

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
ICMA Green and Social Bond Principles: Neuauflage 2021	8
Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick	12
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	18
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	23
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	26
Charts & Figures	
Covered Bonds	27
SSA/Public Issuers	33
Ausgaben im Überblick	36
Publikationen im Überblick	37
Ansprechpartner in der NORD/LB	38

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

Keine neuen EUR-Benchmarktransaktionen

Während wir in der Vorwoche an dieser Stelle noch über vier Transaktionen berichten konnten, verzeichnete der Markt für EUR-Benchmarks in den vergangenen fünf Handelstagen keine Aktivität. Und auch die EZB-Sitzung am vergangenen Donnerstag brachte mit Blick auf Covered Bonds keine nennenswerten Impulse hervor. Zwar soll das Ankauftempo unter dem PEPP auch im III. Quartal noch erhöht bleiben, da Covered Bonds jedoch nur einen Anteil von 0,4% am PEPP-Volumen ausmachen und zudem in den Monaten April und Mai keine Covered Bonds unter dem Programm angekauft wurden (vgl. [Covered Bond & SSA View vom 09. Juni](#)), sehen wir durch die Beschlusslage der EZB keine Auswirkungen auf den Covered Bond-Markt. Weitere Informationen zur abgehaltenen EZB-Sitzung finden Sie im [SSA-Marktteil](#). Mit Blick auf das Segment für EUR-Benchmarks verbleibt das in 2021 emittierte Volumen somit vorerst bei EUR 41,95 Mrd. Im Vorjahr waren es zu diesem Zeitpunkt EUR 58,75 Mrd., womit das laufende Jahr 28,6% weniger Volumen hervorbrachte. Mit Blick auf die Anzahl der Deals zeigt sich das laufende Jahr hingegen etwas freundlicher: Hier lag der Rückgang bei „nur“ 13,8%. (56 vs. 65 Deals). Hervorzuheben (insbesondere im Vorjahresvergleich) ist hingegen die Anzahl der Jurisdiktionen, aus denen in laufenden Jahr Neuemissionen kamen. Mit EUR-Benchmarks aus 17 Jurisdiktionen sind mehr Jurisdiktionen vertreten als noch in 2020 (14). Ein Umstand der durchaus die breite globale Verwendung des Produkts Covered Bond aufzeigt und daher aus unserer Sicht positiv zu bewerten ist.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

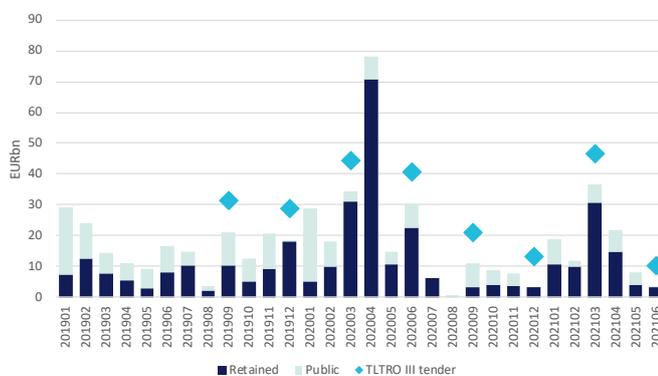
Zwei GBP-Deals sorgen für Aktivität im Covered Bond-Segment

Gänzlich ohne Neuemissionen mussten die letzten Tage jedoch nicht auskommen. So platzierte die Bank of Nova Scotia zu Beginn der aktuellen Handelswoche einen Deal über GBP 1,3 Mrd. und einer Laufzeit von fünf Jahren. Das Institut, das zuletzt am 11. März 2020 im EUR-Benchmarksegment aktiv war, emittierte damals 14 Tage später zudem einen Deal über USD 900 Mio. Die jüngste Transaktion folgt hingegen auf die letzte GBP-Benchmark aus Januar 2018. Mit Orderbüchern von EUR GBP 1,45 Mrd. war der Deal, der zu SONIA +28bp an den Markt ging, nur leicht überzeichnet, konnte während des Bookbulidings aber immerhin um vier Basispunkte einengen. Am gestrigen Dienstag folgte dann auch noch die TSB Bank mit einer GBP-Benchmark. Die Bank war im Gegensatz zur kanadischen Bank of Nova Scotia bisher jedoch nicht außerhalb des GBP (zuletzt im Februar 2019) aktiv. Ihre dritte GBP-Benchmark beläuft sich dabei auf ein Volumen von GBP 500 Mio. Als Laufzeit wurden sieben Jahre gewählt. Das Pricing lag mit SONIA +37bp drei Basispunkte unter der Guidance. Ausgehend von einem bisher in 2021 emittierten Volumen von GBP 2,0 Mrd. wächst der Markt durch die beiden jüngsten Transaktionen um GBP 1,8 Mrd. auf GBP 3,8 Mrd. und verdoppelt sich beinahe. Mit der Canadian Imperial Bank of Commerce mandatierte am gestrigen Tag zudem ein weiteres Institut für eine GBP-Benchmark.

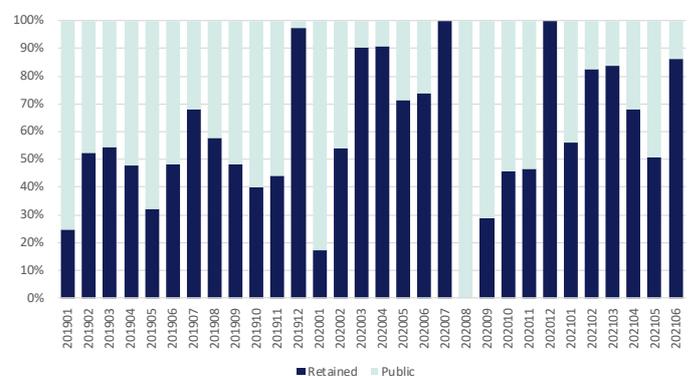
EMU Covered Bonds: TLTRO III.8-Zuteilung am Donnerstag

Am morgigen Donnerstag wird gemäß [TLTRO III-Kalender der EZB](#) die Allokation im Rahmen des TLTRO III.8 bekannt gegeben. Wir rechnen bei dieser achten Runde der TLTRO III-Tender nach dem starken Rückgriff der Geschäftsbanken im Rahmen von TLTRO III.7 mit einer eher mäßigen Nachfrage. Dies würden wir zunächst mit der zuletzt zu beobachtenden zurückhaltenden Dynamik mit Blick auf die Platzierung von einbehaltenen Emissionen (retained Covered Bonds) begründen. Schließlich repräsentieren diese „own use“-Sicherheiten einen nennenswerten Anteil der bei der EZB hinterlegten Sicherheiten. Auch Vorteilhaftigkeitsüberlegungen vor allem in Bezug auf das Erreichen der bestmöglichen Rate für die TLTRO III-Mittel sollten nach unserer Auffassung auf Seiten der Geschäftsbanken einen zunehmend höheren Stellenwert erreichen. Als Ergebnis würden wir nicht ausschließen, dass einige Banken sich am aktuellen Rand eher in Zurückhaltung bei der TLTRO III-Aufnahme üben. Auch eine Zuteilung im kleineren Volumen bei TLTRO III muss jedoch im Umkehrschluss nicht zwangsläufig zu einer erhöhten Dynamik auf Seiten der öffentlich-platzierten Covered Bonds führen. So ist auch hier ein konkreter Fundingbedarf maßgeblich, für den auch aus Pricinggesichtspunkten eine EUR-Benchmark die bestmögliche Alternative darstellt. Sollte sich entgegen unserer Erwartungen eine hohe TLTRO III.8-Allokation ergeben, wäre das jedoch als Indiz dafür zu werten, dass das Covered Bond-Emissionsvolumen mit Blick auf EUR-Benchmarks einen erneuten Dämpfer erhält.

Covered Bond-Emissionen im Zeitverlauf



Anteil einbehaltener Emissionen im Zeitverlauf



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

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

EZB-Sitzung in der Nachbetrachtung

Die Europäische Zentralbank hat auf der Ratssitzung vergangenen Donnerstag erwartungsgemäß beschlossen, ihren bisherigen sehr expansiven geldpolitischen Kurs fortzusetzen. Die EZB-Leitzinsen bleiben allesamt unverändert. Auch bei dem Gesamtvolumen und der Mindestlaufzeit des PEPP, den Parametern des APP sowie der Forward Guidance hat die EZB keine nennenswerten Veränderungen vorgenommen. Der Rat geht davon aus, dass auch in Q3 das Tempo der Nettoankäufe im Rahmen des PEPP signifikant höher ausfällt als während der ersten Monate des Jahres. Insbesondere hatten wir im Rahmen unserer EZB-Vorausschau vor zwei Wochen an dieser Stelle darauf verwiesen, dass die Ankäufe durch das Eurosystem im Kontext des Pandemieprogramms auf dem aktuellen Niveau verbleiben würden, was aber nennenswerte Variabilitäten in den wöchentlichen Ankäufen keineswegs ausschließt. In Q4/2021 erscheint eine systematische Reduzierung auf das Niveau aus Q1/2021 (EUR 14,6 Mrd. wöchentlich) sinnvoll, während wir für Q1/2022 von einer nochmaligen Reduzierung der wöchentlichen Ankäufe auf EUR 12,5 Mrd. ausgehen. Wir sehen uns in unserer Annahme bestätigt. Auch unsere Hausmeinung sieht es volkswirtschaftlich so: Trotz eines verbesserten Konjunkturausblicks und höherer Inflationszahlen am aktuellen Rand (Mai: +2,0% Y/Y) bleibt die EZB-Geldpolitik noch längere Zeit sehr expansiv ausgerichtet. Entscheidend ist hierfür die Einschätzung der Währungshüter, dass die im Verlauf des Jahres 2021 erhöhte Inflation hauptsächlich Sondereffekten geschuldet und der Impuls somit transitorischer Natur ist. Dies kommt auch in den Juni-Projektionen zum Ausdruck, die für 2021 (1,9%) und 2022 (1,5%) zwar höhere Inflationsprognosen als noch im März ausweisen. Für 2023 wird mit 1,4% aber weiter ein recht deutliches Unterschreiten des EZB-Inflationsziels auf mittlere Sicht erwartet. Mit der seit den März-Beschlüssen erhöhten Ankaufgeschwindigkeit im Rahmen des PEPP geht die EZB auch in Q3, was keine Überraschung darstellt. Vor dem Beginn der üblichen „quiet period“ hatten sich gleich mehrere EZB-Verantwortliche sehr dovish geäußert. Entsprechend gedämpft war zuletzt die Entwicklung bei den Kapitalmarktrenditen. Auch die mittelfristigen Leitzinserwartungen haben sich wieder etwas verringert. EZB-Präsidentin Lagarde hat bei der Pressekonferenz laut unseres Chefvolkswirtens keinen Zweifel aufkommen lassen, dass die Notenbank weiter für günstige Finanzierungsbedingungen und eine funktionierende Transmission der Geldpolitik sorgen und so ihren Beitrag zur Überwindung der Corona-Krise leisten wird. Die bessere Infektionslage, Fortschritte bei Impfungen und ein robusterer Wirtschaftsausblick stellen dabei wachsende Anforderungen an die Kommunikation der Geldpolitik. Auf der PK vermißte Lagarde das „T-Wort“, eine Diskussion über den Exit sei weiter verfrüht, aber nur soweit die Finanzierungsbedingungen dies zulassen. Die Verkündung expliziter Tapering-Zielwerte bleibt daher auch im weiteren Jahresverlauf unrealistisch, vielmehr dürfte das Programm stärker konditioniert und implizit gesteuert werden. Eine Leitzinserhöhung bleibt vor diesem Hintergrund vor 2024 unrealistisch, sofern sich die Inflationseinschätzung der EZB nicht als fundamental falsch erweist. Die Kapitalmarktrenditen dürften daher im Zuge der wirtschaftlichen Erholung nur sukzessive und moderat steigen.

Update: EU als Emittent

An das erledigte und abgeschlossene SURE-Programm (Social Bonds) – zumindest kapitalmarktseitig – machen wir einen dicken Haken, aber die EU besteht nicht nur aus „Next Generation EU“. Die Europäische Union (EU) ging 1993 aus der bereits 1958 gegründeten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft hervor. Stand ursprünglich das Ziel einer wachsenden wirtschaftlichen Kooperation zwischen den Staaten Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und Niederlande im Vordergrund, erweiterte sich sowohl der Kreis der Mitglieder (aktuell nur noch 27) als auch das Tätigkeitsspektrum. Mittlerweile werden unterschiedliche Ziele verfolgt, die sich von der Entwicklungshilfe über die Wirtschaftsförderung bis zum Umweltschutz erstrecken. Grundlage der Tätigkeiten ist der EU-Haushalt, zu dessen Defizitfinanzierung allerdings ehemals keine Kreditaufnahme möglich war. Aus dieser „Vor-Corona-Zeit“ bestehen drei Finanzierungsprogramme, die über den Kapitalmarkt refinanziert werden: Der European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), das Balance of Payments (BoP) und die Macro-Financial Assistance (MFA). Durch den EFSM wurden dabei Hilfsmittel i.H.v. EUR 46,8 Mrd. (2011-2014) an Irland und Portugal vergeben, während Ungarn, Lettland und Rumänien durch das BoP-Programm EUR 13,4 Mrd. erhielten. Letztere sind aber bereits größtenteils getilgt – EUR 200 Mio. stehen noch an Lettland aus. Bis zu EUR 50 Mrd. können über das BoP-Programm an Nicht-Eurostaaten der EU vergeben werden. Deutlich geringere, aber anwachsende Volumina weisen bis dato hingegen Darlehen im Rahmen der MFA (EUR 5,8 Mrd.) auf, mit denen bis 2020 vor allem bestehende IWF-Programme für Staaten außerhalb der EU unterstützt werden, neuerdings aber auch Coronahilfen. Bis Jahresende rechnen wir mit folgendem Fundingbedarf:

- **EFSM:** EUR 5 Mrd. noch im Juli
- **MFA:** EUR 1,8 Mrd. bis Jahresende
- **NGEU:** EUR 80 Mrd. in Anleihen bis Jahresende (inklusive gestriger Transaktion)
 - Debüt NGEU-Bond erfolgreich (EUR 20 Mrd. für zehn Jahre zu ms -2bp)
 - Zwei weitere syndizierte Transaktionen vor der Sommerpause
 - Auktionen ab September; ebenso Green Bonds (Framework Ende August)
 - EU-Bills ebenfalls nach der Sommerpause (Minimum EUR 20 Mrd., Erwartung eher mindestens EUR 40 Mrd.)

Rechtliche Details zur EU

Anleihen der EU werden auch weiterhin über den EU-Haushalt garantiert. Zudem werden neue Eigenmittel bzw. Einnahmequellen auf einem CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM), dem Emissionshandelssystem und einer Digitalabgabe basieren. Detaillierte Vorschläge werden laut EU bis Juni 2021 folgen. Weitere neue Eigenmittel, die bis Juni 2024 vorgeschlagen werden sollen, könnten eine Finanztransaktionssteuer, einen an den Unternehmenssektor gebundenen Finanzbeitrag oder eine neue gemeinsame Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage umfassen. Das Europäische Parlament, der Rat und die Kommission stellen sicher, dass der EU „die Finanzmittel zur Verfügung stehen, die es ihr ermöglichen, ihren rechtlichen Verpflichtungen gegenüber Dritten nachzukommen“ (Art. 323 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU [AEUV]). Da hier auch der Europäische Rat als Organ, in dem die Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedsstaaten regelmäßig zusammentreffen, explizit benannt wird, besteht hier u.E. implizit eine Verpflichtung der Mitgliedsstaaten. Wir interpretieren daraus eine implizite Garantie in Form einer Maintenance Obligation seitens der 27 EU-Mitglieder, die hier mit abrufbarem Kapital vergleichbar ist. Der Sitz der EU befindet sich in Brüssel.

Primärmarkt

Schließen wir direkt an das Grundlegende zur EU mit der größten europäischen Einzeltransaktion jemals an: EUR 20 Mrd. mit einem Buch von über EUR 142 Mrd. kamen für zehn Jahre zu ms -2bp. Lange wurde gerätselt über Laufzeit und Size des NGEU-Debüts, bei der Laufzeit lagen viele Marktteilnehmer vollkommen richtig. Auch bei EUR 10 Mrd. wäre es schon ein gigantischer Deal gewesen, so staunten die Marktteilnehmer nicht schlecht und nickten anerkennend aufgrund der doppelten Summe. Die IPT waren bei ms +1bp area gestartet, auch die Guidance mit ms flat area war noch zu hoch gegriffen. Zusammengefasst: Dies war die größte institutionelle Anleiheemission jemals in Europa, die größte institutionelle Einzeltranchentransaktion aller Zeiten und der größte Betrag, den die EU in einer einzigen Transaktion aufgenommen hat. Seit gestern ist der Markt für ausstehende supranationale Benchmarks zudem zum allerersten Mal größer als das gesamte deutsche Benchmark-Universum (EUR 735,2 Mrd. versus EUR 719,4) und der Vorsprung der Supras wird sich bis 2026 auch noch massiv ausweiten bzw. verdoppeln. Der erste Teil des 2021 insgesamt EUR 80 Mrd. schweren Programms ist damit eingetütet, zwei weitere Deals sollen vor der Sommerpause folgen. Die Schätzung, dass das Volumen nicht wieder so hoch sein wird, dürfte nicht allzu kühn sein. 30% der gut EUR 800 Mrd. bis Ende 2026 sollen dabei Green Bonds sein, die noch etwas enger kommen dürften als der „plain“ Bond gestern. Weitere Deals der Woche stehen natürlich im Schatten dieser Transaktion, sind aber auch auf ihre Art und Weise sehr erfolgreich gewesen. Die Düsseldorfer NRWK kam mit ihrem Social Bond für 20 Jahre auf EUR 500 Mio. (WNG) zu ms +8bp. Die Bid-to-cover-Ratio lag bei 2,0. Ebenfalls dem ESG-Segment zuzuordnen war die grüne Debütemission aus Hessen. HESSEN, so der Bloombergticker, brachte EUR 600 Mio. für zehn Jahre zu ms -4bp. Unverständlich war die preisliche Herangehensweise mit einer Guidance bei ms flat area und einer revised Guidance bei ms -2bp area, da der Deal selbst bei ms -4bp noch eine Nachfrage bzw. ein Orderbuch von EUR 3,2 Mrd. auf sich vereinigen konnte. Ggf. sollte sichergestellt werden, dass der Deal auf jeden Fall fliegt – dies ist bei so eine Überzeichnung auf jeden Fall gelungen. Ebenfalls sehr erfolgreich war die Transaktion des spanischen ICO: EUR 500 Mio. als Green Bond für sechs Jahre kam sechs Basispunkte über der spanischen Referenzanleihe (SPGB 1.5% 04/30/27). Somit waren alle Benchmarkanleihen außer der NGEU-Transaktion dem ESG-Segment zuzuordnen. Selbst die einzige Sub-Benchmark der Handelswoche in unserer Vorausschau – Mandatierung der Eurofima für EUR 250 Mio. (WNG) für sieben Jahre – soll ein Green Bond sein. Später am Nachmittag folgte gestern noch eine Mandatierung der UNEDIC. Ihre Benchmark soll eine Laufzeit von 15 Jahren haben und ein Social Bond sein. Wir rechnen in diesem für ESG-Bonds günstigen Marktumfeld mit zeitnaher Bepreisung. Zudem danken wir den drei Luxemburger Emittenten EU, EIB und ESM/EFSF für zwei spannende Konferenztage in digitalem Format. Die Investorenschar wird auch die nächsten großen Transaktionen gut am Markt aufnehmen, bevor weite Teile der Bonds in die Ankaufprogramme des Eurosystems wandern – sowohl PSPP als auch PEPP.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EU	SNAT	14.06.	EU000A3KSXE1	10.0y	20.00bn	ms -2bp	AAA / Aaa / AA	-
ICO	ES	14.06.	XS2356033147	5.8y	0.50bn	ms +10bp	A- / Baa1 / A	X
HESSEN	DE	09.06.	DE000A1RQD43	10.0y	0.60bn	ms -4bp	- / - / AA+	X
NRWBK	DE	08.06.	DE000NWBOAM9	20.0y	0.50bn	ms +8bp	AAA / Aa1 / AA	X

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

Covered Bonds

ICMA Green and Social Bond Principles: Neuauflage 2021

Autor: Dr. Frederik Kunze

Neuauflage ICMA Green bzw. Social Bond Principles sowie Sustainability Bond Guidelines

Vor wenigen Tagen wurden auf der Homepage der International Capital Market Association (ICMA) die neuesten Auflagen der [Green Bond Principles](#) (GBP), [Social Bond Principles](#) (SBP) sowie der [Sustainability Bond Guidelines](#) (SBG) vorgelegt. Bei den ICMA GBP handelt es sich um die erste Aktualisierung der freiwilligen Leitlinien der Finanzmarktteilnehmer für die Platzierung von grünen Anleihen seit drei Jahren. Mit Blick auf Social Bonds tritt nunmehr die 2021er-Auflage an die Stelle der ICMA SBP 2020, während die bisher aktuellsten SBG, die sich auf die kombinierte Refinanzierung von grünen und sozialen Projekten beziehen, nunmehr ebenfalls drei Jahre zurückliegen (SBG 2018). Im Zuge der Aktualisierung der Principles bzw. Guidelines hat die ICMA außerdem eine Reihe von Begleitdokumenten, Hilfestellungen bzw. zusätzlichen Informationen veröffentlicht oder aktualisiert.

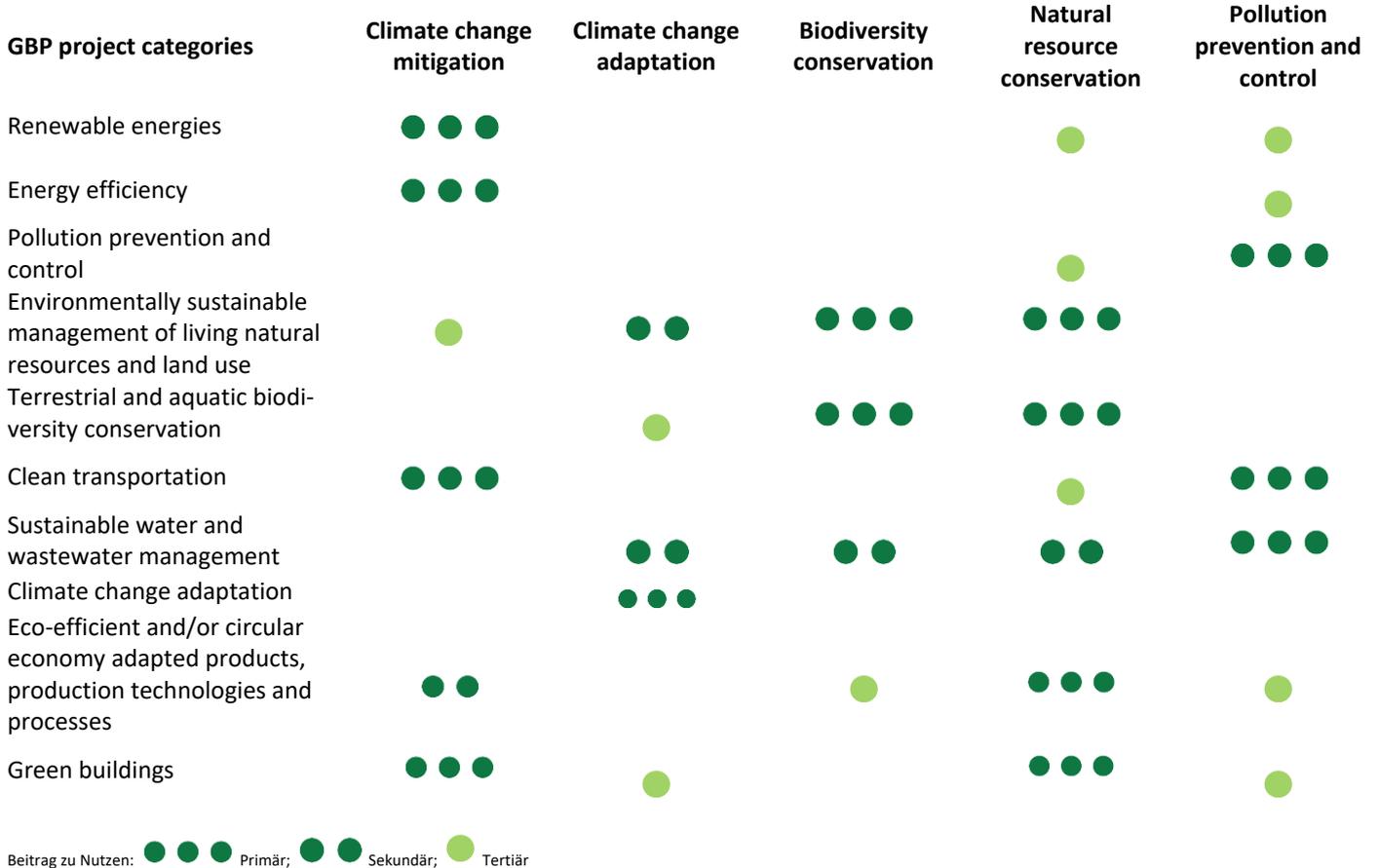
Green Bond Principles: Hervorzuhebene Neuerungen in 2021

Mit Blick auf die Neuerungen hat die ICMA insbesondere auf zwei neue Empfehlungen in Bezug auf Bond-Rahmenwerke sowie die externe Begutachtung (External Review) hingewiesen, die einen Beitrag zur Transparenz leisten sollen. Die vier Kernelemente der Bond Principles (I. Use of Proceeds, II. Process for Project Evaluation and Selection, III. Management of Proceeds sowie IV. Reporting) bleiben zudem erhalten. Auch eine Empfehlung mit Bezug auf eine erhöhte Transparenz auf Ebene des Emittenten mit Blick auf dessen Nachhaltigkeitsstrategien und entsprechenden Verpflichtungen ist zudem nunmehr Bestandteil der 2021er Auflage der GBP. Auch werden die Emittenten u.a. motiviert Informationen bereitzustellen, ob und wie die finanzierten Projekte bereits mit offiziellen oder markt-basierten Taxonomien übereinstimmen. Ebenfalls sollen die neuen Principles Leitlinien bzw. Anleitungen für die Prozesse der Emittenten zur Identifizierung von mitigierenden Faktoren beim Umgang mit wesentlichen negativen sozialen Risiken und/oder Umweltrisiken bieten.

Weitere (neu) veröffentlichte ICMA-Dokumente und -Leitlinien im ESG-Kontext

Im Rahmen der Bekanntgabe der 2021er Neuauflage gibt die ICMA Emittenten und Marktteilnehmern weitere Dokumenten und Leitlinien an die Hand. Diese umfassen neben Beispielen für [Key Performance Indicators](#) im Kontext von Sustainability-linked Bonds auch eine [Pre-issuance Checklist](#) für Social Bonds und Social Bond-Programme. Auch das nach unserer Auffassung an Bedeutung gewinnende Impact Reporting erfährt Unterstützung (vgl. [Guidelines for Impact Reporting Database](#) sowie [Impact Reporting Metrics](#)). Mit dem aktuellen [Green Project Mapping](#) soll die Möglichkeit gegeben werden, die Beiträge der GBP-Projektkategorien den fünf Umweltzielen (Climate Change Mitigation, Climate Change Adaptation, Natural Resource Conservation, Biodiversity Conservation, Pollution Prevention and Control) zuzuordnen. Zudem soll das Mapping Hilfestellung dabei bieten, eine Gegenüberstellung zu anderen grünen Taxonomien (so auch der EU-Taxonomie) durchzuführen. Schließlich ist nunmehr auf den Seiten der ICMA auch ein Update des Guidance Handbook ([June 2021](#)) verfügbar, welches als Nachschlagewerk für häufig gestellte bzw. relevante Fragestellungen der Marktteilnehmer im Kontext der „Principles“ anzusehen ist.

GBP-Mapping mit Blick auf Projektkategorien



Quelle: ICMA Group, Green Bond Mapping June 2021, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

EU Taxonomie und ICMA GBP

Nicht zuletzt aufgrund des wachsenden Marktes für grüne Emissionen, aber auch als Resultat der politischen Ziele mit Blick auf die Eindämmung des Klimawandels entwickeln sich Rahmenwerke, aber auch konkrete Vorgaben sehr dynamisch. Die aktuellen ICMA GBP tragen diesem Sachverhalt sowohl durch die o.g. Empfehlung mit Blick auf die Informationsbereitstellung relevanter Taxonomien als auch durch das Green Bond Mapping Rechnung. Bei den vorgeschlagenen Metriken für das Impact Reporting verweist die ICMA zudem auf die EU-Taxonomie, die ein Rahmenwerk mit spezifischen Kriterien zur Identifikation und Bewertung nachhaltiger Aktivitäten vorgibt. Für Covered Bonds ist die EU-Taxonomie dahingehend von Bedeutung, als dass sie die Gebäudekriterien zu den Umweltzielen Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel vorgibt.

Universum der ICMA Principles und Blick auf Covered Bond-Benchmarks mit ESG-Bezug

Nach eigenen Angaben markieren die ICMA GBP and SBP den Standard für einen Markt in der Größenordnung von USD 1.600 Mrd., wobei 97% der nachhaltigen Anleihen auf die ICMA Principles referenzieren. [ICMA-Daten](#) entnehmen wir 619 grüne Rahmenwerke aus 58 Ländern und 19 Rahmenwerke von supra-nationalen Emittenten, wobei es beim Ausweis auf der Ebene Rahmenwerk zu Mehrfachnennungen von Emittenten kommt. Für Social Bonds identifizieren wir 92 Rahmenwerke aus 24 Ländern sowie acht Social Bond Frameworks supranationaler Emittenten. 167 Rahmenwerke stammen außerdem von Sustainability Bond Emittenten aus 34 Ländern (supranational: 5) und die aktuelle Datenbasis für Sustainability-linked Bonds zeigt 30 Rahmenwerke aus 18 Ländern an. Mit Blick auf das EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds lässt sich für alle Rahmenwerke ein ICMA-Bezug erkennen. Wie wir bereits für eine große Anzahl von nachhaltigen Rahmenwerken dargestellt haben, leiten sich – auch basierend auf den ICMA Prinzipien – entsprechende Kriterien für die Auswahl von geeigneten Projekten bzw. Finanzierungen ab, die allerdings auf Ebene der Programme voneinander abweichen können. In diesem Kontext sei auch darauf hingewiesen, dass sich die konkreten Bezüge zu übergeordneten Zielen ([UN Sustainable Development Goals](#)) sowohl nach ESG-Kategorie als auch in Abhängigkeit vom emittentenspezifischen Rahmenwerk unterscheiden. Das heißt nicht, dass die Principles nicht weit genug greifen, sondern ist sinnbildlich für die Vielschichtigkeit des ESG-Segments insgesamt. Somit stehen die ICMA Principles auch keineswegs im Widerspruch zur EU-Taxonomie oder auch industriespezifischen oder nationalen Vorgaben bzw. Marktstandards.

Emittenten von EUR-Benchmarks im ESG-Format

Issuer	Country	ESG Type	No. of ESG BMKs	Volume (in EUR)	Framework based on ICMA principles
Hypo Tirol Bank	AT	social	1	0.50bn	YES (Link)
Berlin Hyp	DE	green	7	3.50bn	YES (Link)
Deutsche Hypothekenbank	DE	green	2	1.00bn	YES (Link)
Deutsche Kreditbank	DE	social	2	1.00bn	YES (Link)
Landesbank Baden-Wuerttemberg	DE	green	1	0.50bn	YES (Link)
Muenchener Hypothekenbank	DE	green	1	0.50bn	YES (Link)
Caja Rural de Navarra SCC	ES	sustainability	2	1.10bn	YES (Link)
Kutxabank	ES	social	1	1.00bn	YES (Link)
OP Mortgage Bank	FI	green	1	0.75bn	YES (Link)
BPCE SFH	FR	green	2	2.75bn	YES (Link)
CAFFIL	FR	social	4	3.50bn	YES (Link)
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	green	1	1.25bn	YES (Link)
Societe Generale SFH	FR	green	2	2.00bn	YES (Link)
Credit Agricole Italia	IT	green	1	0.50bn	YES (Link)
Hana Bank	KR	social	1	0.50bn	YES (Link)
Kookmin Bank	KR	sustainability	1	0.50bn	YES (Link)
Korea Housing Finance Corp	KR	social	4	2.50bn	YES (Link)
DNB Boligkreditt	NO	green	2	3.00bn	YES (Link)
Eika Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	green	2	2.00bn	YES (Link)
Sparebanken Soer Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)
Sparebanken Vest Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)
SR-Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)

Nationale Standards referenzieren auf ICMA Principles: Beispiel Pfandbrief

Auch nationale Standards für einzelne Produktkategorien bzw. Assetklassen sehen wir eher als Ergänzung bzw. Komplemente zu den globalen ICMA Principles. In diesem Kontext erscheint unseres Erachtens ein Verweis auf die Vorgaben bzw. Bedingungen zur Emissionen von [Grünen Pfandbriefen](#) bzw. [Sozialen Pfandbriefen](#) sinnvoll. Hier wird auch explizit auf die ICMA Principles verwiesen. Für den Grünen Pfandbrief verweist der Verband der Pfandbriefbanken (vdp) neben den ICMA Principles auch auf die EU-Taxonomie sowie die EU Green Bond Standards, was für uns einmal mehr die komplementäre Beziehung von nationalen Standards und länderübergreifenden Regularien untermauert. In diesem Kontext sind außerdem industrieseitige aber ebenfalls länderübergreifende Maßnahmen für mehr Einheitlichkeit als bedeutende Antritte zu nennen. Mit Blick auf den Sektor für Immobilienfinanzierungen bzw. den Grünen Pfandbrief wird entsprechend auf die [Energy Efficient Mortgage Initiative](#) verwiesen.

Fazit

In der Neuauflage der ICMA Principles spiegelt sich nach unserer Auffassung auch die Weiterentwicklung des ESG-Segments wider. Dieser zunehmend an Bedeutung gewinnende Teilmarkt verlangt dabei ein hohes Maß an Transparenz und Offenlegung durch die Emittenten und erfährt zudem ein immer stärkeres Maß an Regulierung und technischen Kriterien. Bestes Beispiel dafür ist die EU-Taxonomie oder auch der EU Green Bond Standard. Insofern überrascht es auch nicht, dass seitens der ICMA genau diese Punkte – unter anderem in Form von konkreten Empfehlungen – adressiert werden. Für das Covered Bond-Segment sehen wir die ICMA-Principles weiterhin als wesentliche Grundlage an, die auch einen gemeinsamen Nenner in Bezug auf andere Assetklassen oder Emittentengruppen liefern. Als Komplemente dazu fungieren dann auch nationale Standards (vgl. Grüner Pfandbrief bzw. Sozialer Pfandbrief) oder auch industriespezifische Initiativen (Energy Efficient Mortgage Initiative).

Covered Bonds

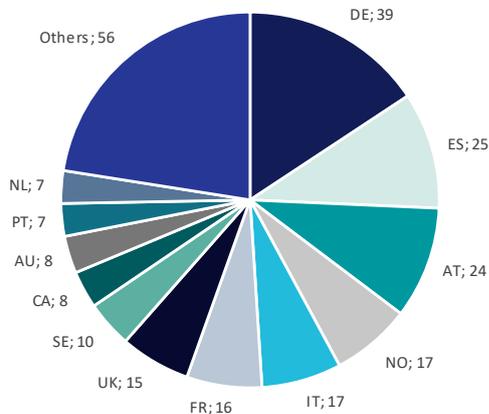
Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick

Autor: Henning Walten, CIIA

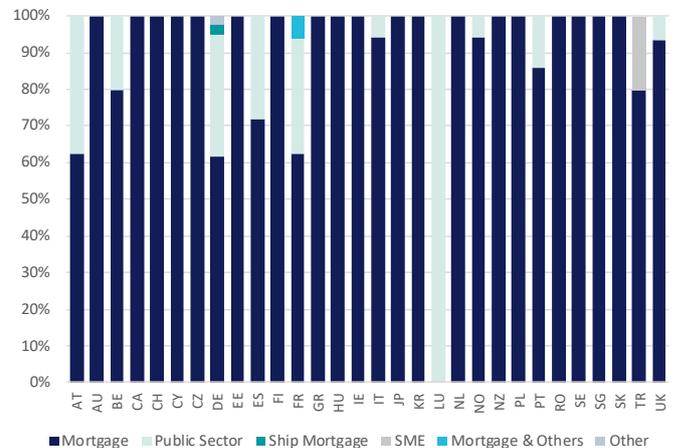
249 geratete Covered Bond-Programme

Die Ratingagentur Moody's hat ihren quartalsweise erscheinenden Report zu ihren Ratingaktivitäten im Covered Bond-Segment veröffentlicht. Hierzu greift Moody's mehrheitlich auf Ratingberichte des IV. Quartals 2020 zurück. Demnach wurden für insgesamt 249 Covered Bond-Programme Ratingeinschätzungen vorgenommen (Vorquartal: 248). Mit einer Anzahl von 204 machen hypothekarisch-besicherte Programme 81,9% von Moody's Covered Bond-Universum aus. Des Weiteren ratet Moody's 41 öffentliche Programme (16,5%), welche sich jedoch hauptsächlich auf Deutschland (13 Programme), Österreich (9), Spanien (7) sowie Frankreich (5) konzentrieren. Mit Blick auf die Verteilung nach Jurisdiktionen kann konstatiert werden, dass nahezu 80% der Programme auf jene 12 Länder entfallen, in denen mindestens sechs Programme geratet wurden. Die verbleibenden 56 Programme verteilen sich hingegen auf insgesamt 18 Jurisdiktionen.

Anzahl der Programme mit Moody's-Rating



Verteilung der Programmarten nach Land



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

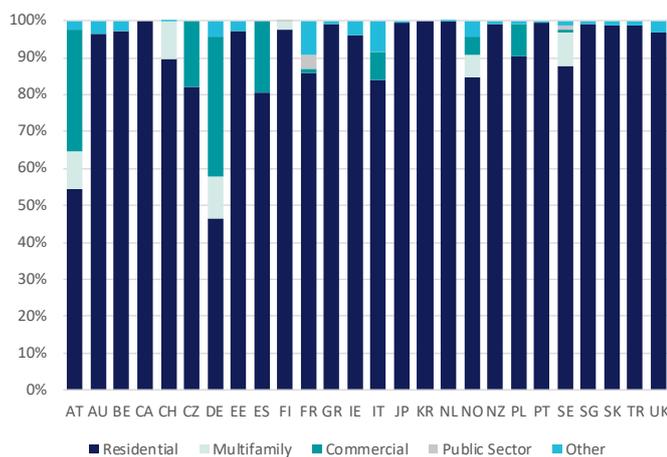
Fokus auf Mortgage-Programme aus EUR-Benchmarkjurisdiktionen

Mit Blick auf Moody's Ratinguniversum bei Covered Bonds kann also zweifelsohne ein Fokus auf Mortgage-Programme festgestellt werden, welche zudem nahezu vollständig in EUR-Benchmarkjurisdiktionen zu verorten sind. Lediglich aus der Türkei (4), Ungarn (2), Zypern (1) und Rumänien (1) verzeichnen wir derzeit keine ausstehenden Covered Bond-Emissionen im EUR-Benchmarksegment. Aus diesen Gründen fokussieren wir uns nachfolgend auf jene hypothekarisch-besicherten Programme, die aus EUR-Benchmarkjurisdiktionen aufgesetzt wurden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass aus den hierzu betrachteten Programmen nicht zwingend EUR-Benchmarks emittiert worden sein müssen. Vielmehr soll die Eingrenzung mit Blick auf Moody's gesamtes Covered Bond-Universum einer besseren Vergleichbarkeit von Kennzahlen aus Investorensicht dienen.

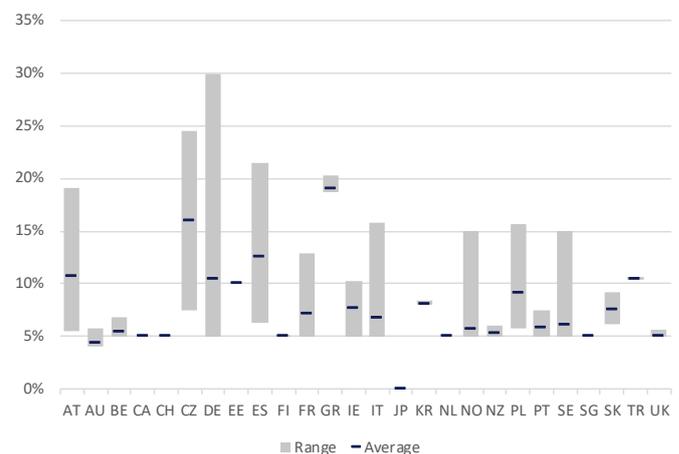
Mortgage-Programme mehrheitlich mit wohnwirtschaftlichem Charakter

Mit Blick auf die von Moody's vorgenommene Klassifizierung der Deckungswerte der einzelnen Programme kann festgehalten werden, dass Emissionen durchschnittlich zu 83,4% durch wohnwirtschaftliche Assets gedeckt sind. Quoten von durchschnittlich unter 75% weisen nur Deutschland (46,6%) und Österreich (54,5%) auf. Über nennenswerte Anteile an Multi-Family-Assets verfügen neben Deutschland (11,1%) auch die Schweiz (10,5%) sowie Österreich (10,1%), wohingegen in Deutschland (37,9%), Österreich (33,2%), Spanien (19,3%) und Tschechien (17,9%) der Anteil an gewerblichen Assets besonders hoch ist. Deckungswerte des öffentlichen Sektors werden erwähnenswert nur in Frankreich (3,8%) und Schweden (1,2%) herangezogen, in beiden Fällen allerdings nur zu einem Bruchteil des Volumens des hypothekarischen Deckungsstocks.

Struktur der Deckungsstöcke (Mortgage-Programme)



Collateral Score nach Land (Mortgage-Programme)



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

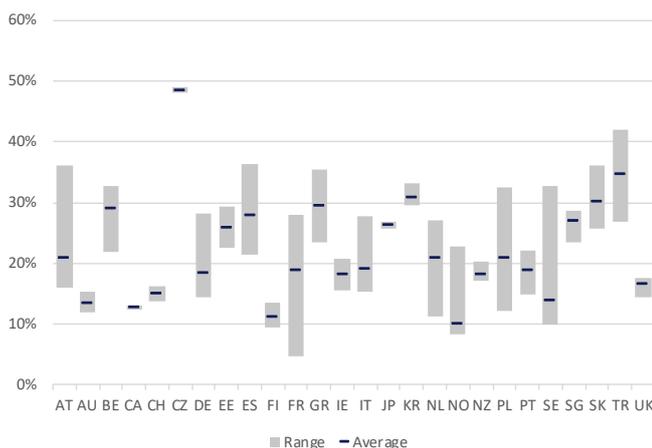
Der Collateral Score als Indikator der Deckungsstockqualität

Als eine wichtige Kennzahl in Moody's Covered Bond-Universum kann der Collateral Score genannt werden. Dieser wird seitens der Ratingagentur zur Beurteilung der Qualität der Deckungswerte herangezogen, wobei ein niedriger Wert eine hohe Qualität eines Deckungsstocks anzeigt. Der obenstehenden Grafik kann dabei neben dem jeweils durchschnittlichen Collateral Score auf nationaler Ebene auch die Bandbreite der Ausprägungen entnommen werden. Mit Kanada, der Schweiz, den Niederlanden und Singapur weisen vier Jurisdiktionen Scores von 5% auf. Ebenfalls ist zu erkennen, dass die Bandbreite an Collateral Scores in diesen Jurisdiktionen vergleichsweise gering ist. Für Österreich, Tschechien, Deutschland, Spanien und Italien zeichnen sich hingegen national deutlich heterogenere Bilder mit Blick auf die Qualität der gerateten Covered Bond-Programme. Dabei ist in Griechenland, Tschechien, und Spanien von der geringsten durchschnittlichen Qualität der in den Deckungsstöcken enthaltenen Assets auszugehen. Auf globaler Ebene zeichnet sich wenig überraschend ein sehr differenziertes Bild. Während sich diese Heterogenität in einigen Jurisdiktionen auch national widerspiegelt, existiert auch eine Vielzahl an Ländern in denen die durch Moody's gerateten Programme ein hohes Maß an vergleichbarer Deckungsstockqualität aufweisen. Japan stellt eine Besonderheit dar, da es sich in beiden Fällen um Covered Bonds handelt, welche mit Aaa gerateten RMBS besichert sind.

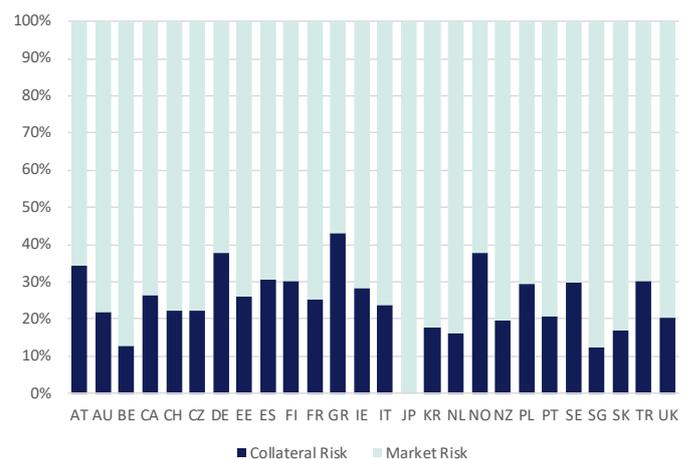
Cover Pool Losses als Zwei-Komponenten-Kennzahl

Mit Hilfe der Cover Pool Losses (CPL) spiegeln die Ratingexperten von Moody's die zu erwartenden Verluste in der Deckungsmasse nach einem Ausfall des Emittenten wider. Das Risiko setzt sich dabei aus den zwei Komponenten Marktrisiko (Refinanzierungs-, Zins- und Währungsrisiken) und Collateral Risiko (Asset Qualität und Kreditrisiko) zusammen. Ähnlich wie beim Collateral Score ist hier im globalen Vergleich erneut ein hohes Maß an Heterogenität zu erkennen, welches sich nicht nur beim Blick auf die durchschnittlichen Cover Pool Losses sondern auch mit Blick auf die Bandbreite der nationalen Ausprägungen zeigt. So fallen die Cover Pool Losses in Kanada, Finnland und Norwegen besonders gering aus, während sie in Tschechien, Südkorea und der Slowakei besonders hoch sind. Eine geringe Bandbreite weisen dabei die Programme aus Kanada, Tschechien und Japan auf, was teilweise jedoch auf die geringe Anzahl an Programmen zurückzuführen ist.

**Cover Pool Losses nach Land
(Mortgage-Programme)**



**CPL-Risikokomponenten nach Land
(Mortgage-Programme)**



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

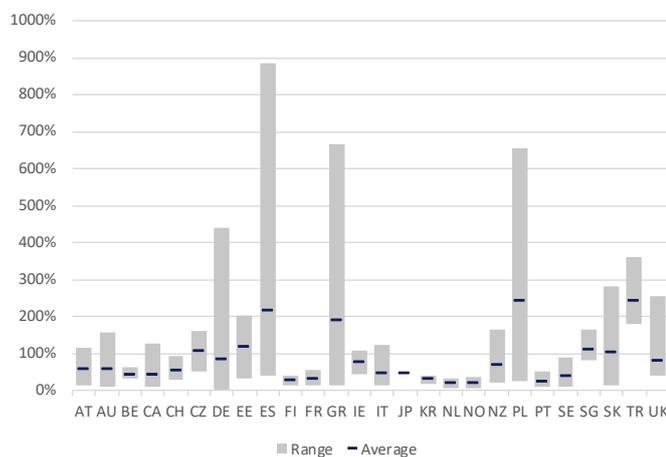
Refinanzierungs-, Zins- und Währungsrisiko bestimmen zu erwartende Verluste

Der oberen rechten Abbildung ist zu entnehmen, dass der Beitrag der beiden Komponenten (Collateral Risiko und Marktrisiko) auf nationaler Ebene durchaus erhebliche Unterschiede aufweist. So liegt der Anteil des Collateral Risikos an den Cover Pool Losses insbesondere in Deutschland, Griechenland und Norwegen relativ hoch. Einen vergleichsweise geringen Anteil an den Cover Pool Losses aufgrund einer rückläufigen Qualität des Deckungsstocks im Falle einer Insolvenz eines Emittenten ist hingegen in Belgien, Japan und Singapur zu verzeichnen. Eine Sonderrolle kommt dabei erneut den beiden Programmen aus Japan zu, die aufgrund ihrer Deckungsstockstruktur (ausschließlich RMBS-Transaktionen als Cover Assets) über kein Collateral Risiko verfügt. Grundsätzlich lässt sich ableiten, dass die Cover Pool Losses mehrheitlich durch das Marktrisiko beeinflusst werden, also Verluste im Insolvenzfall des Emittenten den Kategorien Refinanzierungs-, Zins- und Währungsrisiko zuzuschreiben werden und weniger der Qualität der Deckungswerte geschuldet sind.

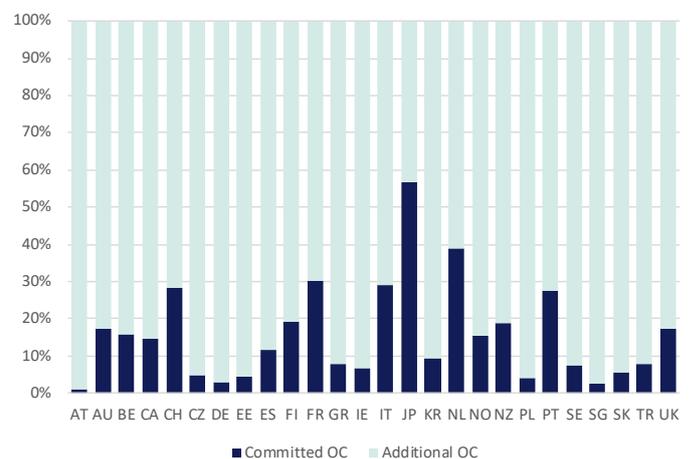
Spanische Programme mit heterogener hoher Übersicherung

Auch mit Blick auf die Übersicherungsniveaus der von Moody's gerateten Programme zeigen sich im internationalen Vergleich wenig überraschend deutliche Unterschiede ab. Die größte nationale Heterogenität zeigt sich dabei in Spanien, Griechenland und Polen (lediglich drei Programme). Während das spanische Programm mit der geringsten OC mit 41,3% übersichert ist, betrug die OC des Programms der Kutxabank im III. Quartal 2020 883,7%. Auf der anderen Seite existieren mit Finnland, Südkorea und den Niederlanden auch Jurisdiktionen in denen sich die Übersicherungslevels der einzelnen Programme auf einem vergleichsweise ähnlichen Niveau befinden und sehr geringe Bandbreiten aufweisen.

Übersicherung nach Land (Mortgage-Programme)



Zusammensetzung der Übersicherung (Mortgage-Programme)



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

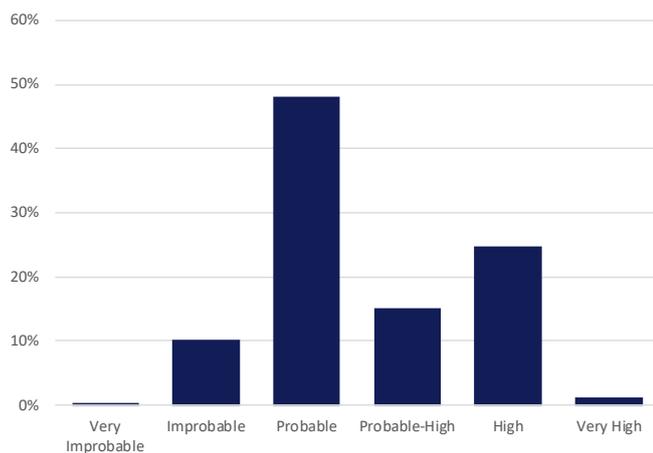
Committed OC als Ausgangspunkt der freiwilligen Übersicherung

Auch die Übersicherung lässt sich in Subkomponenten unterteilen. So kann diese gegenüber der Ratingagentur zum Erhalt einer bestimmten Ratingbeurteilung zugesichert worden sein oder auf gesetzlichen Anforderungen beruhen. Die Committed OC kann somit als eine Art Untergrenze der Übersicherung verstanden werden, die nicht ohne Weiteres oder überhaupt nicht unterschritten werden kann. Im Gegensatz dazu ist die tatsächliche Übersicherung unter Umständen nur eine temporäre Ausprägung, welche durch Neuemissionen oder Fälligkeiten ggf. einer gewissen Volatilität unterliegt. Mit Blick auf den Anteil der Committed OCs an den OC-Leveln zeigt sich, dass insbesondere die Übersicherung in Österreich, Deutschland und Singapur zu einem hohen Anteil auf freiwilliger Basis bereitgestellt wird und dementsprechend vergleichsweise einfach reduziert werden könnte. Dies liegt auch an den geringen Anforderungen an die Committed OCs, die bspw. in Österreich im Mittel gerade einmal bei 0,7% liegt. In Deutschland und Singapur liegt sie immerhin bei 2,6% bzw. 3,0%. Im Gegensatz dazu setzt sich die Übersicherung in Japan, den Niederlanden und Südkorea zu einem hohen Anteil aus Committed OCs zusammen. Insgesamt lässt sich festhalten, dass der größere Anteil der Übersicherung seitens der Emittenten auf freiwilliger Basis bereitgestellt wird, was aber durchaus auf die geringen Committed OCs zurückzuführen ist. Zudem gilt, dass ein hoher Anteil an Committed OC keineswegs auch eine hohe Übersicherung nach sich zieht.

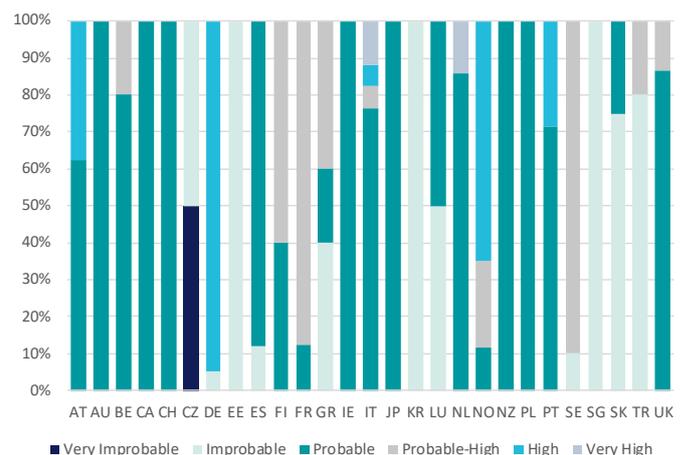
TPI verlinkt Covered Bond-Rating mit dem Emittentenrating

Eine weitere von Moody's bereitgestellte Kennzahl ist der Timely Payment Indicator (TPI), welcher eine Aussage darüber trifft, wie wahrscheinlich die pünktliche Bedienung der Zahlungsverpflichtungen nach Ausfall eines Emittenten ist, wobei in sechs Stufen von „Very High“ bis „Very Improbable“ differenziert wird (siehe untenstehende Tabelle). Die TPI-Ausprägung bemisst zudem das potenzielle Covered Bond-Rating auf eine bestimmte Anzahl von Notches über dem Emittentenrating. Der TPI Leeway gibt hingegen an, um wie viele Stufen der Covered Bond-Ankerpunkt herabgestuft werden kann, ohne dass dies eine Ratingverschlechterung aufgrund der TPI-Methodik für das Covered Bond-Programm nach sich zieht. Der untenstehenden Grafik kann entnommen werden, dass rund die Hälfte aller durch Moody's gerateten Mortgage-Programme über einen TPI von „probable“ verfügen. Die Ränder sind mit Anteilen von 0,4% bzw. 1,2% hingegen weniger stark vertreten.

Timely Payment Indicator (TPI) (Mortgage-Programme)



TPIs nach Land (Mortgage-Programme)



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

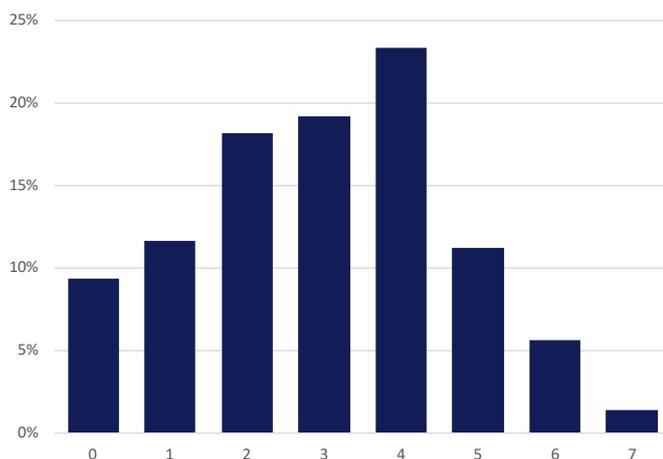
Nationale Einschätzungen vielfach gleich

In insgesamt zehn EUR-Benchmarkjurisdiktionen verfügen die Programme über jeweils nur eine einzige Ausprägung des Timely Payment Indicators. Während diese in sieben Fällen „Probable“ entspricht, verfügen die Programme in Estland, Südkorea und Singapur ausschließlich über TPIs von „Improbable“. Insgesamt verfügen lediglich drei Programme (2x IT und 1x NL) über die höchstmögliche Ausprägung „Very High“. Am unteren Ende („Very Improbable“) ist hingegen nur ein tschechisches Programm zu identifizieren. Mindestens drei unterschiedliche Stufen der zeitnahen Anspruchsbedienung sind hingegen nur in Griechenland, Italien und Norwegen vorzufinden. In Deutschland wird dabei für 37 der 39 Programme von einer hohen Wahrscheinlichkeit für eine zeitnahe Bedienung der Zahlungsverpflichtungen nach Ausfall des Emittenten ausgegangen. Eine ebenfalls hohe Wahrscheinlichkeit wird darüber hinaus insbesondere für Programme aus Norwegen (11 von 17 Programmen) und Österreich (9 von 24 Programmen) gesehen.

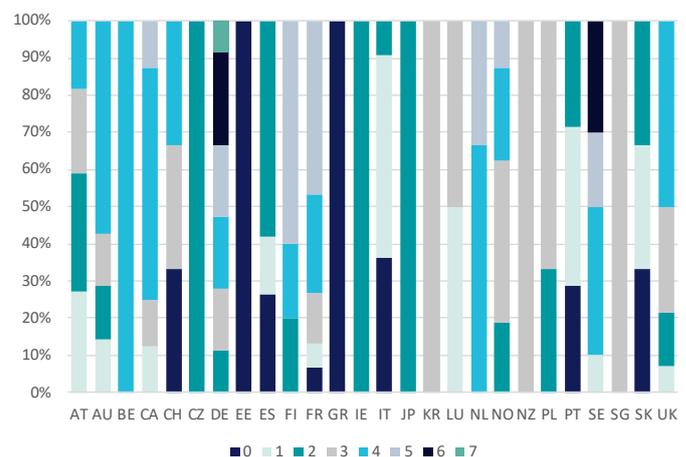
Ausreichend Puffer mit Blick auf Herabstufungen

Wie bereits erwähnt existiert neben dem TPI auch noch die Kennzahl TPI Leeway, welche angibt, um wie viele Stufen der relevante Covered Bond-Ankerpunkt herabgestuft werden kann, ohne dass dies eine Ratingverschlechterung im Sinne des TPI-Frameworks für das Covered Bond-Programm nach sich zieht. Demnach verfügen insgesamt 20 der durch Moody's gerateten Covered Bond-Programme über keinen entsprechenden Puffer. Dies bedeutet, dass im Falle einer Herabstufung des Covered Bond Anchors ein Downgrade des Programms die direkte Folge wäre. Am häufigsten ist der TPI Leeway von vier (50 Programme). Etwas mehr als 40% der Programme entfallen auf die beiden mittleren und zudem häufigsten Kategorien „3 Notches“ und „4 Notches“.

TPI Leeways in Notches (Mortgage-Programme)



TPI Leeways in Notches nach Land (Mortgage-Programme)



Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Deutschland, Frankreich, Schweden und UK mit teilweise hohen Puffern

Auf Ebene der nationalen Märkte kann ein ums andere Mal konstatiert werden, dass sich diese durch eine hohe Heterogenität auszeichnen. So verfügen die gerateten Programme in Deutschland und Frankreich über mindestens fünf verschiedene Ausprägungen des TPI Leeways. Besonders häufig sind hohe TPI Leeways und damit Ratingpuffer in Deutschland, Frankreich und Schweden zu beobachten, da hier mindestens fünf Programme über einen TPI Leeway von mindestens fünf Notches verfügen. In Griechenland, Italien und Spanien verfügen hingegen jeweils mindestens vier geratete Programme über keinen Puffer, wobei dies im Fall von Griechenland sämtliche durch Moody's gerateten Programme sind.

Fazit

Das aktuelle Reporting der Ratingagentur Moody's zeigt einmal mehr, welche Bedeutung Moody's-Ratings für die Ratinglandschaft im EUR-Benchmarksegment haben. Wenig überraschend lässt sich aus den Daten ein global sehr heterogenes Bild bezüglich einzelner Ratingkennziffern ableiten. Vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie zeigen sich mit Blick auf die Ratingpuffer gegenüber Downgrades durchaus Puffer von mehreren Notches, wenngleich auch ein gewisser Anteil an Programmen über einen geringen Spielraum verfügt oder am Country-Ceiling geratet ist. Mit Hilfe des vorliegenden Artikels wollen wir eine bessere und schnellere Einordnung der Kennziffern sowohl im internationalen als auch nationalen Vergleich ermöglichen, um die Qualität bzw. Eigenschaften eines Covered Bond-Programms bedarfsgerecht analysieren zu können.

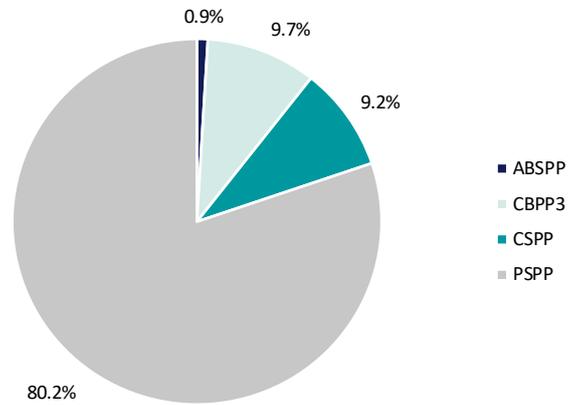
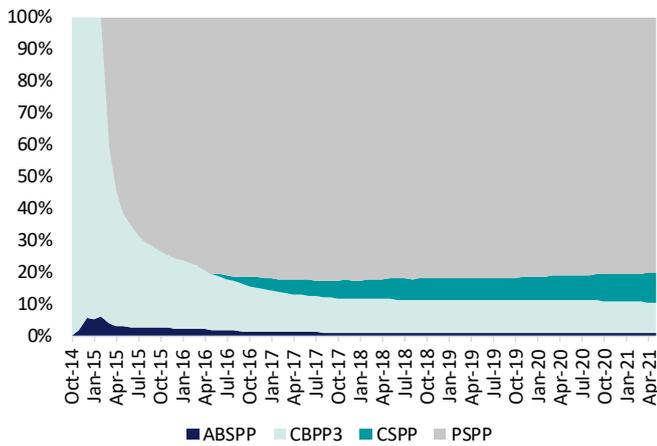
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

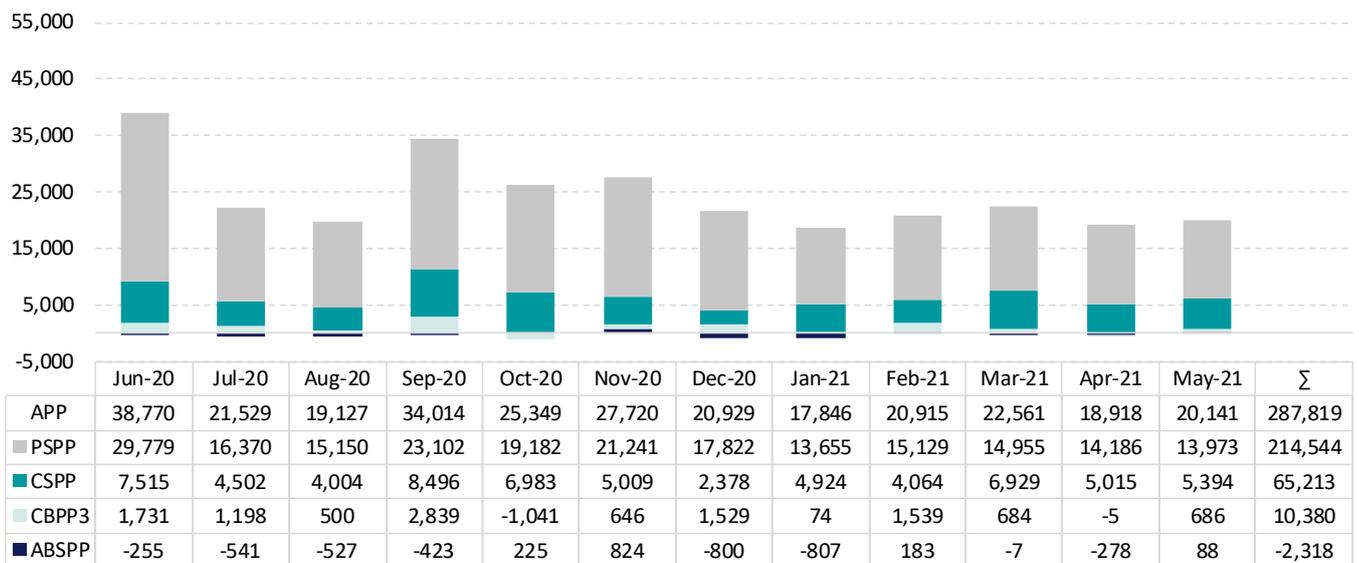
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Apr-21	28,432	289,418	271,075	2,393,239	2,982,164
May-21	28,520	290,104	276,469	2,407,212	3,002,305
Δ	88	686	5,394	13,973	20,053

Portfoliostruktur

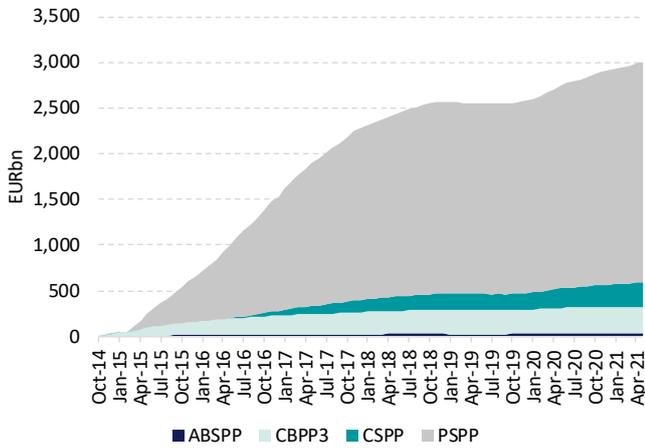


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

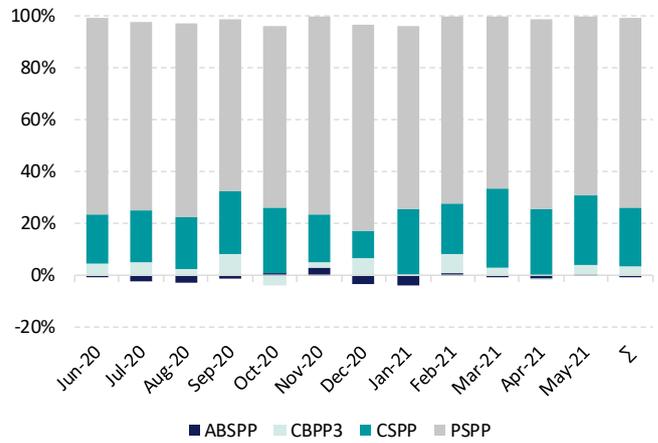


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

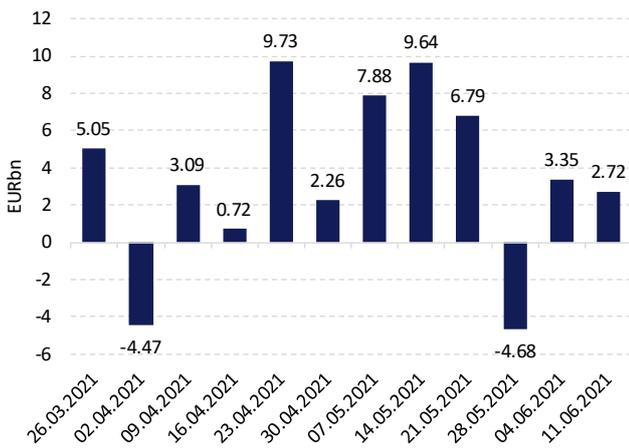
Portfolioentwicklung



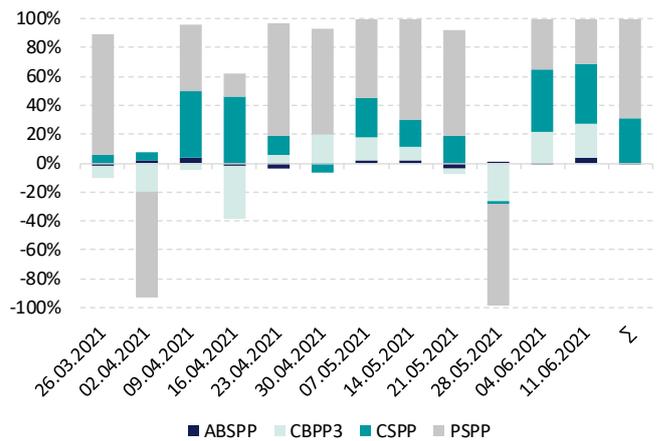
Verteilung der monatlichen Ankäufe



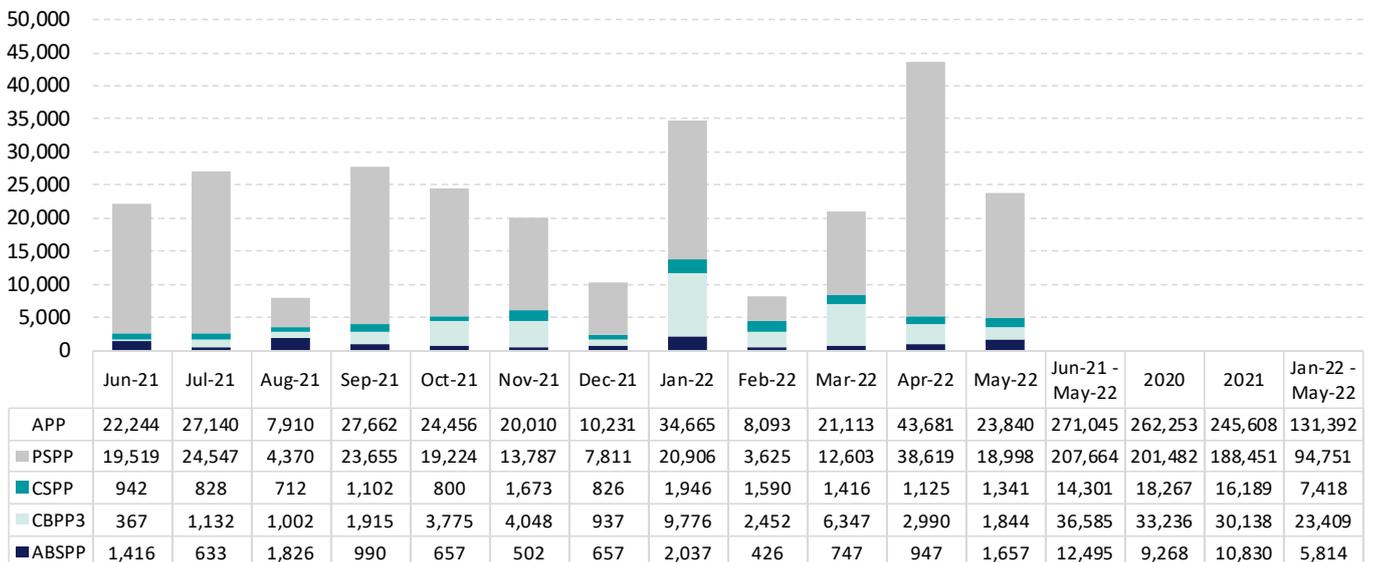
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



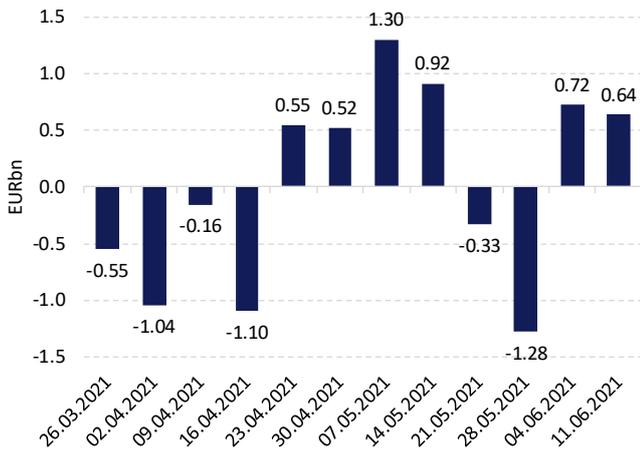
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



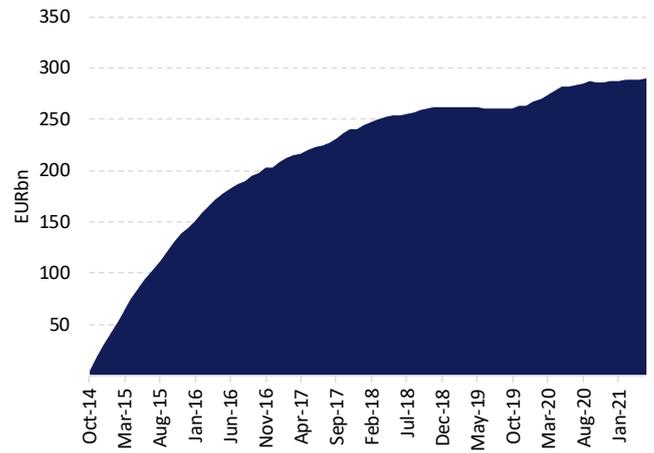
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

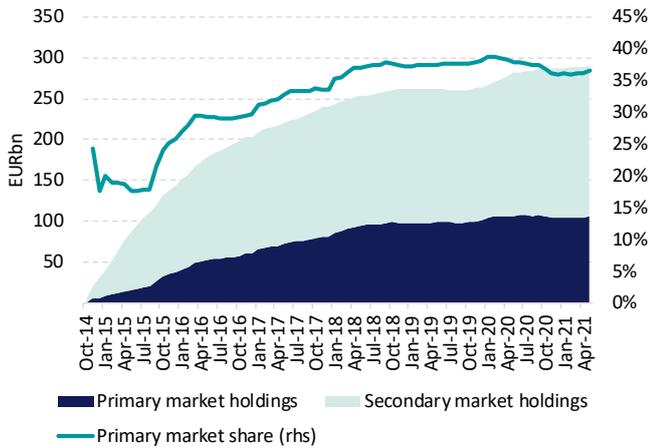
Wöchentliches Ankaufvolumen



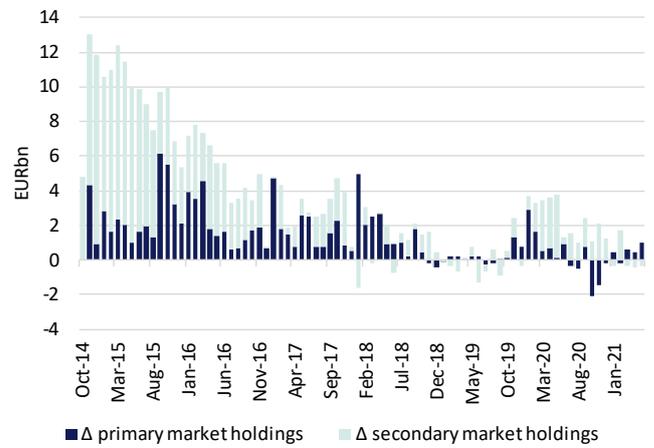
Entwicklung des CBPP3-Volumens



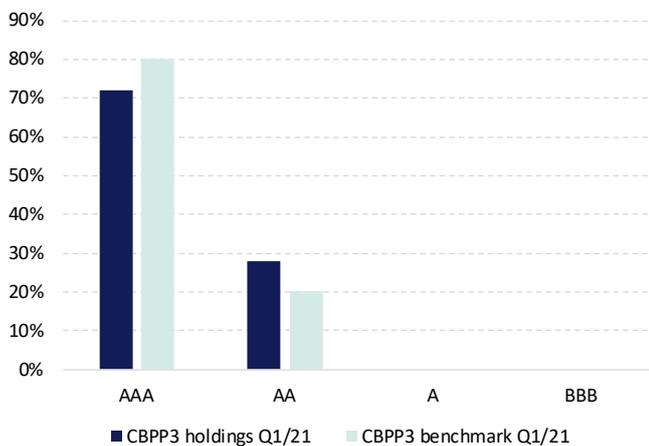
Primär-/Sekundärmarktanteile



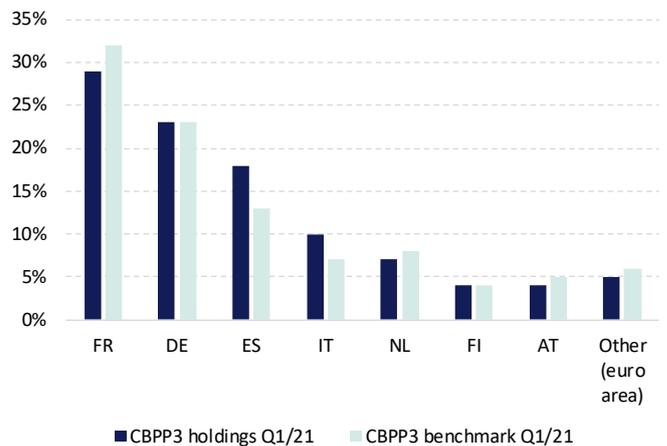
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

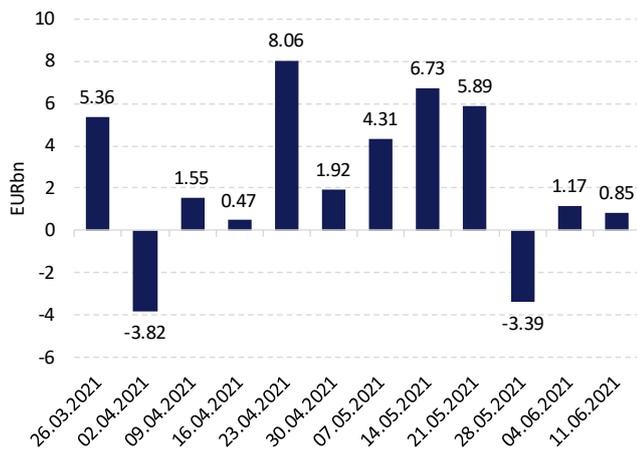


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

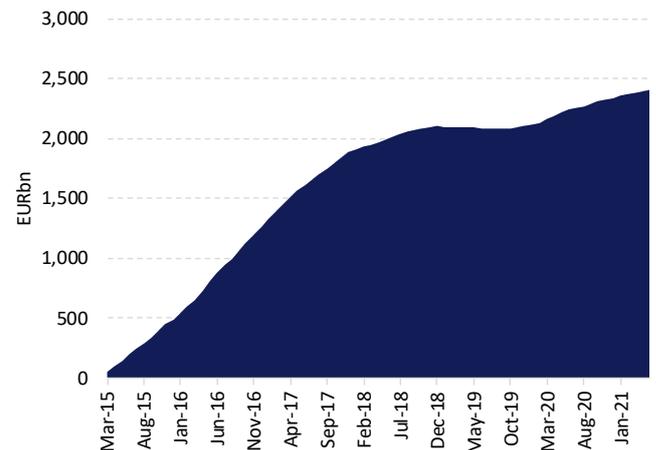


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

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%	71,167	68,471	2,696	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	89,678	85,229	4,449	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	3,677	5,034	-1,357	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	605,446	616,694	-11,248	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	387	6,590	-6,203	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	299,019	278,961	20,058	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	36,889	42,971	-6,082	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	491,798	477,802	13,996	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	39,118	39,615	-497	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	425,346	397,425	27,921	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	4,921	13,539	-8,618	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,356	7,706	-4,350	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	2,882	9,115	-6,233	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,259	2,454	-1,195	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	123,437	137,098	-13,661	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	46,498	54,753	-8,255	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	9,255	11,264	-2,009	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	15,716	26,791	-11,075	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	265,166	253,502	11,665	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,535,015	2,535,015	0	7.3	8.2	-0.9

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands

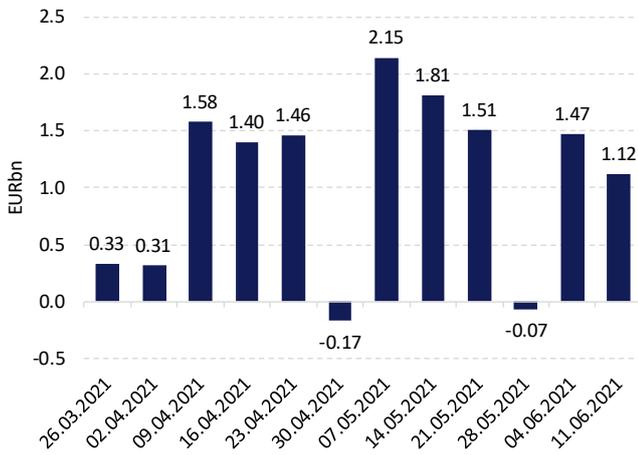
² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel

³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q1/2021)

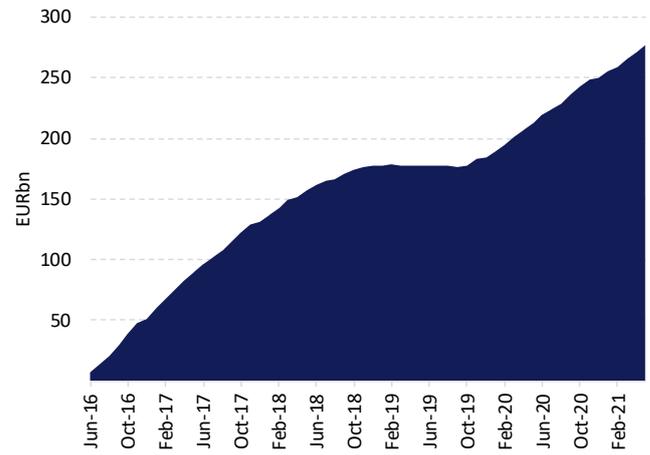
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

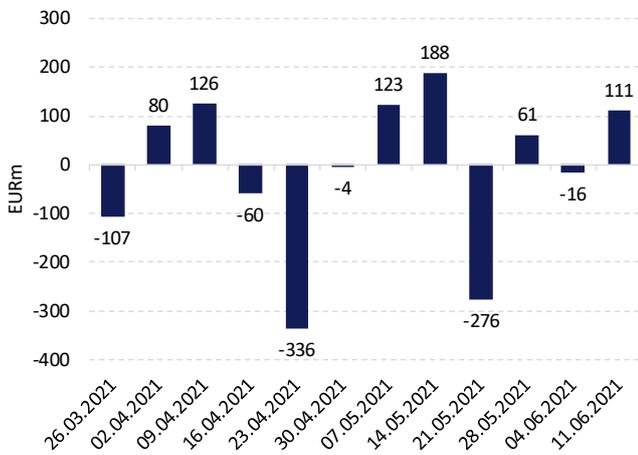


Entwicklung des CSPP-Volumens

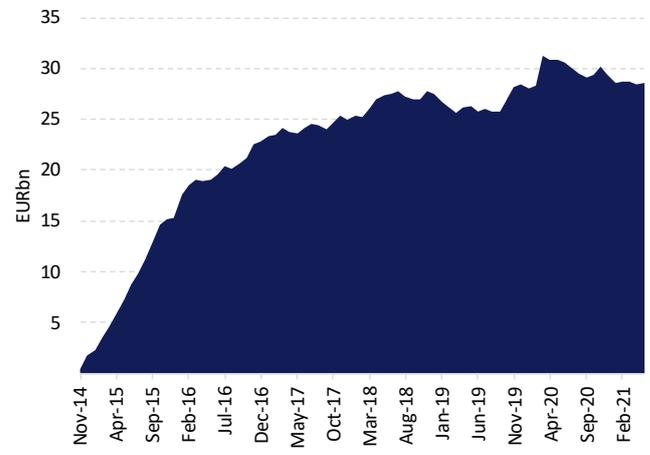


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



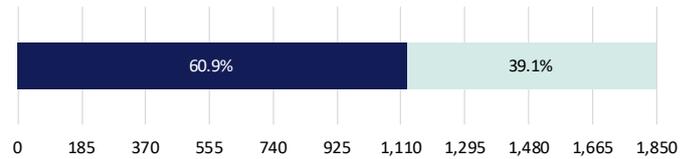
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Apr-21	1,023,766
May-21	1,104,465
Δ	80,700

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

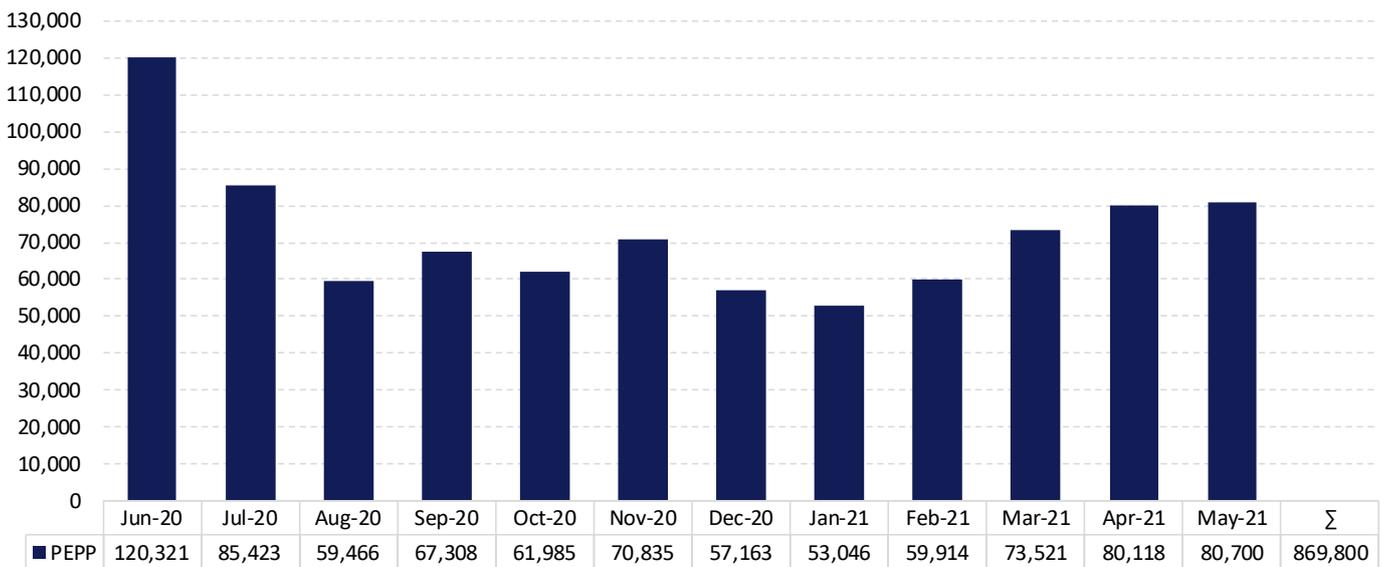
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

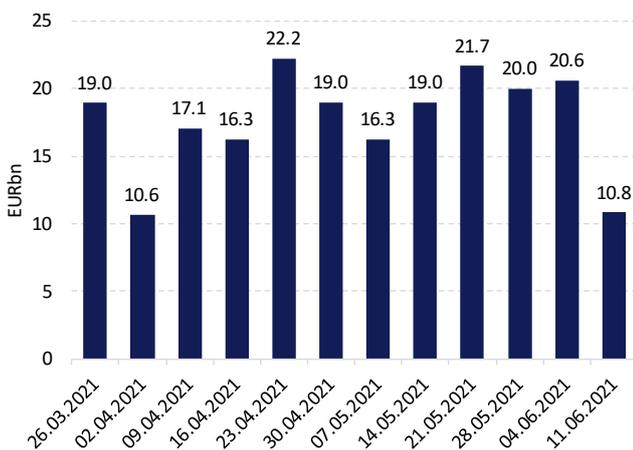
EUR 17.9bn

40 Wochen (18.03.2022)

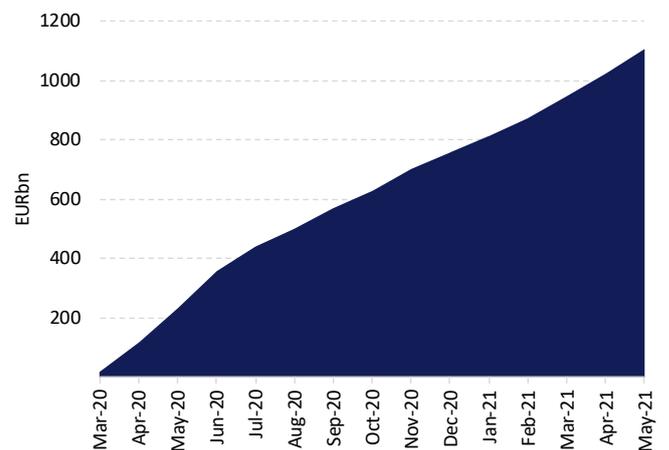
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



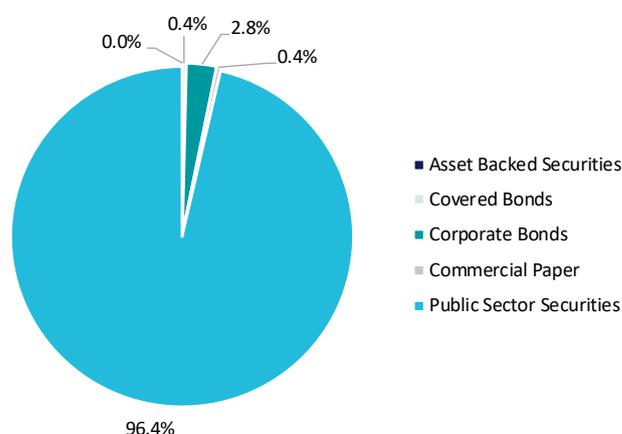
Entwicklung des PEPP-Volumens



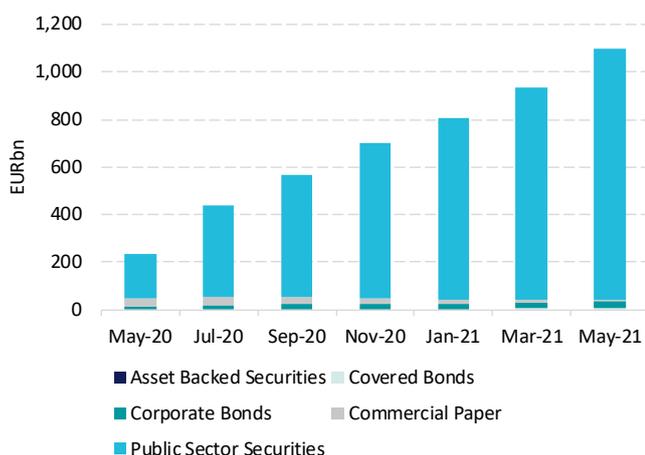
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Mar-21	0	4,055	27,058	12,766	893,844	937,723
May-21	0	4,055	31,014	4,590	1,058,882	1,098,541
Δ	0	0	3,956	-8,176	165,038	160,818

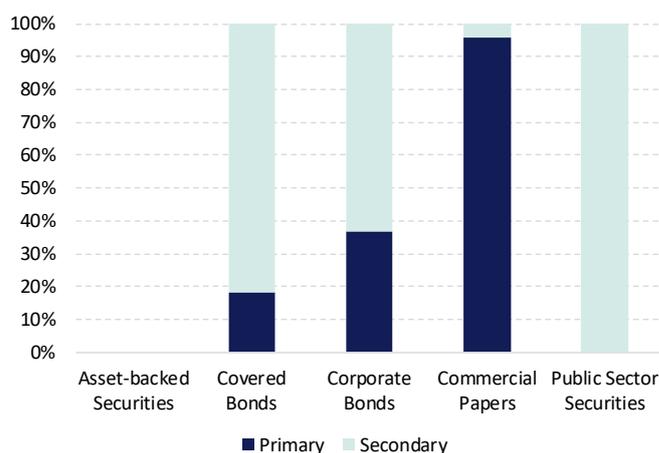
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

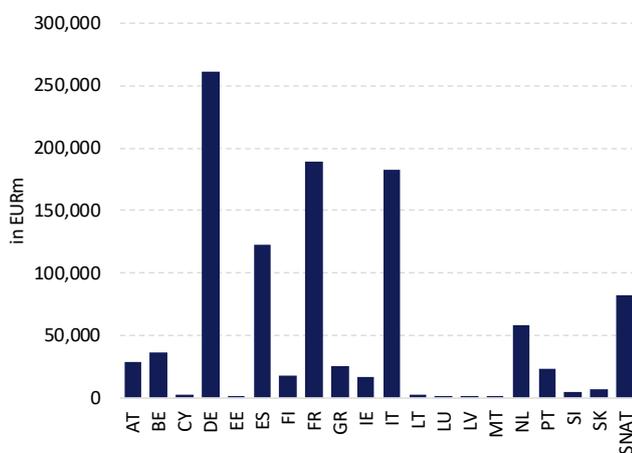
Mai 2021	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	11,431	19,583	4,397	193
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	36.9%	63.1%	95.8%	4.2%

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

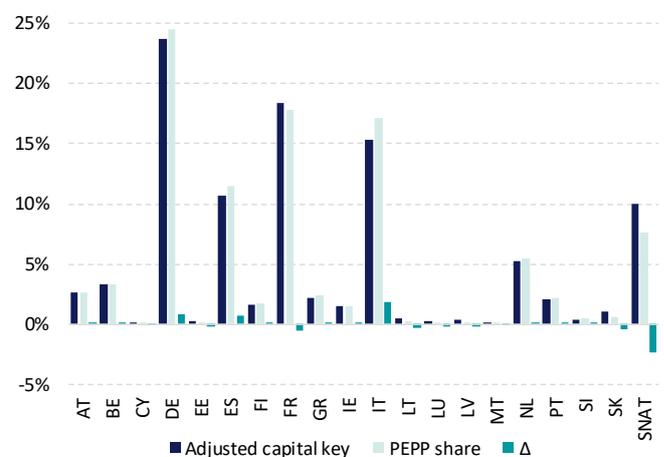
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

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	28,731	2.6%	2.7%	0.1%	9.4	6.9	2.6
BE	36,086	3.3%	3.4%	0.1%	6.7	9.1	-2.5
CY	2,060	0.2%	0.2%	0.0%	9.7	8.3	1.4
DE	261,137	23.7%	24.5%	0.8%	6.1	6.8	-0.7
EE	255	0.3%	0.0%	-0.2%	9.0	7.3	1.7
ES	122,583	10.7%	11.5%	0.8%	8.3	7.6	0.7
FI	18,174	1.7%	1.7%	0.1%	7.3	7.5	-0.2
FR	189,672	18.4%	17.8%	-0.6%	8.5	7.7	0.8
GR	25,680	2.2%	2.4%	0.2%	9.5	9.9	-0.5
IE	16,770	1.5%	1.6%	0.1%	9.2	9.5	-0.3
IT	182,946	15.3%	17.2%	1.9%	6.9	7.0	-0.1
LT	2,505	0.5%	0.2%	-0.3%	11.1	9.9	1.2
LU	1,726	0.3%	0.2%	-0.1%	7.0	6.6	0.5
LV	1,344	0.4%	0.1%	-0.2%	9.8	9.7	0.1
MT	305	0.1%	0.0%	-0.1%	7.9	8.7	-0.8
NL	58,043	5.3%	5.5%	0.2%	6.0	8.4	-2.3
PT	23,730	2.1%	2.2%	0.1%	7.4	7.3	0.1
SI	4,838	0.4%	0.5%	0.0%	9.2	9.3	-0.2
SK	6,384	1.0%	0.6%	-0.4%	9.5	8.4	1.1
SNAT	81,801	10.0%	7.7%	-2.3%	10.4	8.4	2.1
Total / Avg.	1,064,769	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.5	0.1

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

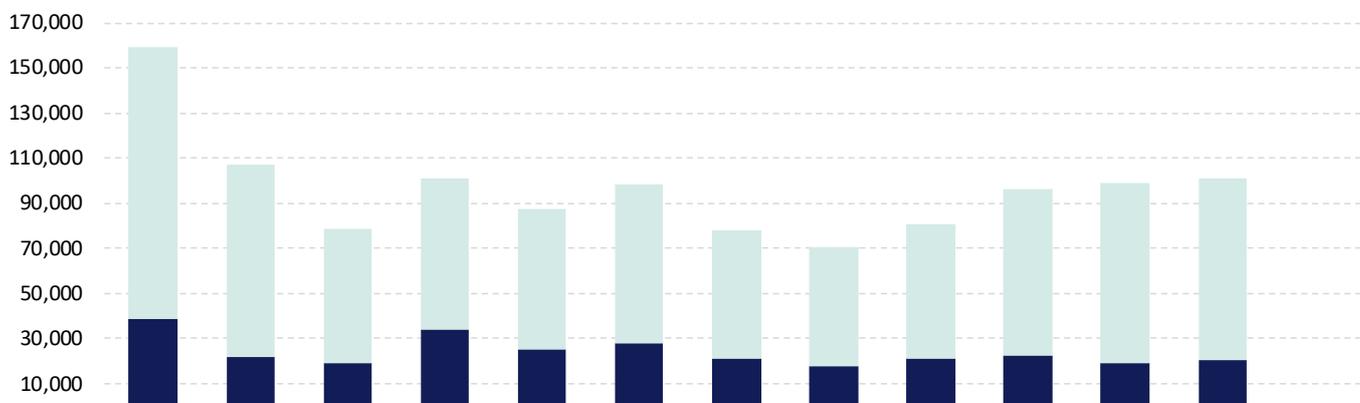
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

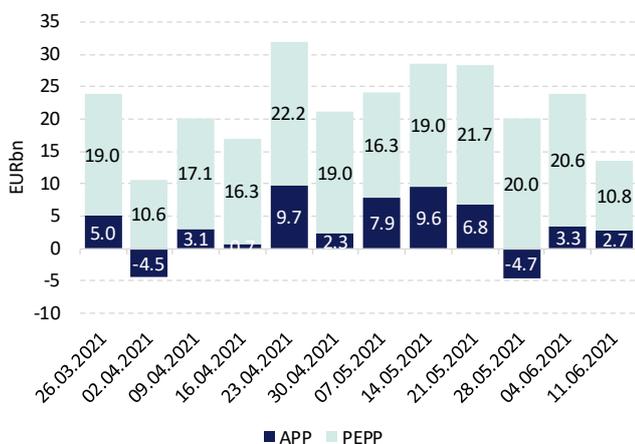
	APP	PEPP	APP & PEPP
Apr-21	2,982,164	1,023,766	4,005,930
May-21	3,002,305	1,104,465	4,106,770
Δ	20,053	80,700	100,753

Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

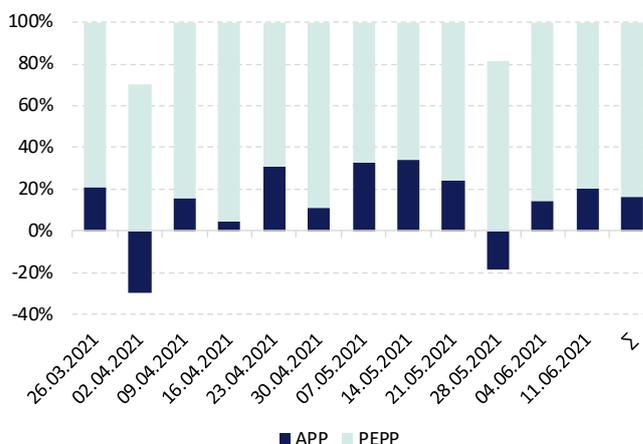


	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Σ
Σ	159,091	106,952	78,593	101,322	87,334	98,555	78,092	70,892	80,829	96,082	99,036	100,841	1,157,61
PEPP	120,321	85,423	59,466	67,308	61,985	70,835	57,163	53,046	59,914	73,521	80,118	80,700	869,800
APP	38,770	21,529	19,127	34,014	25,349	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,918	20,141	287,819

Wöchentliches Ankaufvolumen



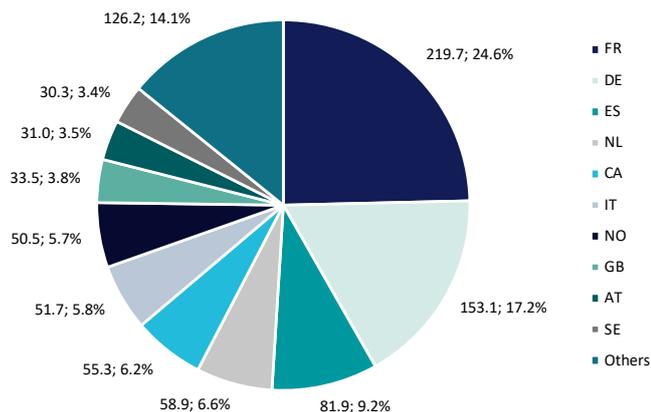
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



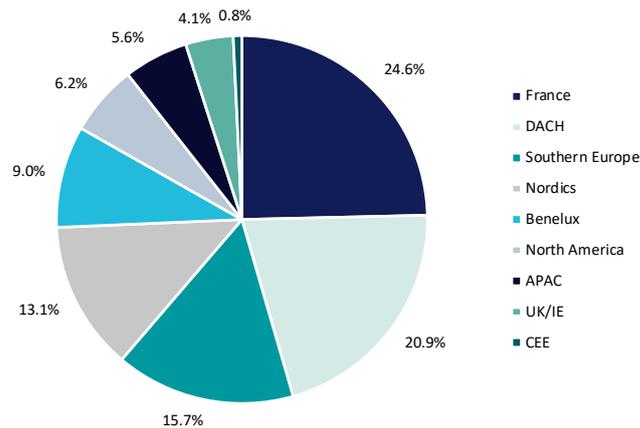
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



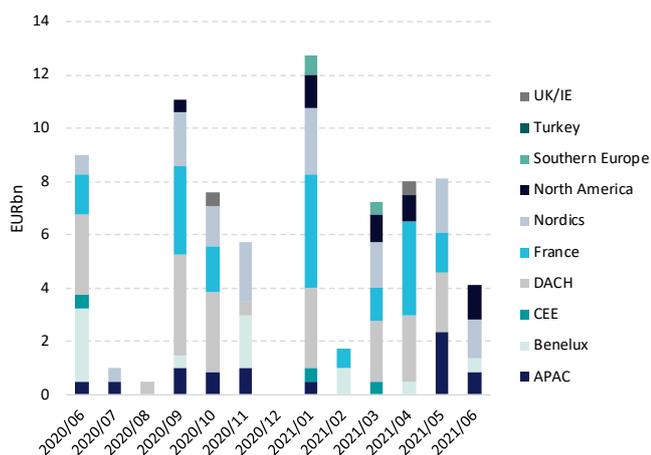
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



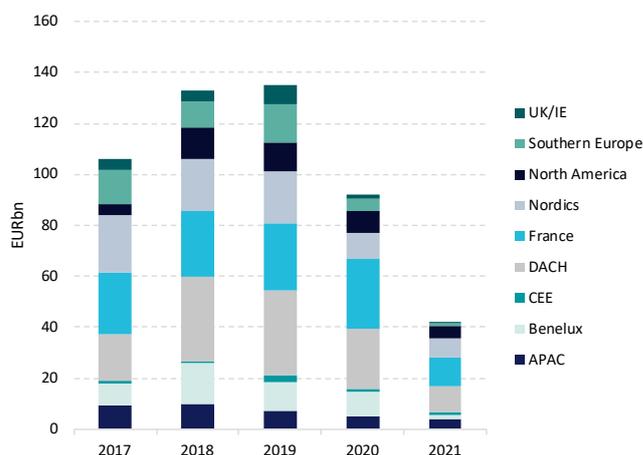
Top-10 Jurisdiktionen

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	219.7	205	205	0.95	10.1	5.5	1.06
2	DE	153.1	229	229	0.60	8.4	4.7	0.43
3	ES	81.9	67	67	1.13	11.4	3.9	1.79
4	NL	58.9	60	60	0.93	11.3	7.4	0.90
5	CA	55.3	48	48	1.12	6.1	3.2	0.26
6	IT	51.7	60	60	0.83	9.1	4.2	1.41
7	NO	50.5	57	57	0.89	7.3	4.1	0.45
8	GB	33.5	39	39	0.89	8.6	3.6	1.02
9	AT	31.0	57	57	0.54	10.0	6.5	0.64
10	SE	30.3	36	36	0.84	7.5	3.6	0.44

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

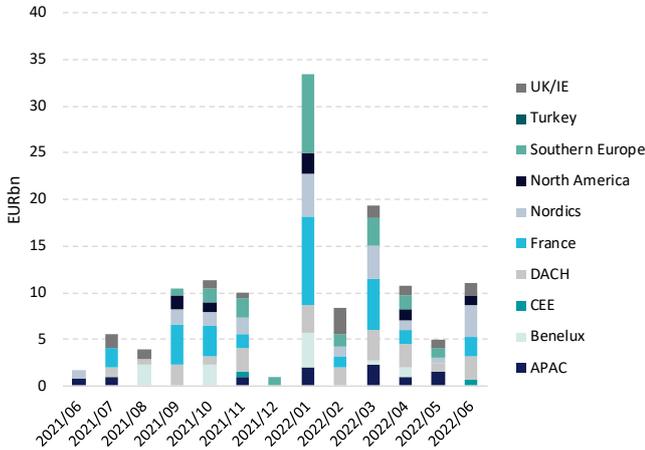


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

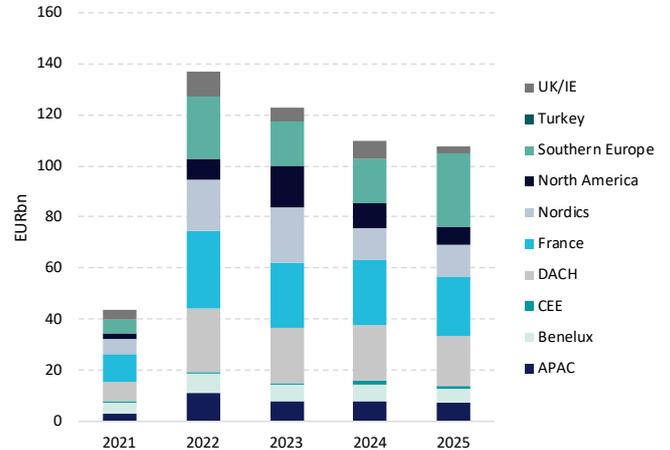


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

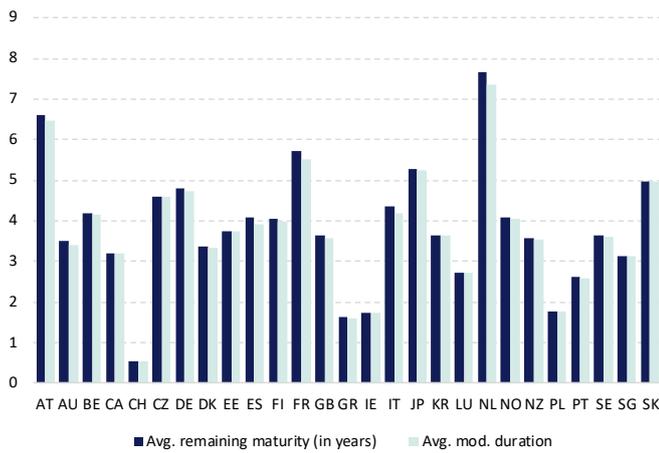
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



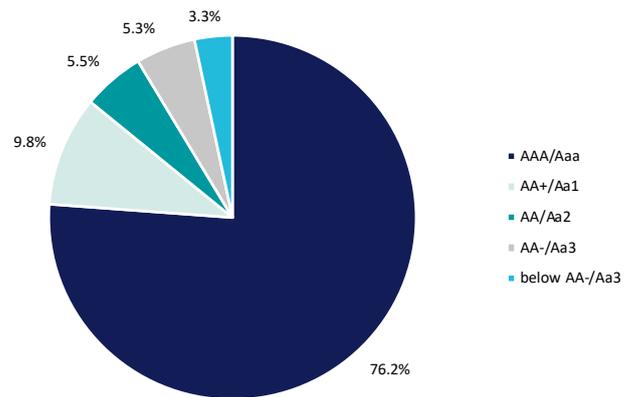
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



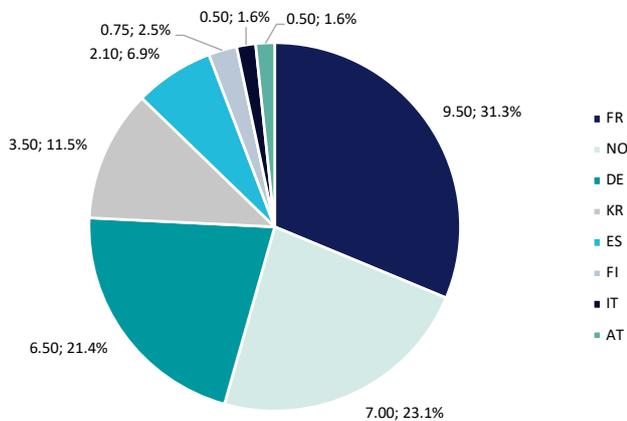
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



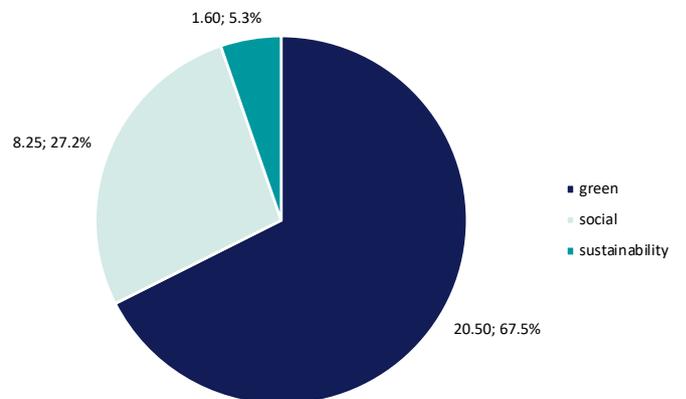
Ratingverteilung (volumengewichtet)



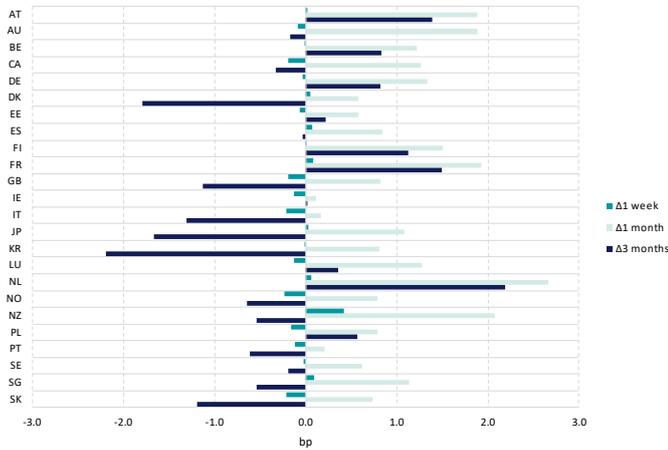
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



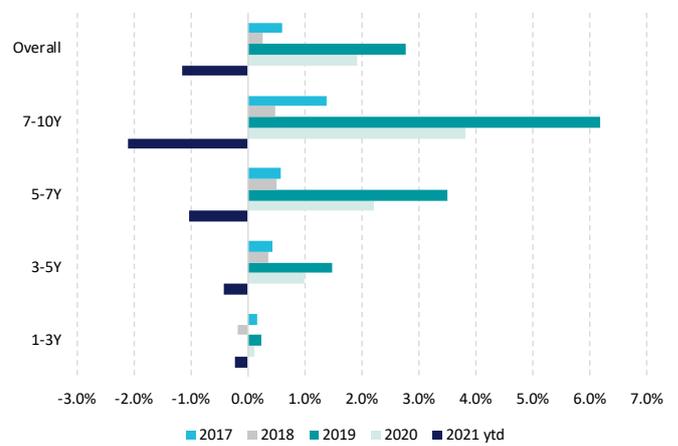
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



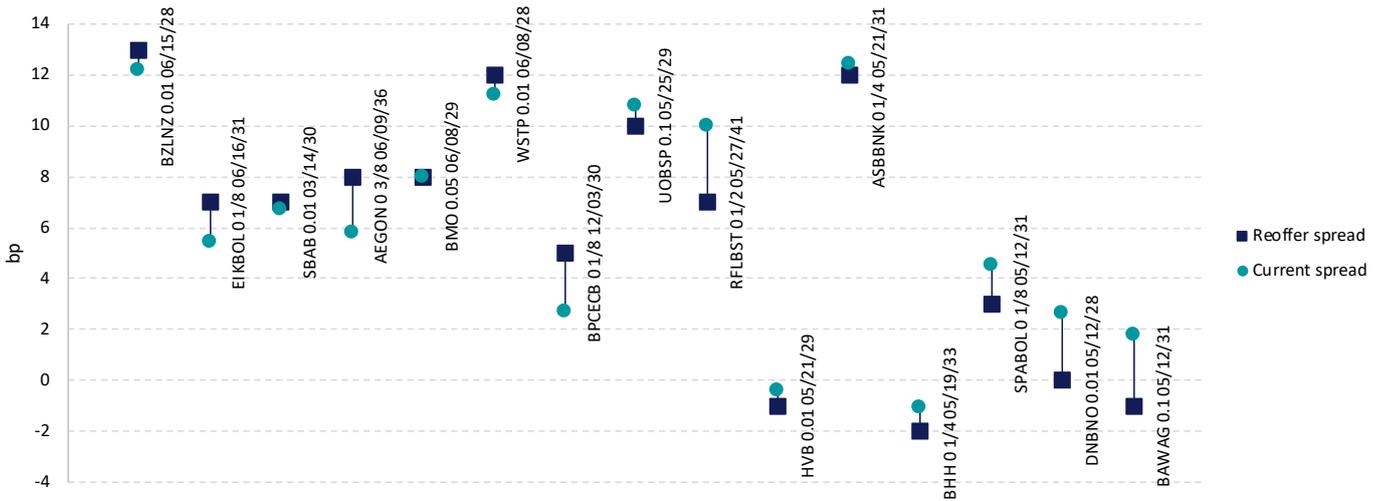
Spreadveränderung nach Land



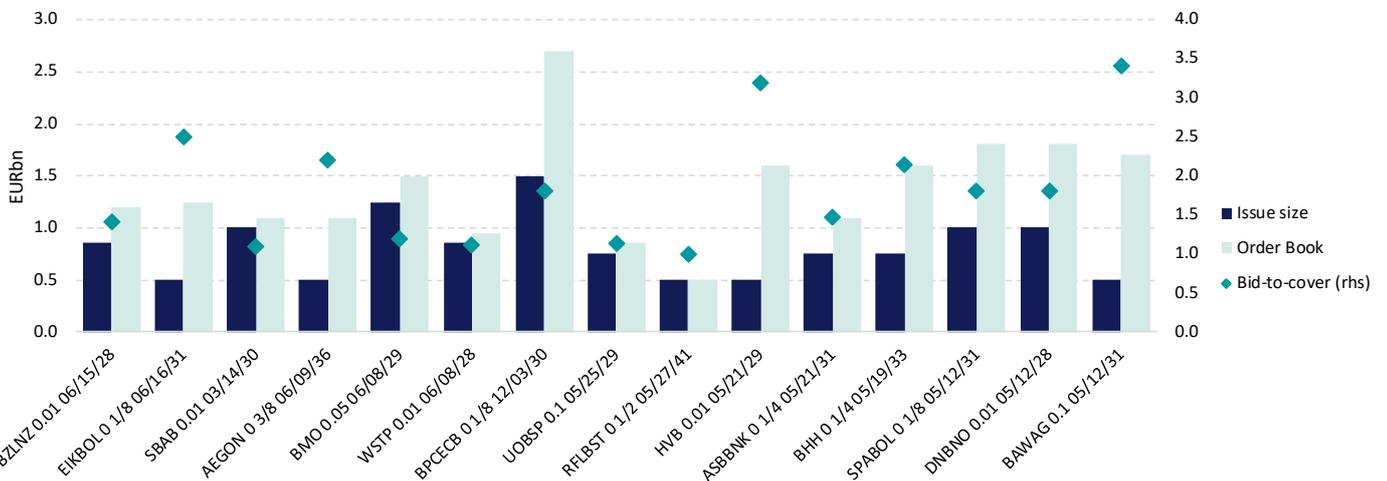
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

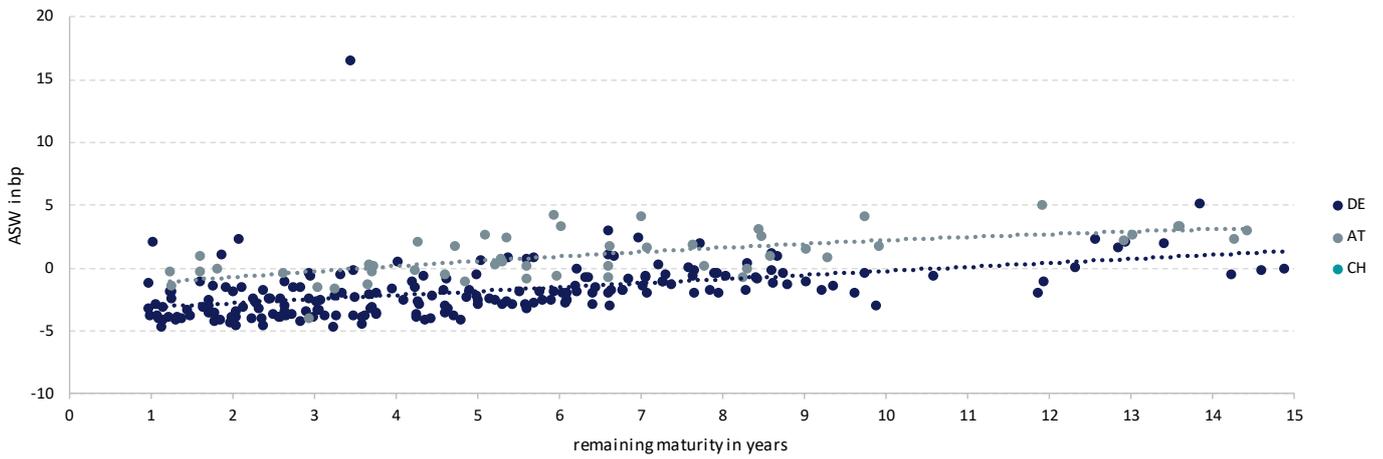


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

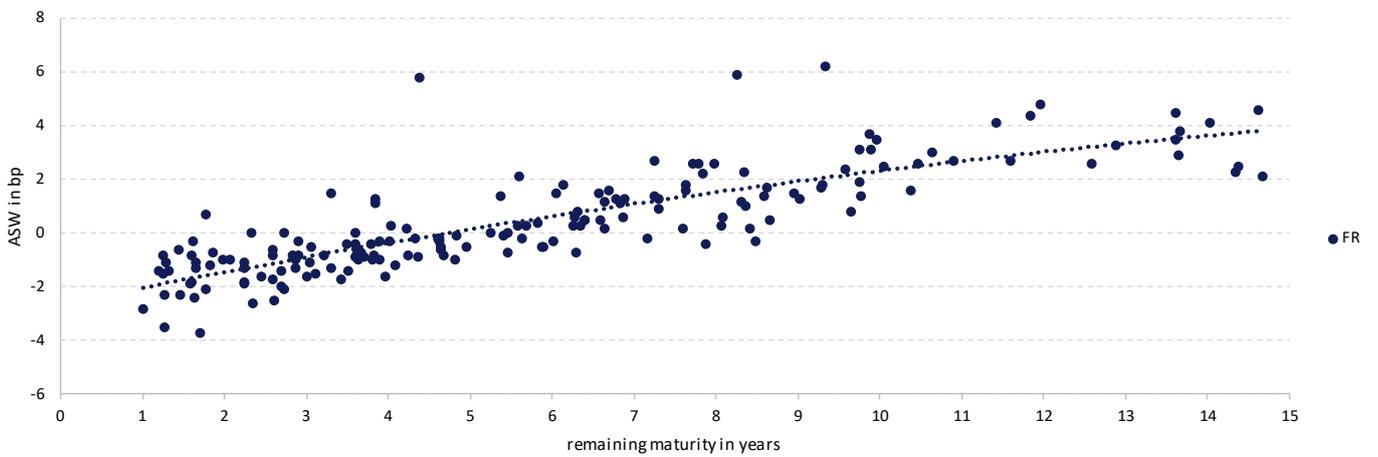


Spreadübersicht¹

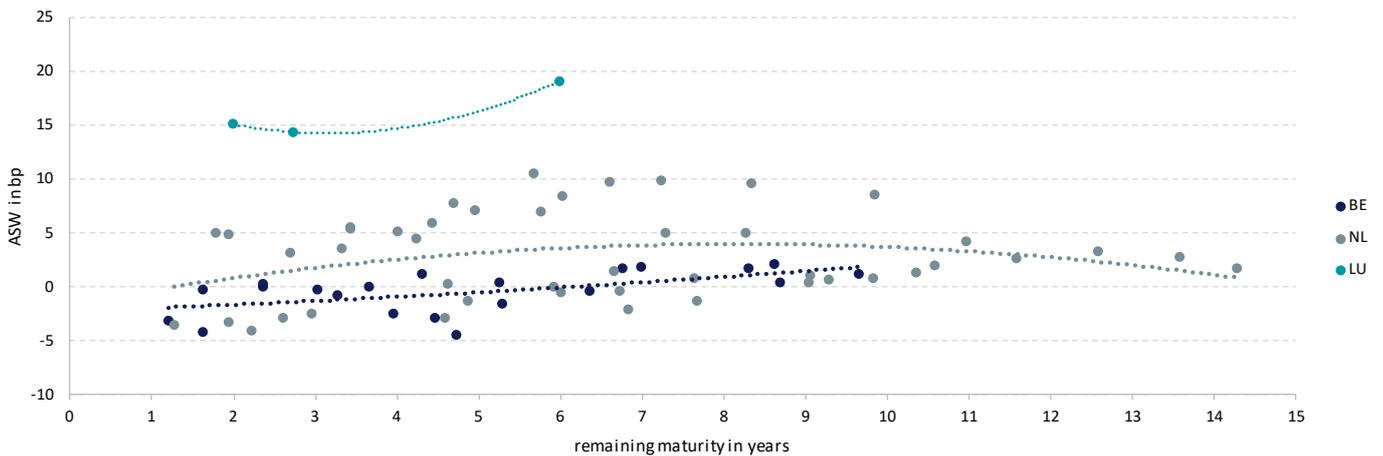
DACH



France

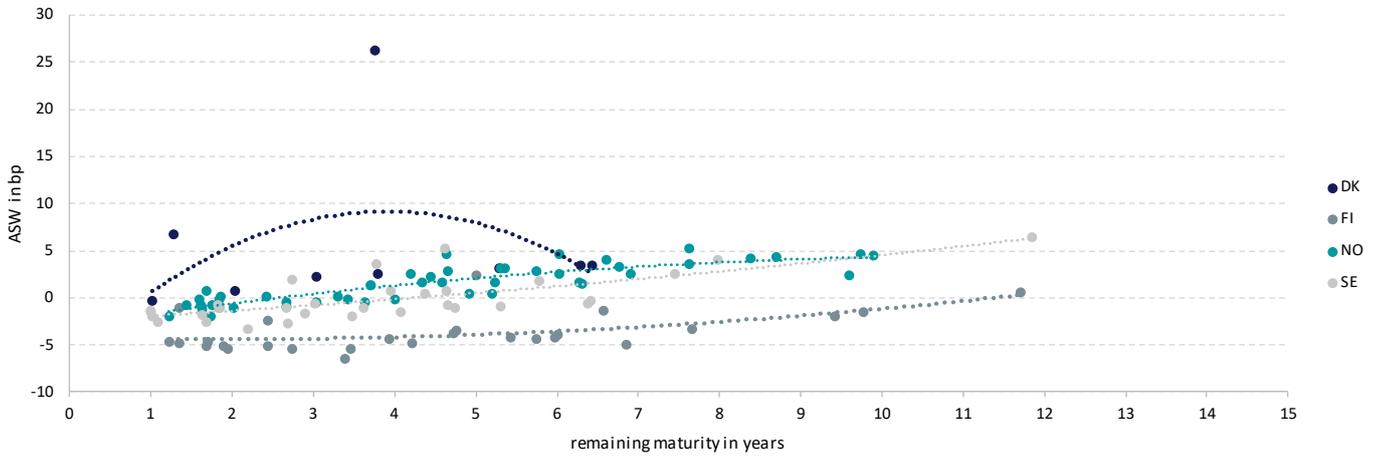


Benelux

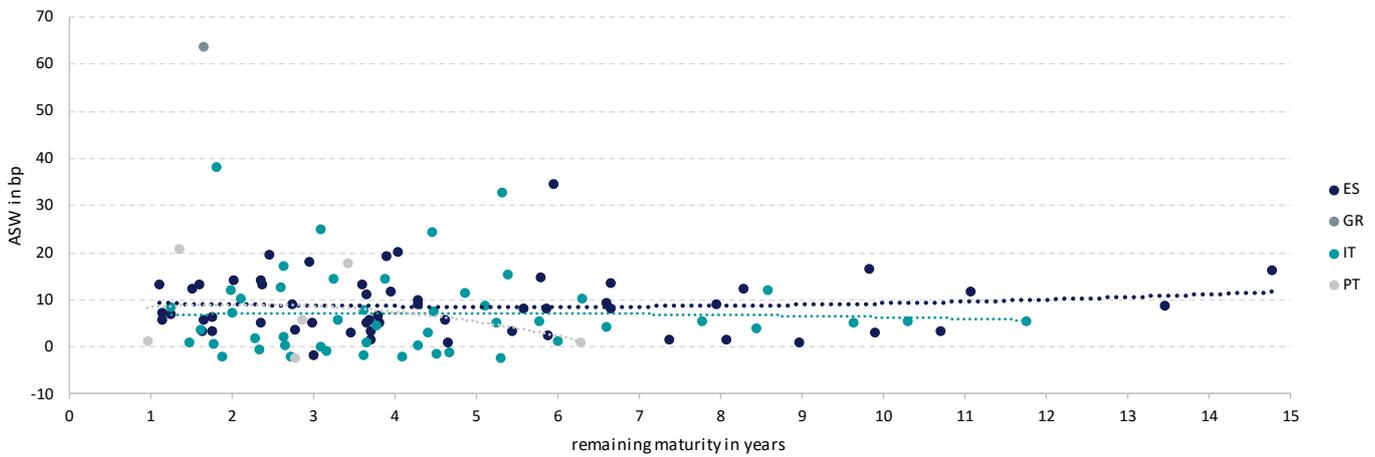


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

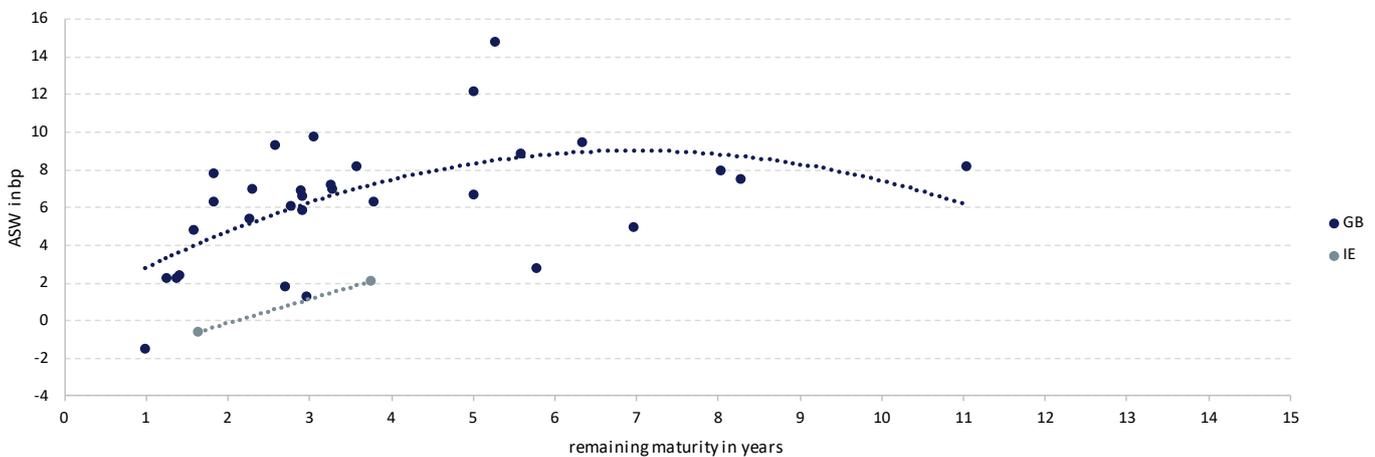
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



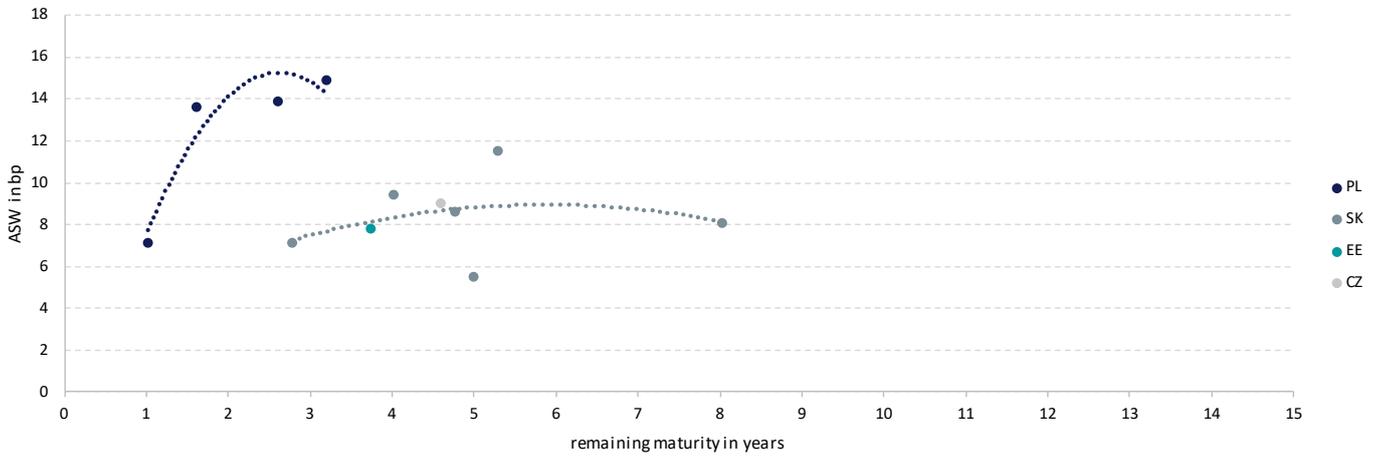
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



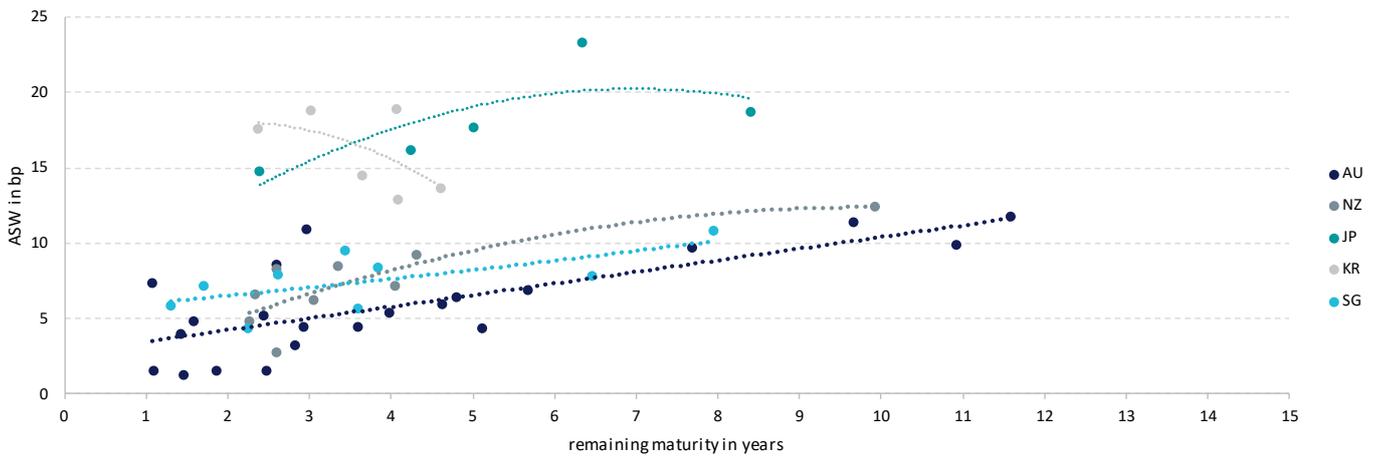
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



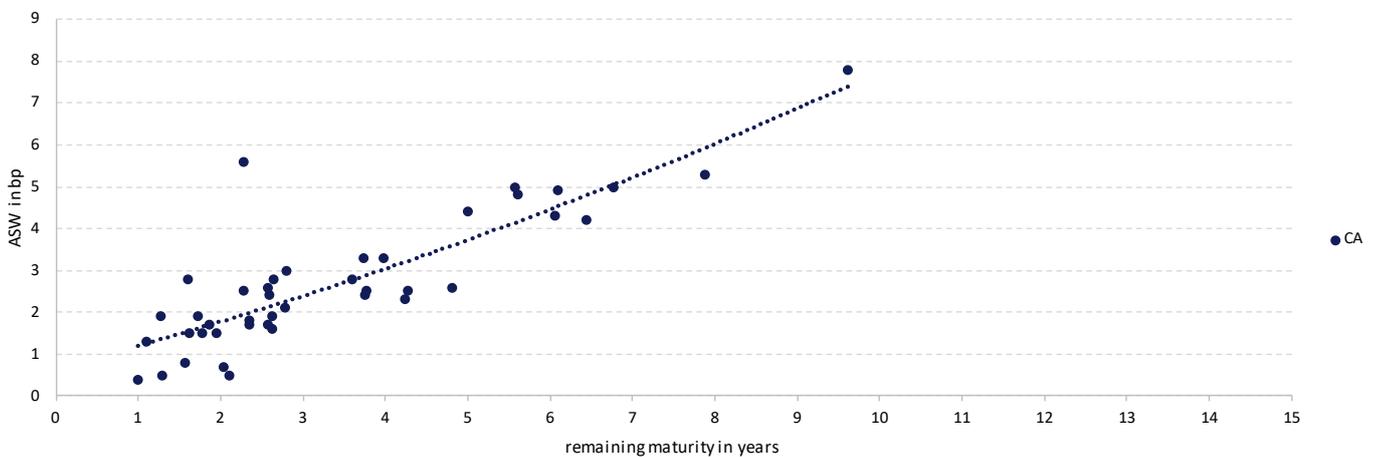
CEE 



APAC 



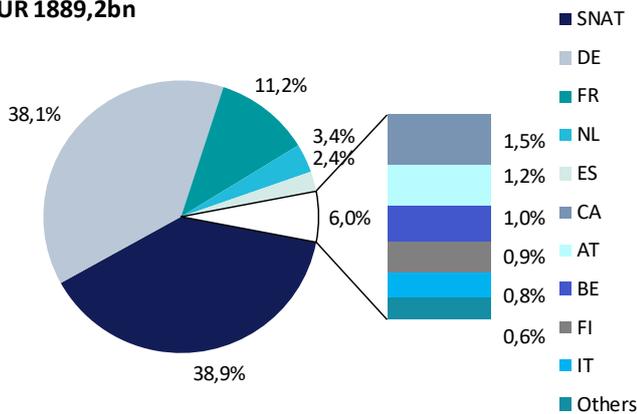
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

EUR 1889,2bn



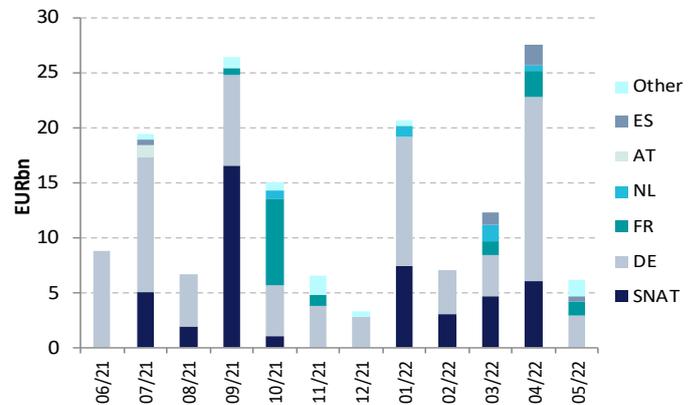
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	735,2	189	3,9	8,4
DE	719,4	560	1,3	6,8
FR	212,2	144	1,5	5,5
NL	64,4	65	1,0	6,6
ES	44,7	55	0,8	5,4
CA	28,5	20	1,4	5,8
AT	22,3	24	0,9	5,2
BE	19,2	23	0,8	14,8
FI	17,0	22	0,8	5,8
IT	14,5	18	0,8	6,0

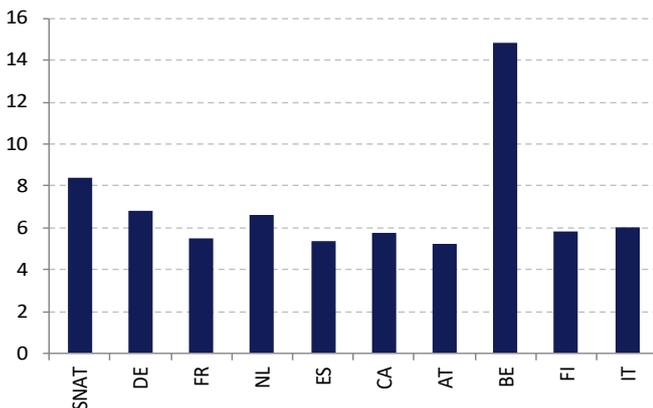
Benchmarkemissionen je Jahr



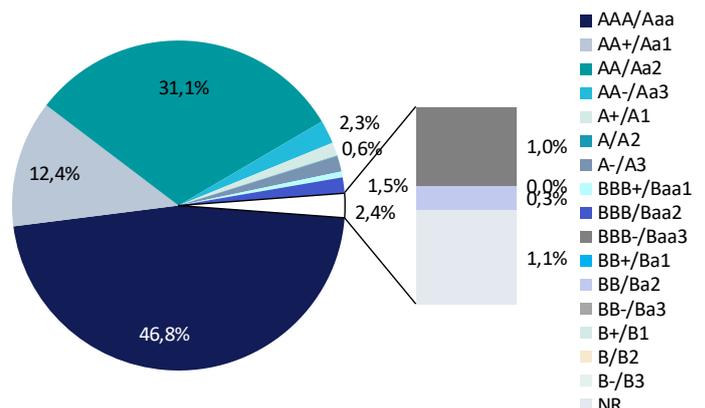
Benchmarkfälligkeiten je Monat



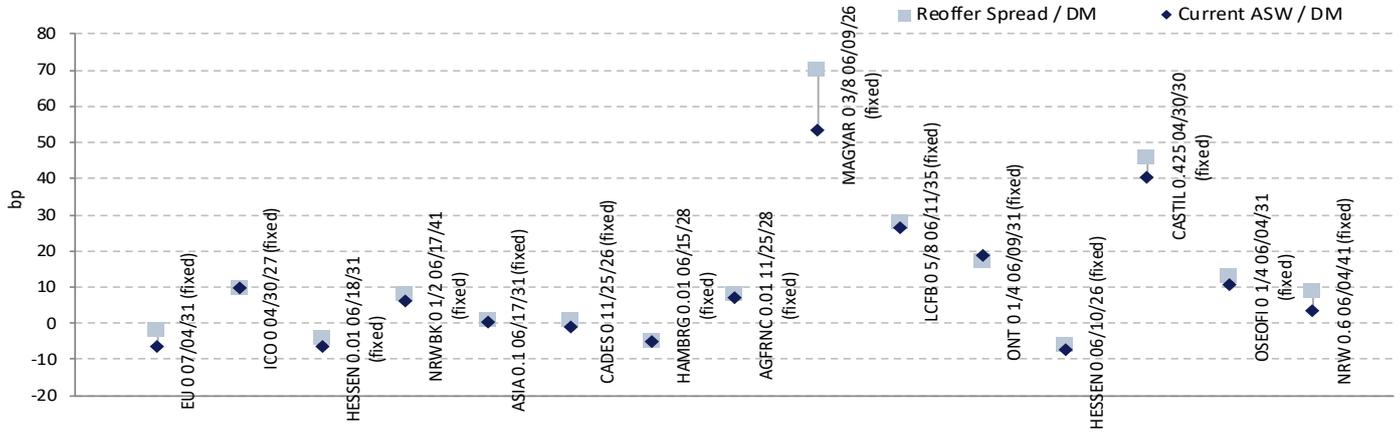
Vol. gew. Modified Duration nach Land



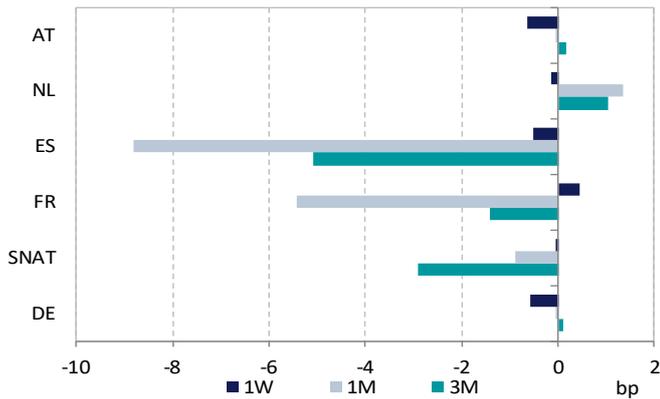
Ratingverteilung (volumengewichtet)



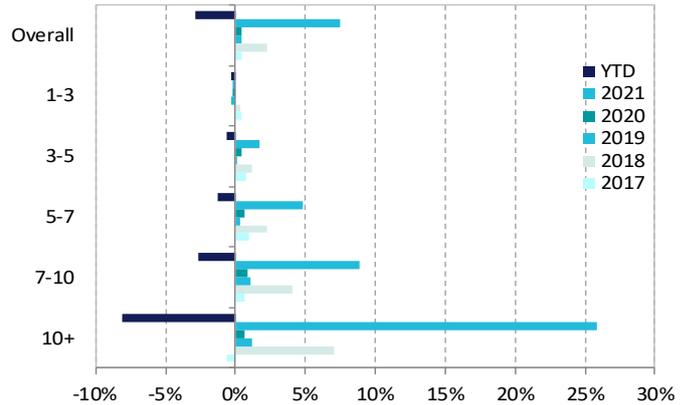
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



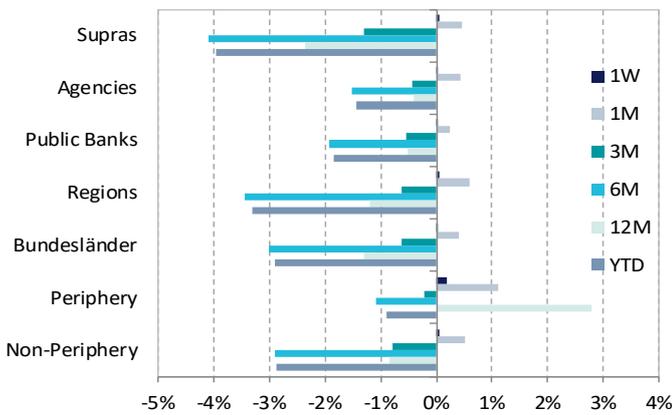
Spreadentwicklung nach Land



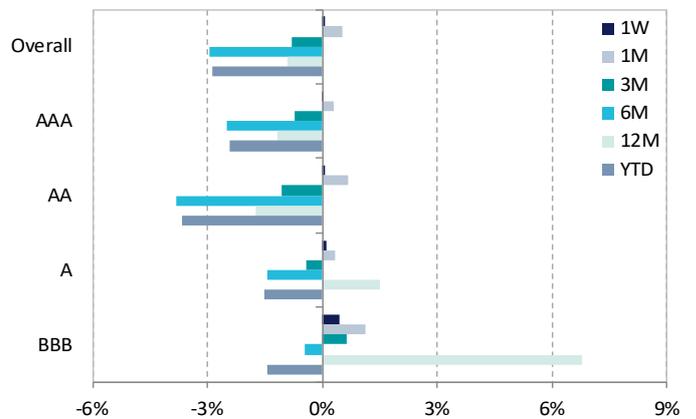
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

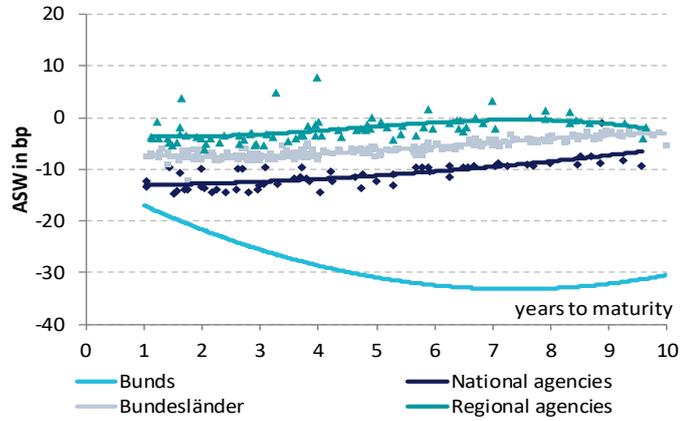


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

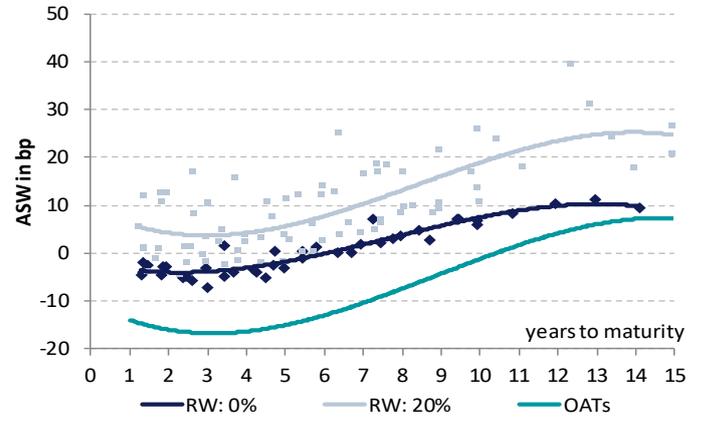


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

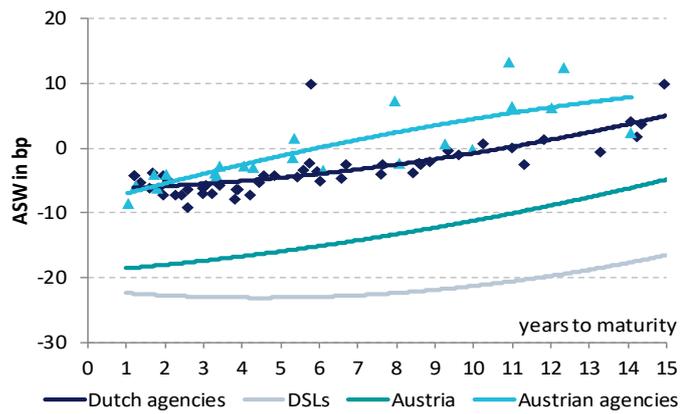
Germany (nach Segmenten)



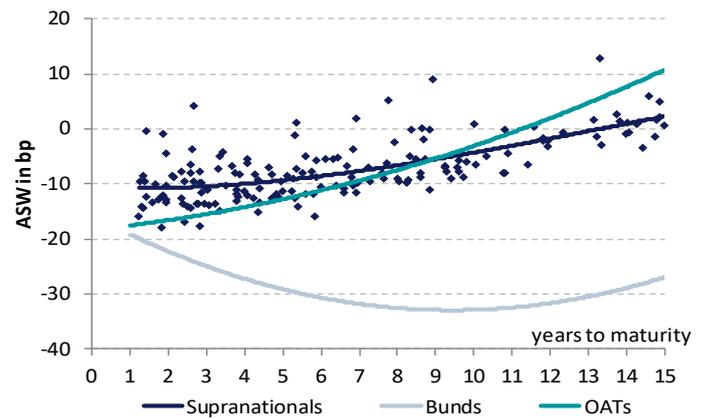
France (nach Risikogewichten)



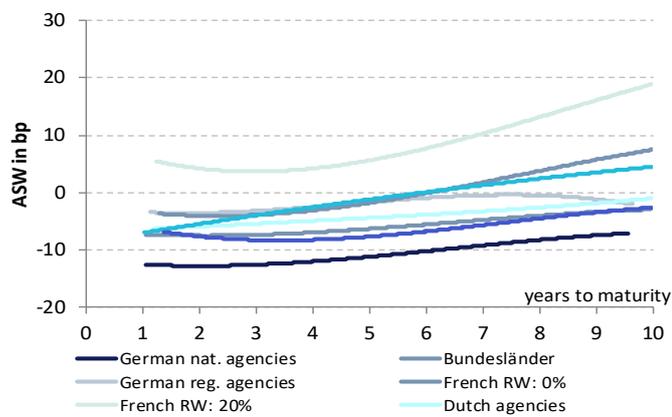
Netherlands & Austria



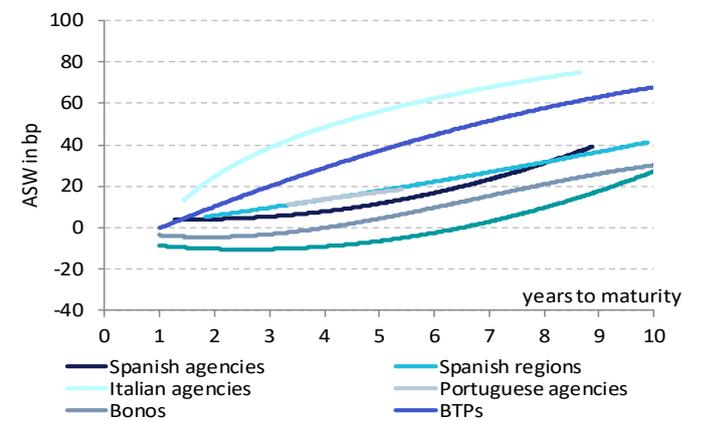
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
20/2021 ♦ 09. Juni	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Höhere Ankaufgeschwindigkeit im II. Quartal Covered Bonds vs. Senior Unsecured Bonds
19/2021 ♦ 02. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: Inflationsgespenst nährt Tapering-Gedanken Covered Bonds in Fremdwährungen: Gleiche Symptomatik wie bei EUR-Benchmarks?
18/2021 ♦ 19. Mai	<ul style="list-style-type: none"> United Overseas Bank belebt mal wieder den Markt in Singapur Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2021
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

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 Bereichs 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 Prospektspflicht 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: 16. Juni 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 Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 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
--------------------	-------	------------	---------	--------