1.41
7	NO	51.5	57	7	0.90	7.3	4.0	0.52
8	GB	34.0	40	0	0.88	8.5	3.5	1.02
9	AT	31.5	58	1	0.54	9.9	6.4	0.65
10	SE	30.3	36	0	0.84	7.5	3.4	0.47

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

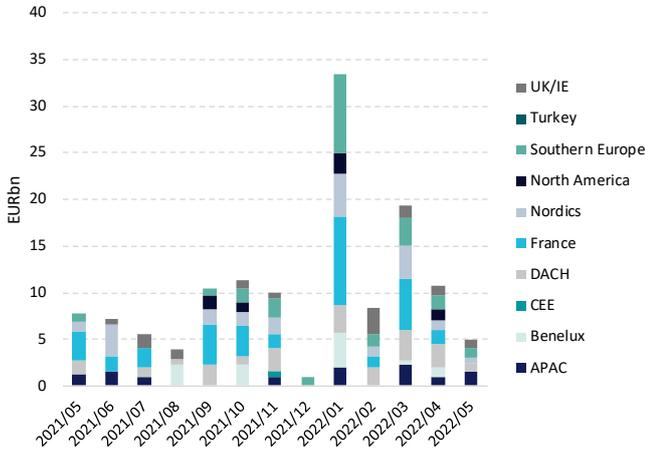


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

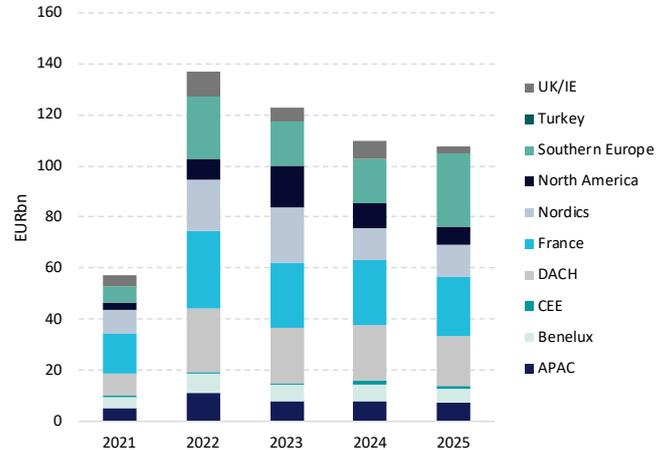


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

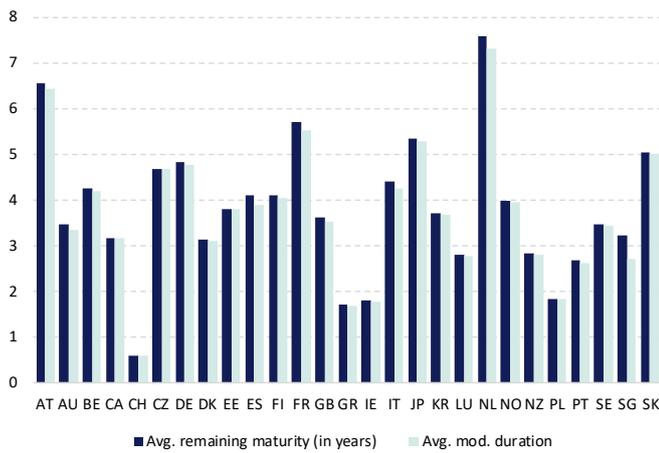
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



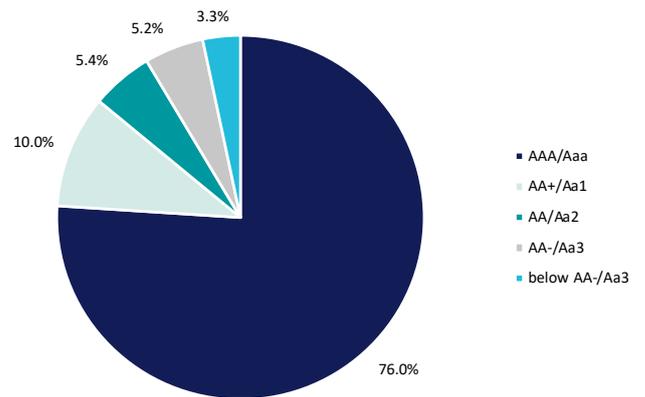
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



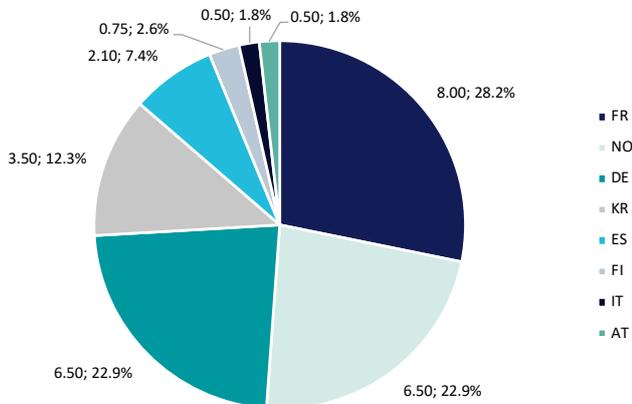
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



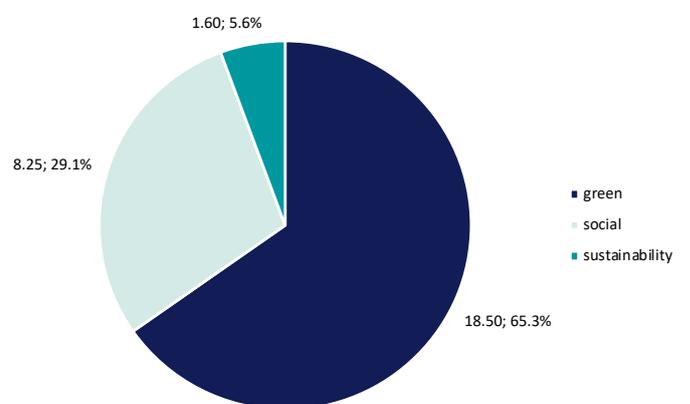
Ratingverteilung (volumengewichtet)



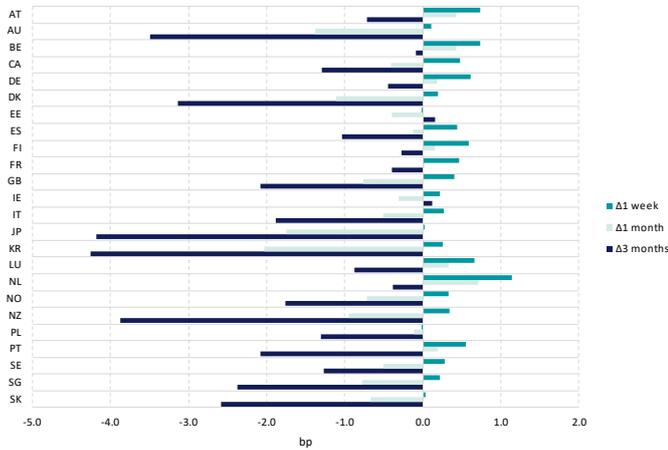
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



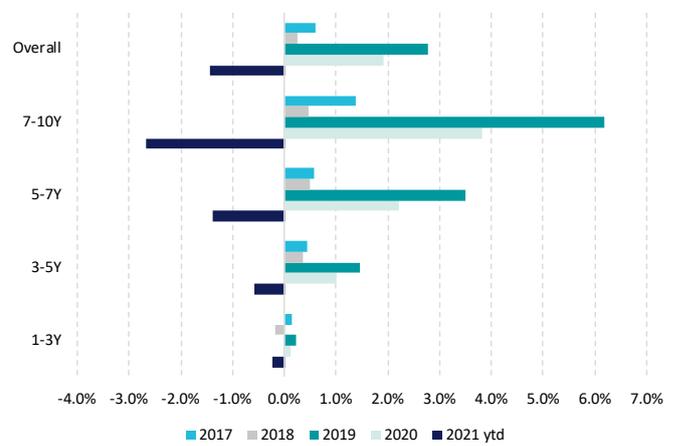
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



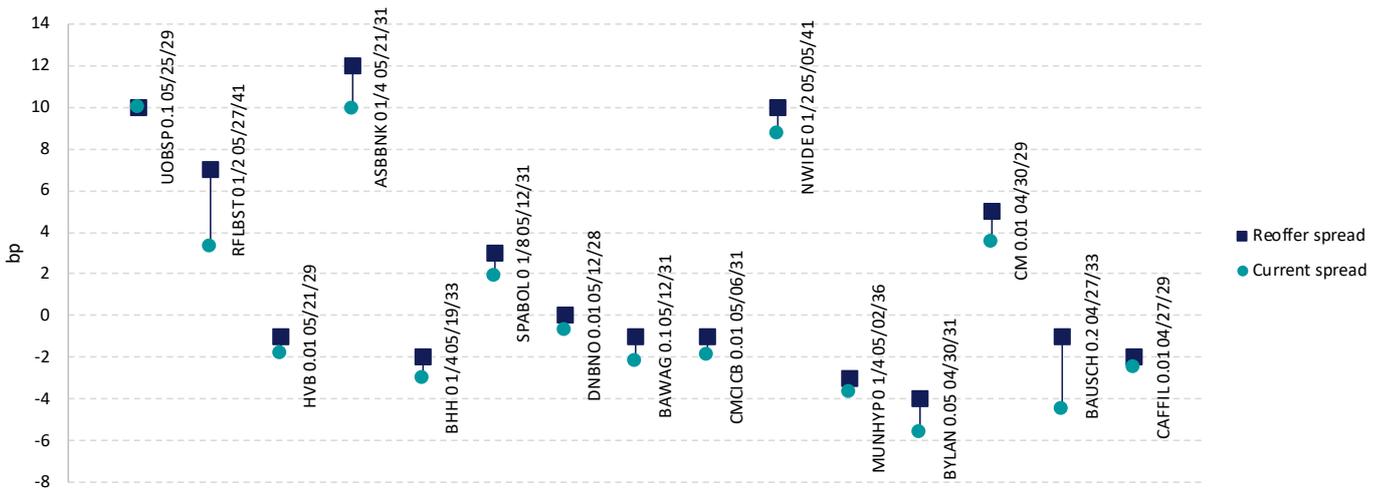
Spreadveränderung nach Land



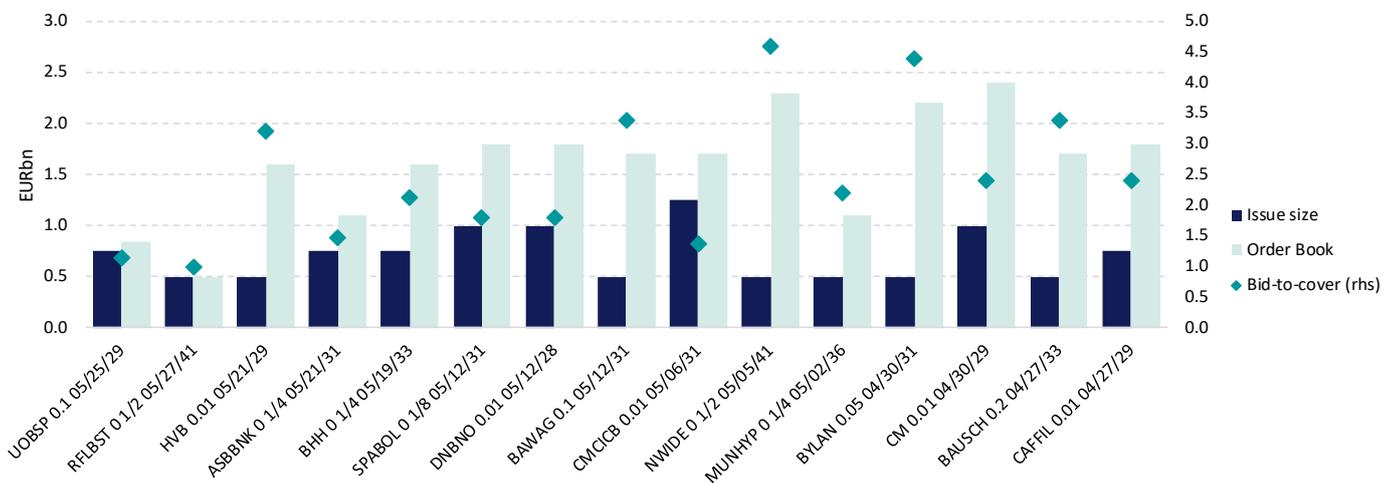
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

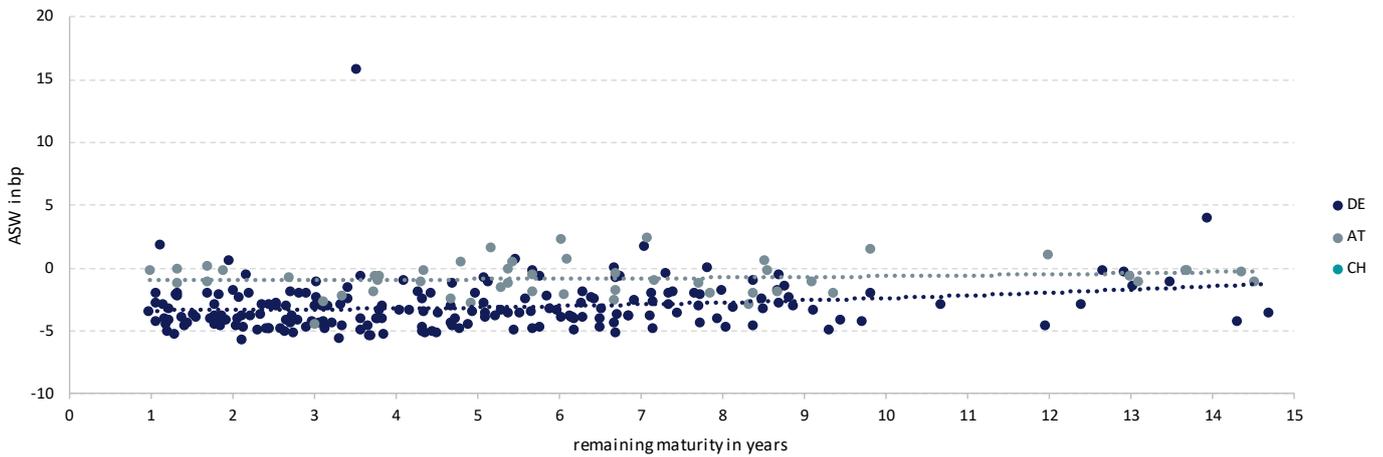


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

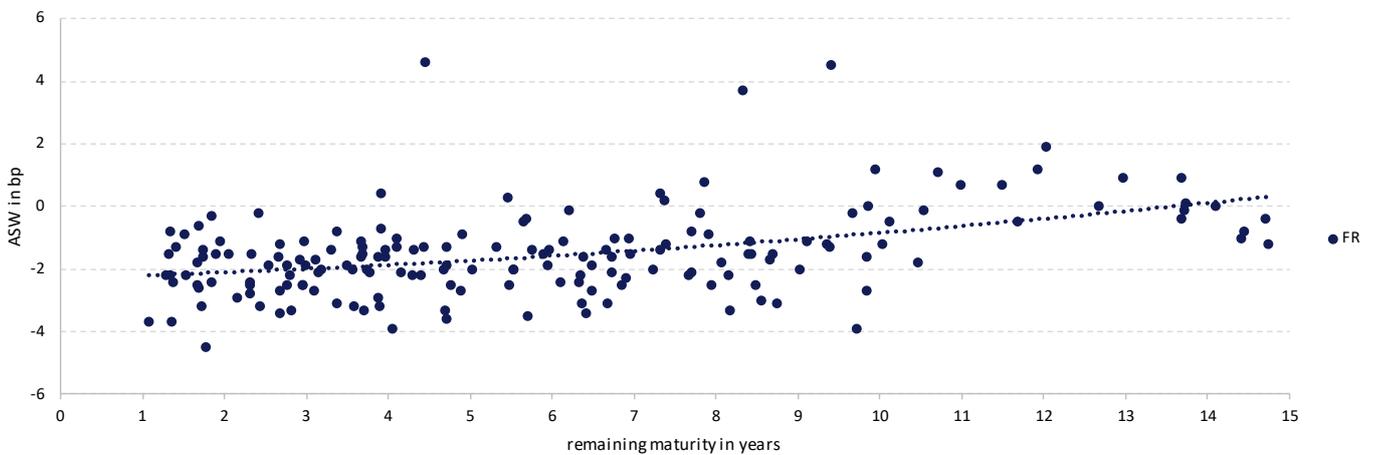


Spreadübersicht¹

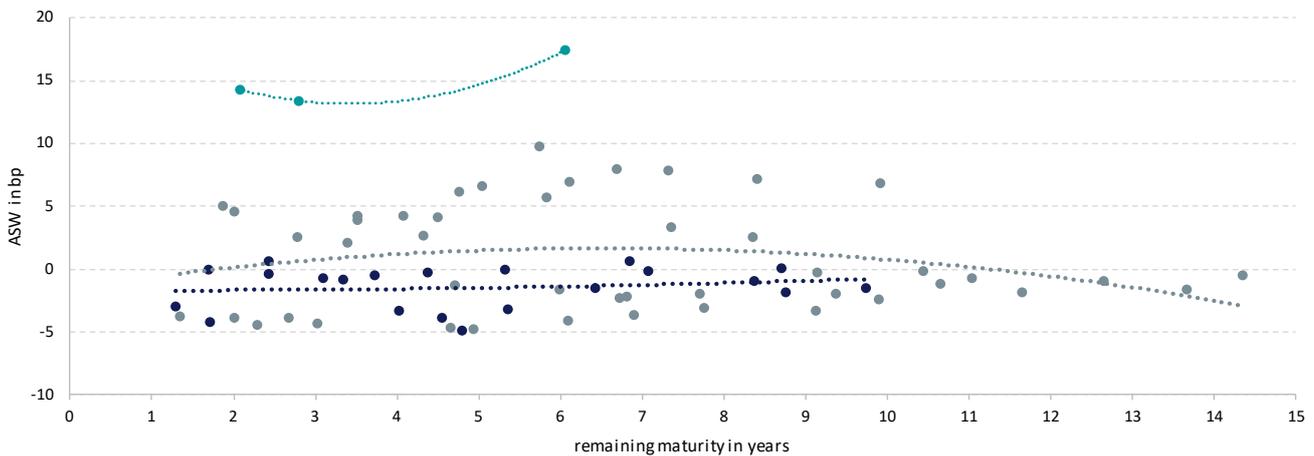
DACH   



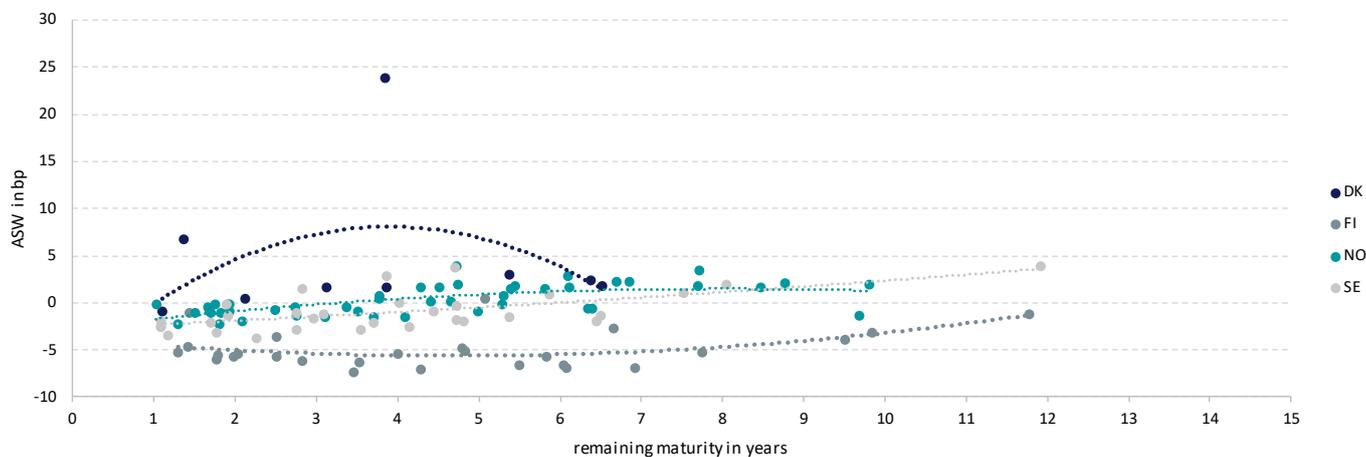
France 



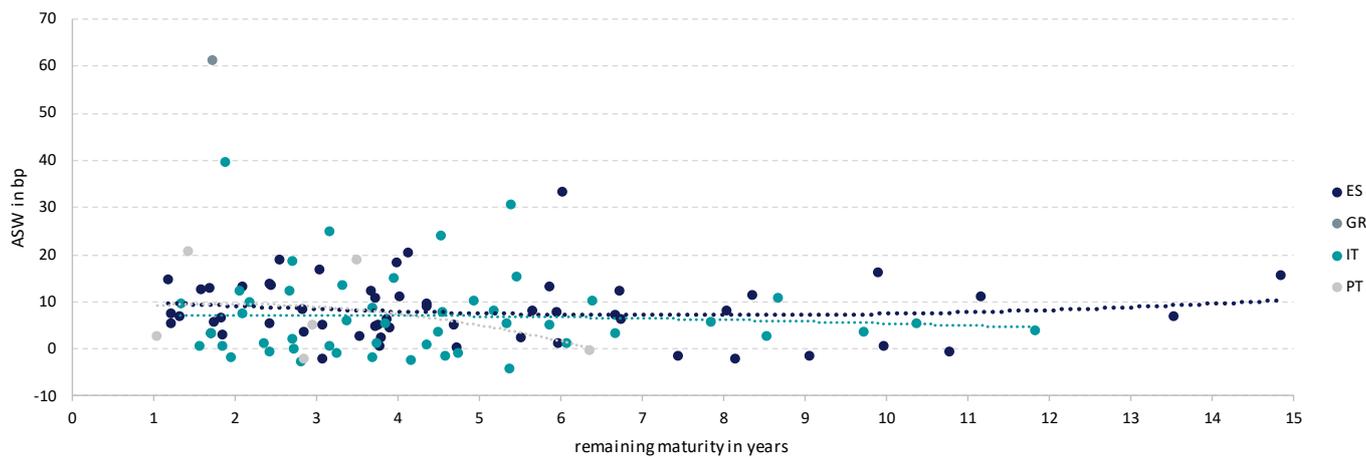
Benelux   



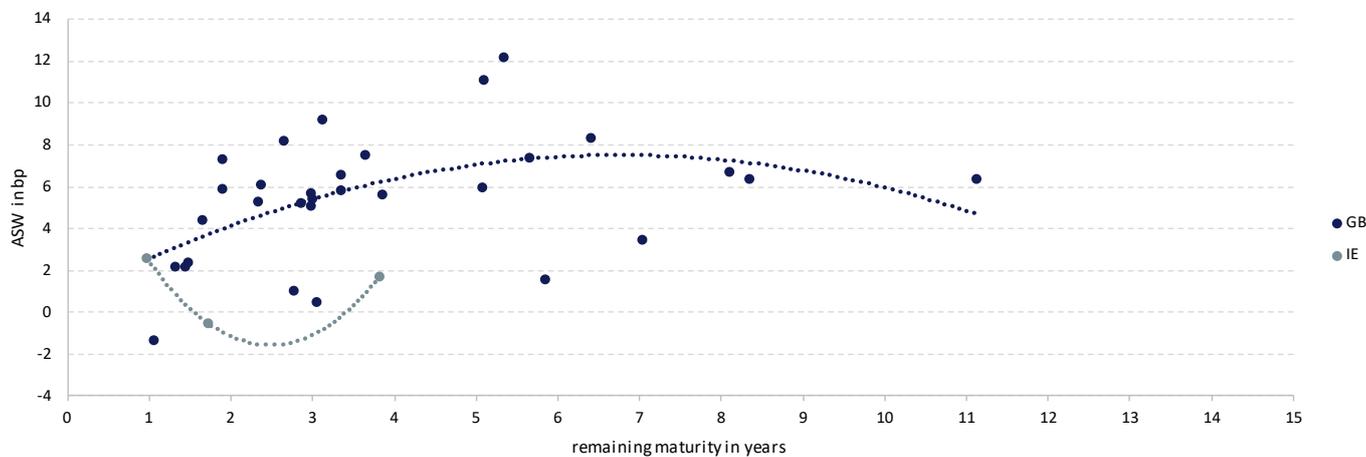
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



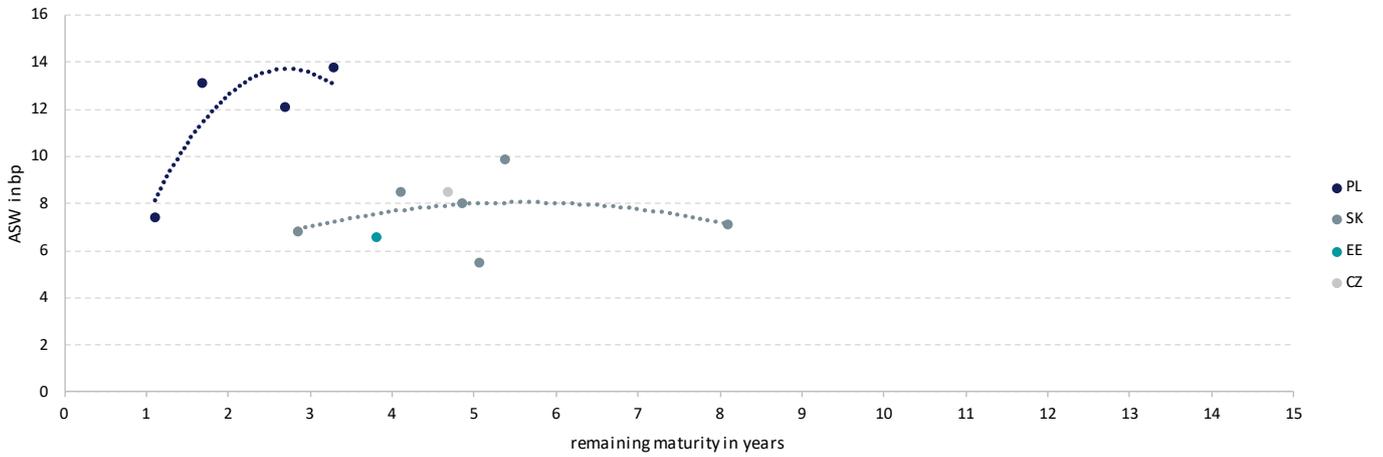
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



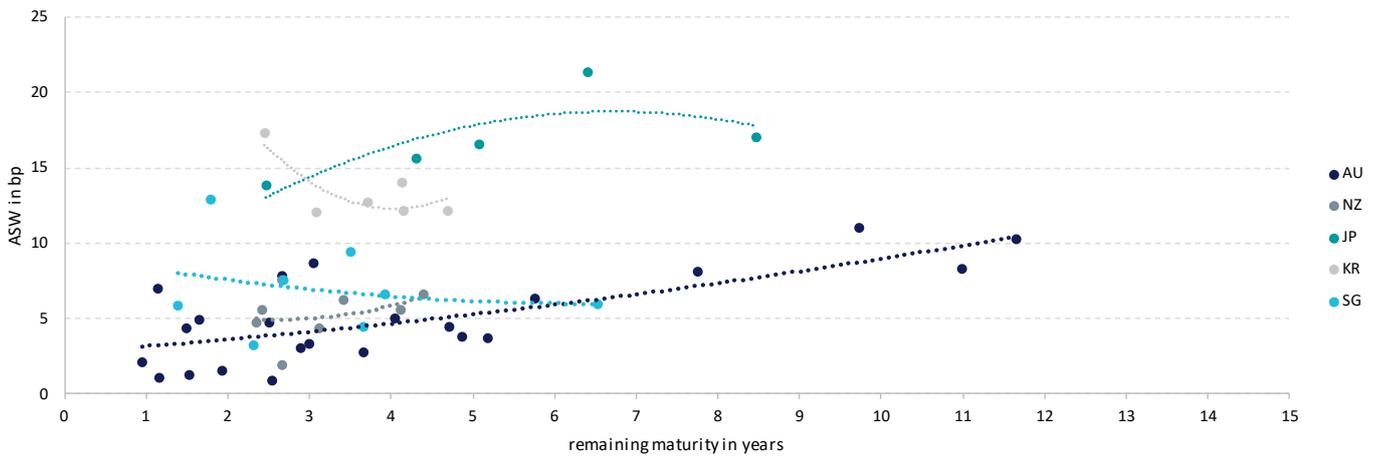
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



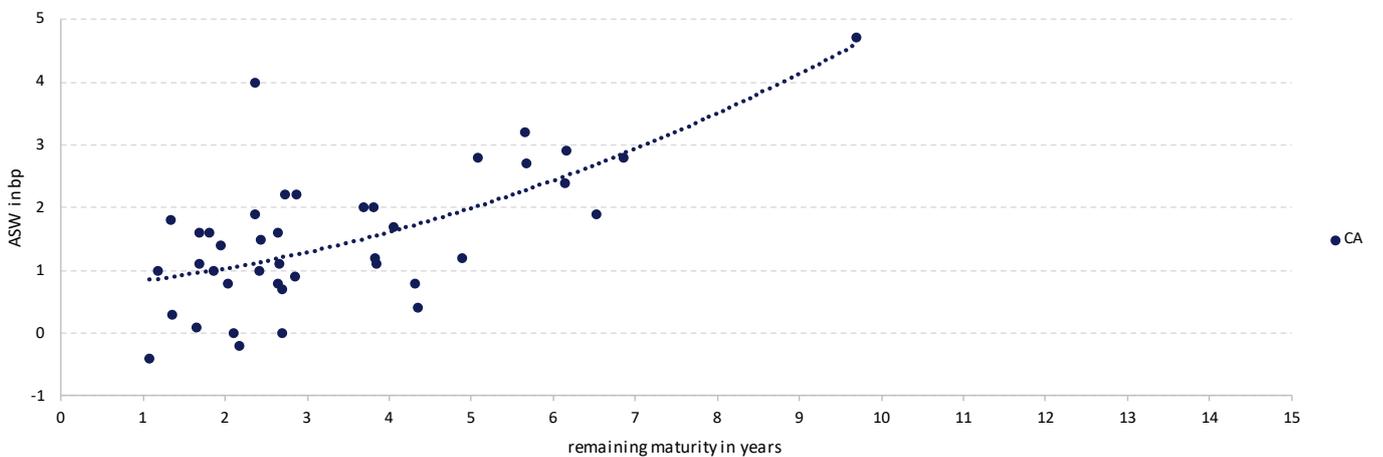
CEE 🇸🇰 🇨🇪 🇷🇺



APAC 🇦🇺 🇳🇿 🇯🇵 🇰🇷 🇸🇬



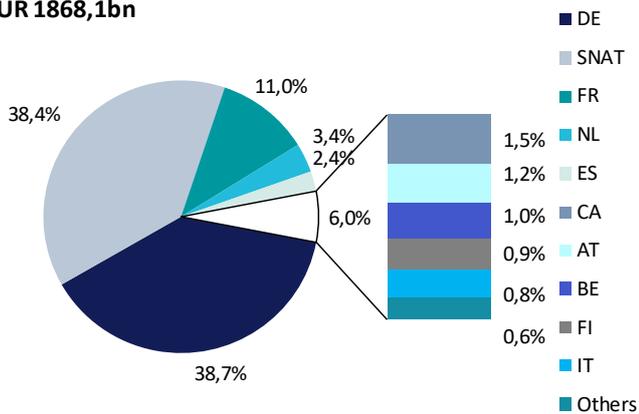
North America 🇨🇦



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

EUR 1868,1bn



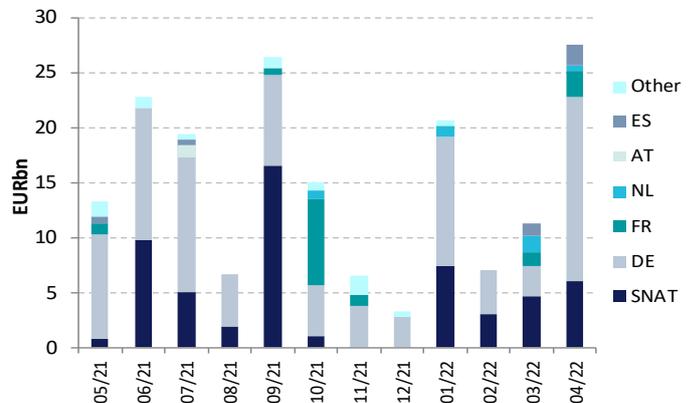
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
DE	723,0	560	1,3	6,7
SNAT	718,1	189	3,8	8,3
FR	205,7	141	1,5	5,5
NL	64,4	65	1,0	6,6
ES	44,4	54	0,8	5,3
CA	27,5	19	1,4	5,7
AT	21,8	23	0,9	5,2
BE	18,7	22	0,9	14,9
FI	17,0	22	0,8	5,9
IT	15,8	20	0,8	5,7

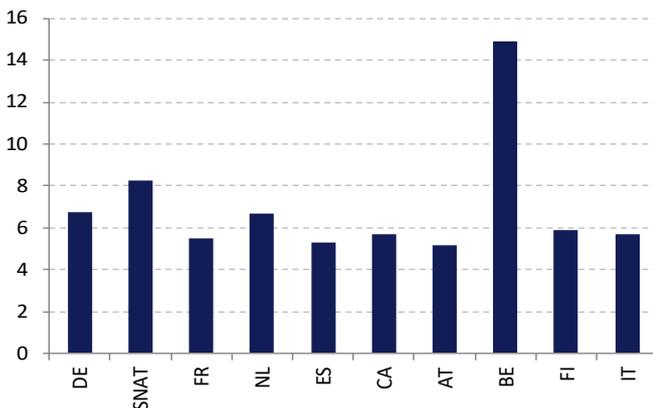
Benchmarkemissionen je Jahr



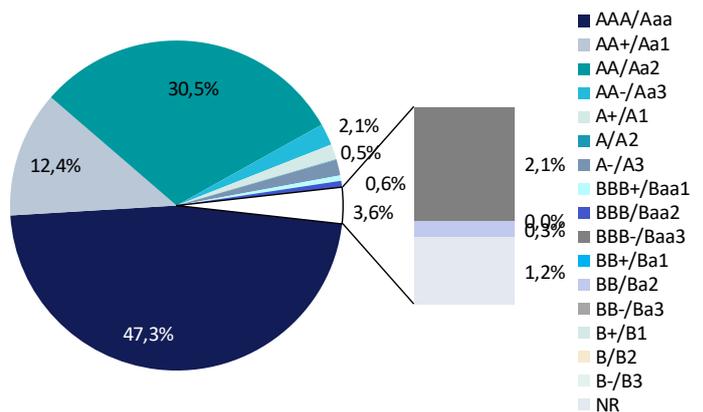
Benchmarkfälligkeiten je Monat



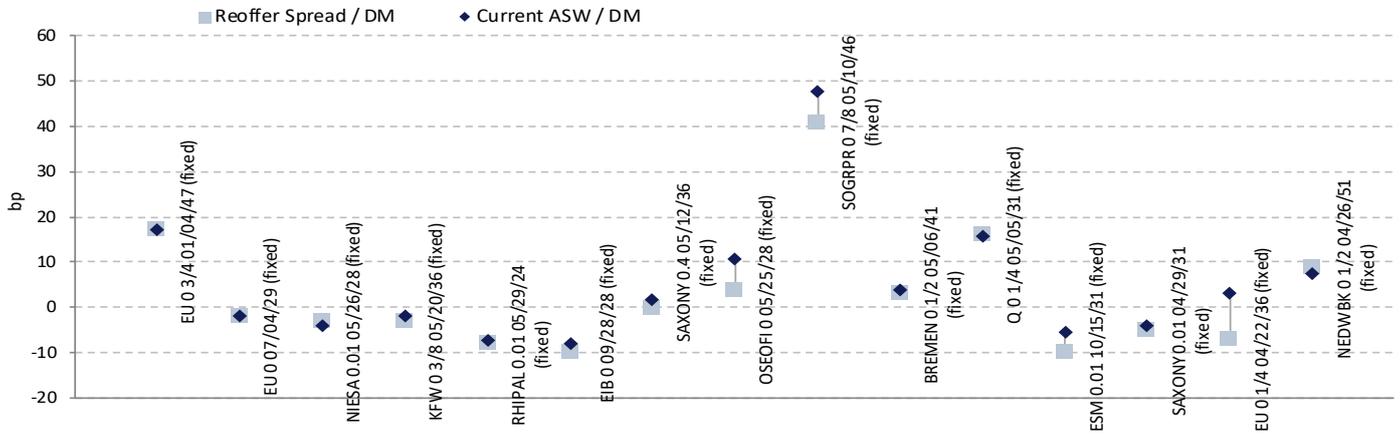
Vol. gew. Modified Duration nach Land



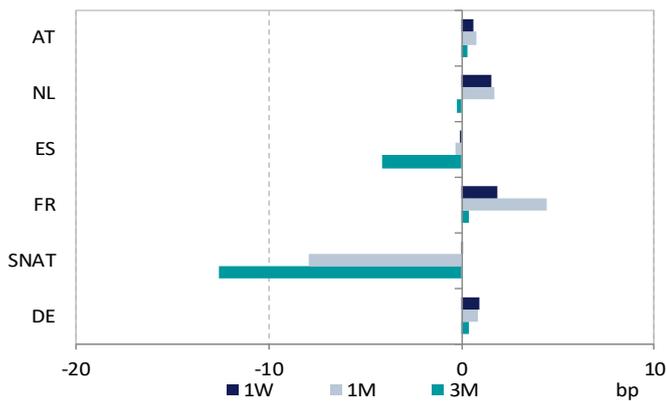
Ratingverteilung (volumengewichtet)



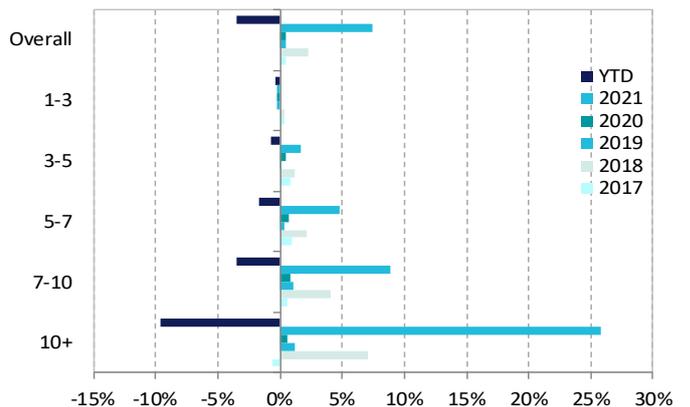
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



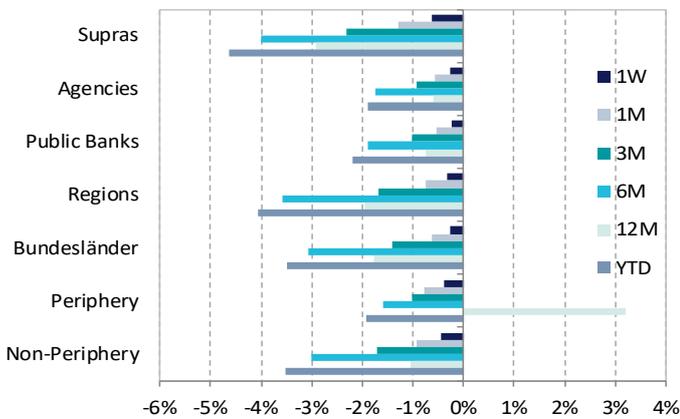
Spreadentwicklung nach Land



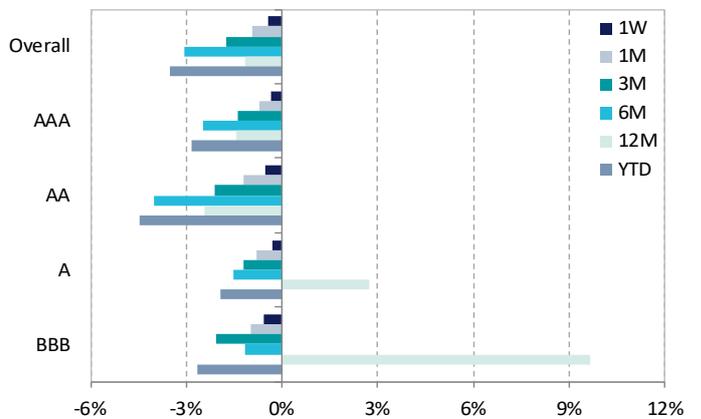
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

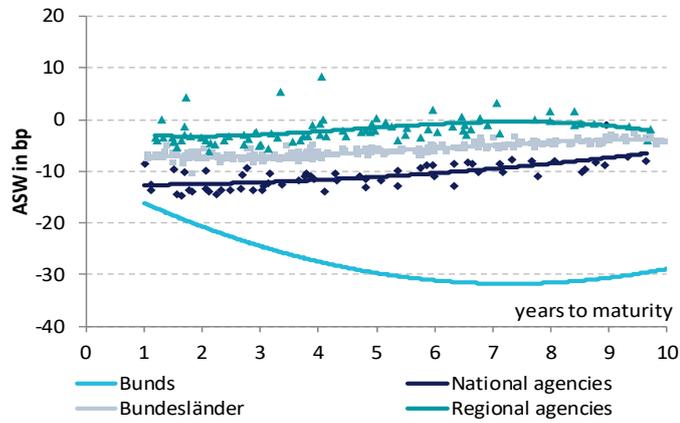


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

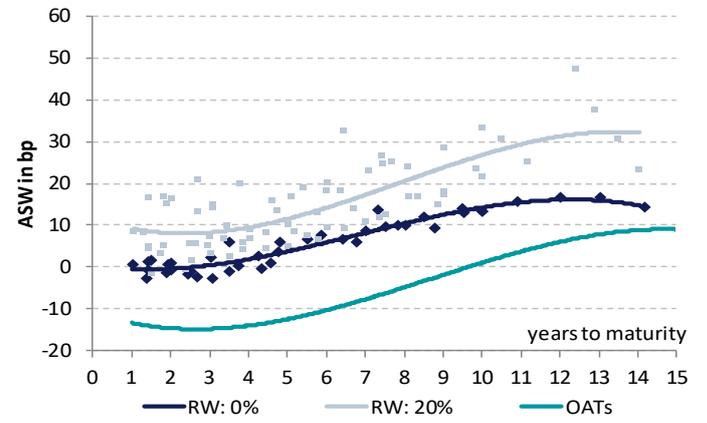


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

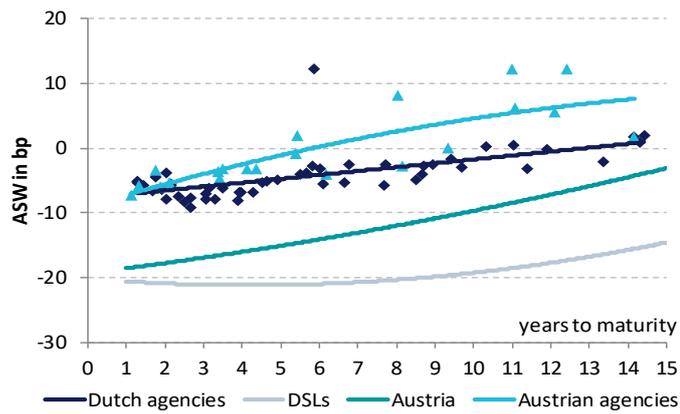
Germany (nach Segmenten)



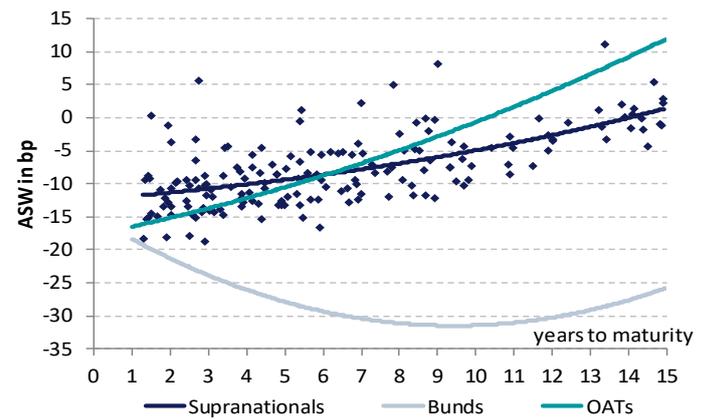
France (nach Risikogewichten)



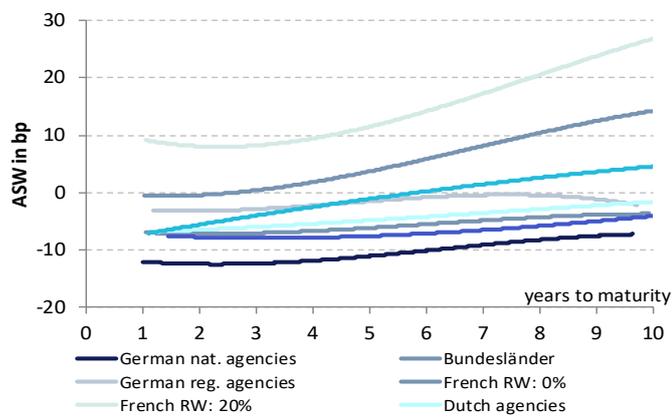
Netherlands & Austria



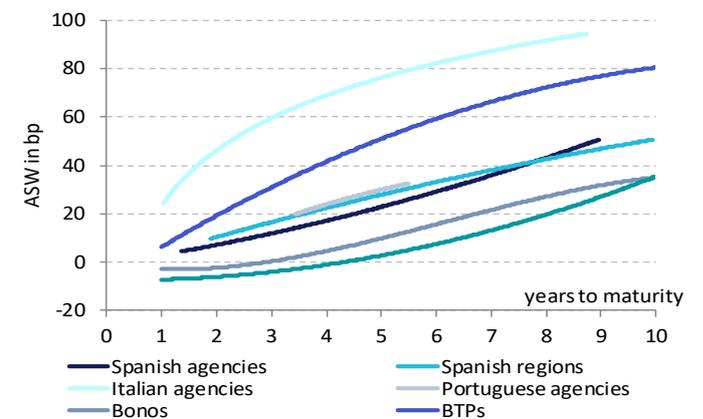
Suprationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
17/2021 ♦ 12. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ASB Finance eröffnet den Primärmarkt „Down Under“: Unser Ausblick für den Rest des Jahres Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes
16/2021 ♦ 05. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Österreich setzt Anforderungen der Covered Bond-Richtlinie um und vereinheitlicht den bestehenden Rechtsrahmen EIB goes Blockchain
15/2021 ♦ 28. April	<ul style="list-style-type: none"> EU-Taxonomie trifft auf Markt für nachhaltige Covered Bonds
14/2021 ♦ 22. April	<ul style="list-style-type: none"> LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks Next Generation EU: NGEU nimmt Gestalt an
13/2021 ♦ 14. April	<ul style="list-style-type: none"> Dominante Strategie der EZB: Abwarten, aber nicht untätig sein PEPP-Reporting: Das erste Jahr ist rum; ein zweites folgt (mindestens) noch OSFI mit sofortiger Abkehr vom temporär erhöhten 10%-Limit: (Un)mittelbare Implikationen für kanadische Benchmarks
12/2021 ♦ 31. März	<ul style="list-style-type: none"> Besonderes I. Quartal und revidierte Angebotsprognose 2021 Collective Action Clauses (CACs)
11/2021 ♦ 24. März	<ul style="list-style-type: none"> Überraschende Dynamik: Eurosystem reicht über TLTRO III.7 EUR 331 Mrd. an EMU-Banken aus Deutsche Pfandbriefsparkassen im IV. Quartal 2020
10/2021 ♦ 17. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2020 Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2021
09/2021 ♦ 10. März	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Oldenburgische Landesbank erweitert Subbenchmarksegment
08/2021 ♦ 03. März	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt EZB unter Zugzwang: Lackmus-Test für PEPP-Flexibilität und Preview für die zweite Zinssitzung des Jahres
07/2021 ♦ 24. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Das EUR-Subbenchmarksegment im Überblick EZB: Verdrängungseffekte machen ihren Einfluss geltend PEPP vs. PSPP: Gemeinsamkeiten und Unterschiede
06/2021 ♦ 17. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Einblicke in den iBoxx EUR Covered Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes
05/2021 ♦ 10. Februar	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Assets des öffentlichen Sektors weiter im Aufwind; Covered Bonds bedeutungslos
04/2021 ♦ 03. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Argenta Spaarbank erweitert den belgischen Markt für EUR-Benchmarks Das Covered Bond-Universum von Fitch: Ein Überblick Ein Januar mit Wumms – der Start ins Jahr 2021
03/2021 ♦ 27. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Ein (erwartet) ungewöhnlicher Jahresstart? Ein Blick auf USD-Benchmarks ESM-Reform – der Umbau geht weiter

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

Issuer Guide Covered Bonds 2020
Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds
Transparenzvorschrift §28 PfandBG
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen

SSA/Public Issuers:

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019
Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020
Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2020
Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income:

ESG Update
ESG Reportinganalyse
EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert
EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf
EZB reagiert auf Coronarisiken

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Melanie Kiene

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Dr. Frederik Kunze

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



Henning Walten

Covered Bonds
 +49 511 361-6379
 +49 152 545 67178
henning.walten@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Sales Europe	+352 452211-515

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

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Disclaimer:

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDEUTSCHEN 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. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information 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 Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon 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 Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

Diese Information ist erstellt worden vom Bereich Markets Strategy & Floor Research, der innerhalb der NORD/LB organisatorisch dem Handelsbereich (Markets) zugeordnet ist und der den Kunden der Bank gegenüber umfangreiche Wertpapierdienstleistungen anbietet. Diesbezüglich können daher zwischen dem Floor Research und dem Handelsbereich Informationen ausgetauscht werden, die ggf. den Inhalt der vorliegenden Information beeinflussen. Vor diesem Hintergrund ist weiterhin nicht auszuschließen, dass die NORD/LB eigene Bestände in den in dieser Information beschriebenen Finanzinstrumente oder von den hierin beschriebenen Emittenten hält, sich an der Emission solcher Finanzinstrumente beteiligt, sonstige Dienstleistungen gegenüber solchen Emittenten erbringt oder andere finanzielle Interessen an diesen Finanzinstrumenten oder Emittenten hat. Es ist ebenfalls nicht auszuschließen, dass die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research indirekt an den Gesamterfolg des Bereiches Markets gebunden ist, eine direkte Verbindung der Vergütung mit Geschäften bei Wertpapierdienstleistungen oder Handelsgebühren ist jedoch untersagt. Vor diesem Hintergrund bestehen potentielle Interessenkonflikte, die die Objektivität der hierin enthaltenen Empfehlungen grds. beeinflussen könnten.

Die NORD/LB hat allerdings umfangreiche Vorkehrungen zum Umgang mit etwaigen Interessenkonflikten und deren Vermeidung getroffen:

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

Geschäftsbereiche, die regelmäßig Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen haben können, werden von der Compliance-Stelle als Vertraulichkeitsbereiche eingestuft und funktional, räumlich und durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen getrennt. Der Handelsbereich (Markets) ist als ein solcher Vertraulichkeitsbereich eingestuft. Der Austausch von Informationen zwischen einzelnen Vertraulichkeitsbereichen bedarf der Genehmigung der Compliance-Stelle.

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 Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research 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 diese Mitarbeiter zu identifizieren.

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

Weitere Wichtige Hinweise:

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information 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 Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research 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 Information 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 Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information 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 Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information 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 Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte 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 Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information 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 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 Information 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 Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information 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 Information 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 Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information 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 Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information 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 Information 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.

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 BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Information 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 Information 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 Information (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 Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information 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 Information stellt keine 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, sondern eine Marketingmitteilung 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 Information 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 Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen 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 Information 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 Information 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 Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information 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 Information 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 Information 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 Information 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 Information 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 Information 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 Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information 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 Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information 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 Information 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 Information 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 Information 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 Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 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 Information 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 Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information 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 Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information 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 Information 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 Information 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 Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information 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: 19. Mai 2021 08:49h

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

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Information 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 Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information 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 Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

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

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