



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Australiens Covered Bond-Markt meldet sich zurück: National Australia Bank mit erster australischer Benchmark seit 2019	7
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	11
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	16
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	19
Charts & Figures	
Covered Bonds	20
SSA/Public Issuers	26
Ausgaben im Überblick	29
Publikationen im Überblick	30
Ansprechpartner in der NORD/LB	31

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

Autor: Henning Walten, CIIA

In eigener Sache: NORD/LB Kapitalmarkt Spotlight am kommenden Dienstag

Die erste Jahreshälfte 2021 haben wir bereits hinter uns und wir wollen dies zum Anlass nehmen, sowohl einen kurzen Rückblick auf die bisher wichtigsten Entwicklungen im laufenden Jahr in den Segmenten Covered Bonds und SSA zu werfen als auch gleichzeitig den Blick nach vorne zu richten. Hierzu laden wir Sie herzlich ein, sich am **kommenden Dienstag ab 14.30h** unserem NORD/LB Kapitalmarkt Spotlight (inkl. Q&A) anzuschließen. Bei Interesse melden Sie sich bitte bei event-markets@nordlb.de. Wir freuen uns auf Sie.

EUR-Benchmarksegment I: Drei neue Deals

Nachdem es in der Vorwoche etwas ruhiger am Primärmarkt zugeht offerierten in den vergangenen fünf Handelstagen gleich drei Institute Benchmarkanleihen. CAFILL und KHFC nutzten dazu den Mittwoch vergangener Woche und platzierten jeweils ihre vierte bzw. erste EUR-benchmark des laufenden Jahres. Während die Franzosen EUR 1,0 Mrd. für zehn Jahre an den Markt brachten, waren es bei den Südkoreanern ebenfalls EUR 1,0 Mrd. – allerdings für fünf Jahre. Die KHFC-Transaktion war dabei wie die bisher vier emittierten EUR-Benchmarks als Social Covered Bond ausgestaltet. Wie zuletzt üblich waren beide Deals nur geringfügig überzeichnet, was sich auch in den Einengungen während des Bookbuildings um zwei bzw. drei Basispunkte widerspiegelte. Zum Beginn der aktuellen Handelswoche meldete sich dann Australien zurück am Markt für EUR-Benchmarks. Mit der National Australia Bank wurde eine über zwei Jahre andauernde Durststrecke mit Blick auf Emissionen in Euro aus Australien beendet. EUR 850 Mio. wechselten zu ms +10bp den Besitzer. Auch hier lag das Orderbuch nur leicht über der finalen Zuteilung. Die drei jüngst platzierten Neuemissionen aus Neuseeland haben somit dem Down Under-Markt durchaus Leben eingehaucht (vgl. [Artikel in dieser Ausgabe](#)).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
National Australia Bank	AU	28.06	XS2360589217	7.5y	0.85bn	ms +10bp	AAA / Aaa / -	-
KHFC	KR	23.06.	XS2355599353	5.0y	1.00bn	ms +18bp	- / - / AAA	X
CAFFIL	FR	23.06.	FR00140049N1	10.0y	1.00bn	ms +4bp	- / Aaa / AA+	-

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

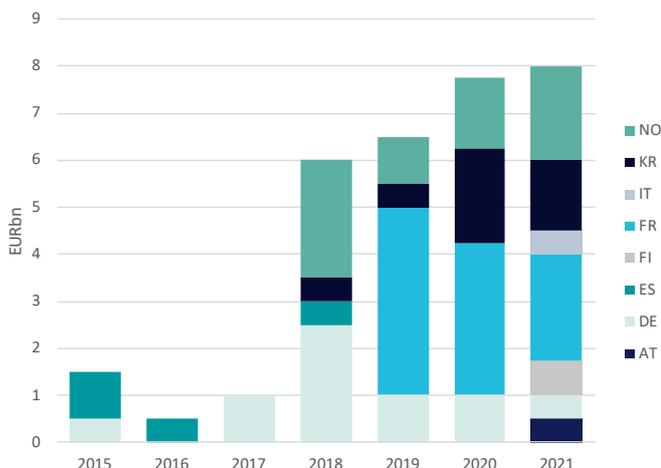
EUR-Subbenchmarksegment I: Oberbank begibt grüne EUR-Subbenchmark

Vergangenen Donnerstag begab zudem die Oberbank aus Österreich eine Anleihe im EUR-Subbenchmarksegment. Während es sich für das Institut um die dritte EUR-Subbenchmarkanleihe seit dem Debüt in diesem Teilmarkt im Mai 2018 handelt, war es zudem die erste eigene Covered Bond-Emission im ESG-Format. Die grüne Anleihe über EUR 250 Mio. war damit zugleich die erste gedeckte Anleihe ihrer Art aus der Alpenrepublik. Zuvor hatten die Kommunalkredit Austria (07/2017) im Subbenchmarksegment und die Hypo Tirol Bank (03/2021) im Benchmarksegment bereits Covered Bonds im sozialen Format am Markt platziert. Der Deal erweitert somit nicht nur das Portfolio des Instituts, sondern gleichzeitig auch das Angebot an nachhaltigen Covered Bonds aus Österreich. Unserem Verständnis nach handelt es sich nach jeweils einer Transaktion der Kommunalkredit Austria, der Münchener Hypothekbank sowie der NORD/LB Luxembourg um die erst vierte nachhaltige Platzierung im Markt für EUR-Subbenchmarks.

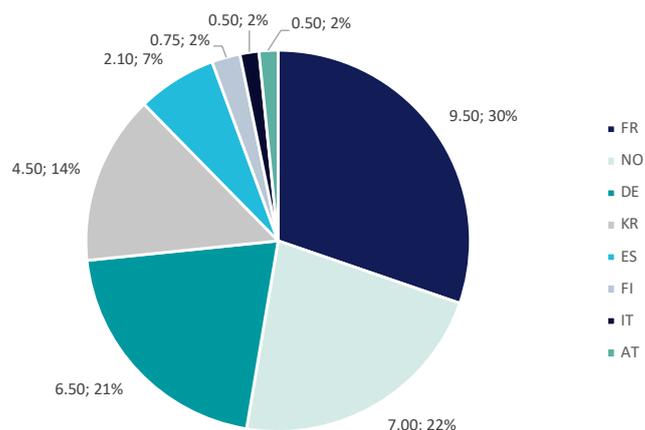
EUR-Benchmarksegment II: ESG-Volumen übersteigt Wert aus 2020

Mit dem EUR 1,0 Mrd. großen Social Covered Bond von KHFC summiert sich das Volumen an ESG-Platzierungen im EUR-Benchmarksegment in 2021 nunmehr auf EUR 8,0 Mrd. Dies bedeutet, dass bereits jetzt das Volumen des ESG-Rekordjahres 2020 (EUR 7,75 Mrd.) übertroffen wurde. Eine Entwicklung, die bei dem derzeitigen Rückenwind für nachhaltige Emissionen nicht nur im Covered Bond-Markt, wenig überrascht. Mit weiterhin verbleibenden sechs Monaten im laufenden Jahr dürfte das Teilsegment zudem noch weitere Deals hervorbringen und das Volumen folglich ansteigen. Erfreulich ist dabei auch der Zuwachs mit Blick auf Emittenten und Jurisdiktionen, wodurch Investoren mit nachhaltigem Fokus eine größere Bandbreite an Investitionsmöglichkeiten geboten wird. Insgesamt gehen wir davon aus, dass der Markt für nachhaltige Anleihen in den kommenden Jahren an Bedeutung und damit auch an Größe gewinnen wird und Covered Bonds im sozialen, grünen und nachhaltigen Format elementarer Bestandteil des EUR-Benchmarksegments werden.

ESG: Emissionsverlauf im EUR-Benchmarksegment



ESG: Marktüberblick für das EUR-Benchmarksegment



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

EUR-Subbenchmarksegment II: 2021er Volumen übersteigt Vorjahreswert

Durch die oben genannte Platzierung der Oberbank erhöht sich das in 2021 im EUR-Subbenchmarksegment emittierte Volumen auf EUR 2,2 Mrd. und übersteigt damit bereits jetzt das Emissionsvolumen des Vorjahres (EUR 2,05 Mrd.). Im historischen Vergleich liegt das im laufenden Jahr über EUR-Subbenchmarks emittierte Volumen jedoch noch deutlich unter den Gesamtjahreswerten. 2019 waren es EUR 3,8 Mrd., 2018 EUR 3,6 Mrd. Bisheriges Rekordjahr war 2017 mit EUR 3,9 Mrd. an Neuemissionen. Wenngleich dieser Teilmarkt nur einen Bruchteil des Markts für öffentlich-platzierte EUR-Anleihen ausmacht, bieten sich aufgrund der kleineren Volumina und damit geringeren Liquidität durchaus interessante Investmentmöglichkeiten.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Henning Walten, CIAA

In eigener Sache: NORD/LB Kapitalmarkt Spotlight am kommenden Dienstag

Die erste Jahreshälfte 2021 haben wir bereits hinter uns und wir wollen dies zum Anlass nehmen, sowohl einen kurzen Rückblick auf die bisher wichtigsten Entwicklungen im laufenden Jahr in den Segmenten Covered Bonds und SSA zu werfen als auch gleichzeitig den Blick nach vorne zu richten. Hierzu laden wir Sie herzlich ein, sich am **kommenden Dienstag ab 14.30h** unserem NORD/LB Kapitalmarkt Spotlight (inkl. Q&A) anzuschließen. Bei Interesse melden Sie sich bitte bei event-markets@nordlb.de. Wir freuen uns auf Sie.

Unterschiedliche Ideen zur Fortführung der PEPP-Flexibilität

Im Gegensatz zum PSPP verfügt das PEPP mit Blick auf die Ankaufkriterien über höhere Freiheitsgrade, welche sich unter anderem in einer höheren Abweichung vom Kapitalschlüssel der EZB zeigen können. Der Umgang mit genau jenen Abweichungen, welche wir für unseren [EZB-Tracker](#) sowohl für das PSPP also auch für das PEPP berechnet haben, waren nun einmal mehr Gegenstand der Diskussion von EZB-Offiziellen. So äußerte sich Fabio Panetta, seines Zeichens Mitglied des EZB-Direktoriums, positiv über die unter dem PEPP genutzte Flexibilität insbesondere mit Blick auf die Einhaltung der Kapitalschlüssel und machte sich dafür stark, dass nach einem Ende des PEPP (frühestens Ende März 2022) das PSPP mit einer solchen Flexibilität ausgestattet werden sollte, da sich die zwischenzeitliche Abweichung vom EZB-Kapitalschlüssel als sinnvolles Instrument erwiesen hätte. Diese Überlegungen blieben jedoch nicht ohne direkte Antwort. Aus dem EZB-Rat äußerte sich bspw. Bundesbankpräsident Jens Weidmann kritisch. Und auch Isabell Schnabel, wie Panetta Mitglied des EZB-Direktoriums, hatte sich in der Vergangenheit dagegen ausgesprochen. Wenngleich wir nach aktuellem Stand davon ausgehen, dass mit Beendigung des PEPP und damit der Einschätzung, dass die Corona-Krise vorüber ist, die Programme des APP in ihrer aktuellen Ausgestaltung fortgeführt werden, zeigt die jüngste Diskussion, dass es zu diesem Thema durchaus entgegengesetzte Positionen im EZB-Kreis gibt und uns mögliche Debatten in den kommenden Monaten weiterhin begleiten dürften.

ESM/EFSF-Funding und Investorennewsletter

Der vierteljährliche Investorennewsletter der Rettungsschirme ESM und EFSF feiert die 40. Ausgabe und erscheint somit seit zehn Jahren ununterbrochen. Er hielt auch Ende Q2 viele Informationen für uns bereit: Ein Abschnitt des „Annual Report“, auf den die Rettungsschirme besonders stolz sind, ist ihre Leistung als Investor im Bereich Umwelt, Soziales und Governance (ESG). Besonders hervorzuheben sei dort, dass die von den Vereinten Nationen unterstützten „Principles for Responsible Investment“ unterzeichnet wurden, die als führendes globales Netzwerk für Investoren anerkannt sind, die sich der Integration von ESG-Aspekten in ihre Anlagepraktiken widmen. Das aktuelle ESG-Portfolio beträgt mittlerweile EUR 4,5 Mrd. und hat sich seit dem Vorjahresbericht vervierfacht. Seit 2018 sogar verzehnfacht. Das Wachstum ist damit deutlich stärker als das Wachstum des ankaufbaren Marktsegmentes als solches, welches von EUR 171 Mrd. auf EUR 484 Mrd. anstieg. Dies entspricht einem Faktor von 2,8 aufgrund der selbst auferlegten Regeln.

ESM/EFSF bestätigen Fundingpläne für das restliche Jahr

Planmäßig werden perspektivisch beide Player im III. Quartal und für den weiteren Verlauf des Jahres am Primärmarkt mit Anleiheemissionen aktiv sein – in Summe in Q3 mit erheblich niedrigeren Werten als in Q2: Kumuliert nur noch EUR 4,0 Mrd. (davon EFSF mit EUR 2,0 Mrd. bzw. ESM mit EUR 2,0 Mrd.). Um EUR 500 Mio. ist das Fundingziel der EFSF niedriger als noch im letzten Quartalsnewsletter, da in Q2 mehr Funding eingeworben werden konnte. Das II. Quartal ist planmäßig die Periode mit dem höchsten Funding in 2021 gewesen, wie aus nachstehender Tabelle hervorgeht. Im Gegensatz zu 2019 und früheren Jahren rechnen wir aufgrund der Pandemie nicht mit vorzeitigen Rückzahlungen einzelner Eurostaaten, sodass der Fundingbedarf im Krisenmodus eher steigen als sinken dürfte. In Q4 wird die EFSF dann planmäßig nicht mehr am Markt vertreten sein. Da der ESM das gesamte Jahr über jedes Quartal mit EUR 2 Mrd. an den Markt kam, sehen wir hier zudem genug Raum für weitere Transaktionen der Europäischen Union und ihr NGEU-Programm. ESM/EFSF planen auch nur mit zwei Zeitfenstern im gesamten Quartal aufgrund der Sommerpause. Somit denken wir, es wird je Fenster ein Emittent an den Markt kommen. Zudem erwarten wir für den ESM noch die alljährliche USD-Transaktion.

Langfristige Fundingplanung 2021 (EUR Mrd.)

	Q1	Q2	Q3	Q4	Σ 2021
EFSF	7,0	7,5	2,0	-	16,5
ESM	2,0	2,0	2,0	2,0	8,0

Zeitfenster für ...

... ESM/EFSF-Anleiheemissionen	... ESM-Bill-Auktionen (3M, 6M und 12M)
27. KW 05. bis 09. Juli	Juli DI, 06. DI, 20. DI, 13.
38. KW 20. bis 24. September	August DI, 03. DI, 17. DI, 10.
	September DI, 07. DI, 21. DI, 014.

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

Primärmarkt

Der wichtigste Primärmarktauftritt der vergangenen Tage dürfte jener der EU am gestrigen Dienstag gewesen sein. Im Rahmen des zweiten NGEU-Auftritts wurden EUR 9 Mrd. für fünf Jahre sowie EUR 6 Mrd. für 30 Jahre eingesammelt. Die Orderbücher lagen einmal mehr deutlich über der Zuteilung. EUR 88 Mrd. waren es beim 5y-Bond; EUR 83 Mrd. bei der 30y-Transaktion. Das Pricing konnte im Vergleich zur Guidance in beiden Fällen drei Basispunkte enger erfolgen. Bereits vergangenen Mittwoch platzierte die Cassa Depositi e Prestiti (CDP) einen Social Bond über EUR 500 Mio. mit einer Laufzeit von acht Jahren. Der Bond ging zwölf Basispunkte über der Referenzanleihe (BTPS 3% 08/01/29) an den Markt. Mit dem Land Brandenburg und der Rentenbank sahen wir zudem noch zwei Transaktionen aus Deutschland. Für jeweils zehn Jahre wechselten EUR 1,0 Mrd. (RENTEN) bzw. EUR 500 Mio. (BRABUR) den Besitzer. Der Deal der Rentenbank erfolgte zudem im grünen Format. Einen großen Tap (EUR 1,25 Mrd.) sahen wir vom Land NRW (NRW 0% 04/02/24) während die Council of Europe Development Bank ihre COE 0.375% 06/08/26 um EUR 100 Mio. aufstockte.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EU	SNAT	29.06.	EU000A3KTGV8	5.0y	9.00bn	ms -11bp	AAA / Aaa / AA	-
EU	SNAT	29.06.	EU000A3KTGW6	30.0y	6.00bn	ms +22bp	AAA / Aaa / AA	-
BRABUR	DE	24.06.	DE000A289NQ8	10.0y	0.50bn	ms -3bp	- / Aaa / -	-
RENTEN	DE	23.06.	XS2359292955	10.0y	1.00bn	ms -8bp	AAA / Aaa / AAA	X
CDEP	Other	23.06.	IT0005451197	8.0y	0.50bn	ms +85bp	BBB- / - / BBB	X

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

Covered Bonds

Australiens Covered Bond-Markt meldet sich zurück: National Australia Bank mit erster australischer Benchmark seit 2019

Autor: Dr. Frederik Kunze

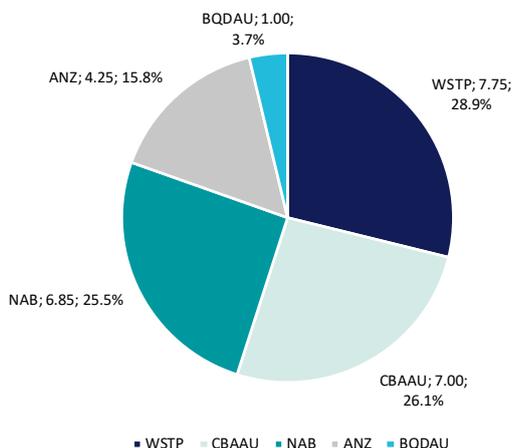
National Australia Bank holt Australiens Covered Bond-Markt aus dem Schlummermodus

Nachdem im Mai der neuseeländische Emittent ASB Finance die erste EUR-Benchmark aus Down Under seit dem Jahr 2019 begeben hat, haben wir uns bereits gefragt wann Emittenten aus Australien es ihren Nachbarn aus Neuseeland gleichtun würden. Mit der National Australia Bank (NAB) ist nunmehr ein australisches Institut auf seine Investoren zugegangen und beendet damit den ebenfalls seit 2019 andauernden Schlummermodus des australischen EUR-Benchmarksegments. Wir möchten den erfreulichen NAB-Marktauftritt zum Anlass nehmen, eine Neubewertung des australischen Teilmarktes vorzunehmen und dabei zudem einen Ausblick für das zweite Halbjahr 2021 zu geben. Auch wenn aufgrund des Fälligkeitsprofils in 2021 für Australien eine negative Net Supply zu erwarten ist, könnte sich wenigstens eine erhöhte Dynamik am Primärmarkt einstellen – dies hat nicht zuletzt das Beispiel Neuseelands eindrucksvoll gezeigt.

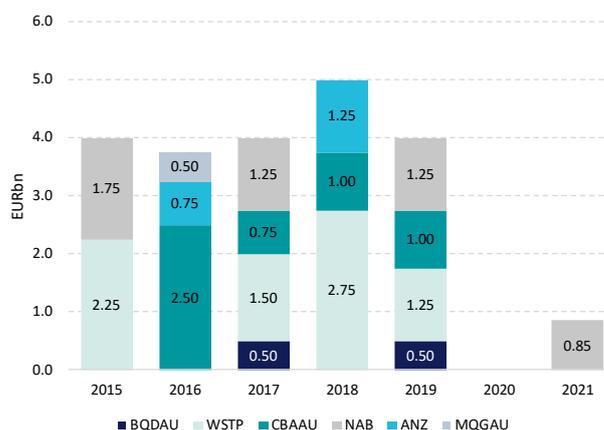
Australiens EUR-Benchmarksegment: EUR 26,85 Mrd. an ausstehenden Covered Bonds

In Australien verfügen derzeit mit der Westpac Banking Group (WSTP; EUR 7,75 Mrd.; 8 Anleihen), der National Australia Bank (NAB; EUR 6,85 Mrd., 7 Anleihen), der Commonwealth Bank of Australia (CBAAU; EUR 7 Mrd.; 7 Anleihen), der Australia & New Zealand Banking Group (ANZ; 4,25 Mrd.; 4 Anleihen) sowie der Bank of Queensland (BQDAU; EUR 1 Mrd.; 2 Anleihen) insgesamt fünf Emittenten über ausstehende EUR-Benchmarks. Im Jahr 2020 waren keine Primärmarkttransaktionen aus Australien zu vermelden. Vor der National Australia Bank zeigte sich zuletzt die Bank of Queensland am Markt und platzierte am 23. Mai 2019 eine EUR-Benchmarkanleihe (EUR 500 Mio.; BQDAU 0 1/8 06/04/24). Seit der Fälligkeit ihrer letzten EUR-Benchmark (MQGAU 0 3/8 03/03/21) im März dieses Jahres, verfügt die Macquarie Bank (MQGAU) über keine ausstehenden Benchmarks mehr.

AU: Ausstehendes Volumen nach Emittenten



AU: Emissionen nach Jahren



Übersicht: Benchmarkemittenten Australien (Stichtag: 31.05.2021)

Issuer ¹	Cover pool volume (in AUDm)	Total outstanding (in AUDm)	No of loans (consolidated)	LTV (current/indexed)	Rating Moody's/S&P/Fitch/DBRS	LCR Level Bmk / Risk weight
ANZ	16,102	10,095	52,707	59.86% / 53.72%	Aaa / - / AAA / -	2A / 20%
BQDAU	3,384	2,304	13,331	56.46% / 51.39%	Aaa / - / AAA / -	2A / 20%
CBAAU	27,628	26,829	108,952	53.50% / 45.52%	Aaa / - / AAA / -	2A / 20%
NAB	25,934	18,866	91,343	55.42% / 55.73%	Aaa / - / AAA / -	2A / 20%
WSTP	26,144	24,518	93,654	58.71% / 53.01%	Aaa / - / AAA / -	2A / 20%

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

Cover Pools: Ausschließlich australische Deckungswerte

Die Covered Bond-Programme der fünf aktiven EUR-Benchmarkemittenten verfügen über die jeweiligen Bestratings von Fitch (AAA) und Moody's (Aaa) und zeichnen sich durchweg durch auch im internationalen Vergleich sehr gute Moody's-Collateral Scores aus. Die Cover Assets sind ausschließlich australischen Ursprungs. Mit Blick sowohl auf die Beleihungsausläufe als auch die Granularität der Deckungswerte sind die Cover Pools der australischen Emittenten durchaus vergleichbar. Auch in Bezug auf die regulatorische Einwertung gilt festzuhalten, dass unserer Einschätzung nach jeweils die für Overseas-Emissionen bestmöglichen Ausprägungen erreicht werden. Etwas differenzierter ist hingegen die Fälligkeitsstruktur. Tatsächlich sind ausschließlich in Australien alle drei gängigen Formate, also Soft Bullet, Hard Bullet sowie Conditional pass-through (CPT), anzutreffen. ANZ verfügt sowohl über Hard- als auch Soft-Bullet Bonds, während die Bank of Queensland ausschließlich im CPT-Format aktiv ist. Als Soft Bullet-Emittenten treten CBAAU, NAB und WSTP auf.

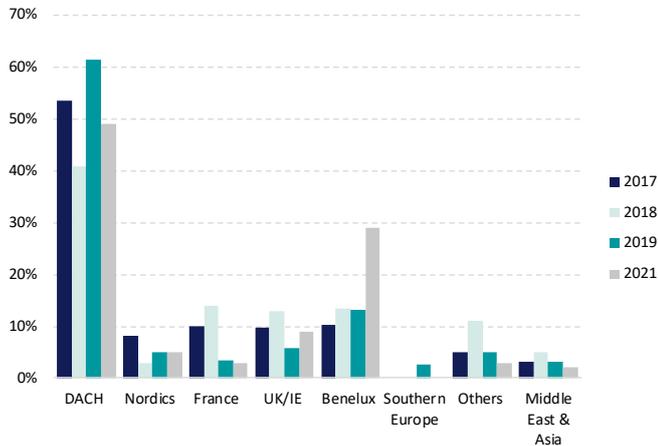
Australische Covered Bonds abseits des Euro durchaus üblich

Die fünf hier betrachteten Institute zählen auch zu den aktiven Covered Bond-Emittenten abseits des Euro. Tatsächlich waren mit BQDAU (AUD 750 Mio. 05/2020), NAB (GBP 1,0 Mrd. 01/2020), WSTP (USD 1,75 Mrd.; 01/2020) sowie CBAAU (GBP 1,0 Mrd.; 01/2020) vier Institute im Jahr 2020 an den Fremdwährungsmärkten aktiv. Das größte ausstehende Volumen an USD-Deals entfällt auf WSTP (USD 3,75 Mrd.), gefolgt von CBAAU (USD 2,5 Mrd.) sowie NAB (USD 2,15 Mrd.). Größter Emittent im australischen GBP-Segment ist aktuell CBAAU (GBP 1,75 Mrd.), gefolgt von NAB (GBP 1,45 Mrd.). Über das größte Volumen an öffentlich-platzierten Covered Bonds in Heimatwährung verfügt WSTP (AUD 2,725 Mrd.) vor NAB (AUD 1,8 Mrd.). Emissionen abseits des Euro sind damit in Australien durchaus üblich und waren im Jahr 2020 – zum Teil bereits unter dem direkten Einfluss der Unsicherheit im Kontext des Ausbruchs der Corona-Krise – ein bedeutendes Fundingvehikel, wobei umgerechnet in Euro auf Basis aktueller FX-Notierungen der größte Anteil auf USD (EUR 7,05 Mrd.) entfällt (GBP: EUR 5,76 Mrd. und AUD: EUR 5,52 Mrd.). Der gesamte FX-Markt summiert sich entsprechend auf umgerechnet EUR 18,33 Mrd. Damit bleibt der EUR gemessen am ausstehenden Volumen die mit Abstand bedeutendste Währung. Wir sehen dies nicht zuletzt als Resultat der Relevanz des EUR-Marktes auf der Investorensseite an.

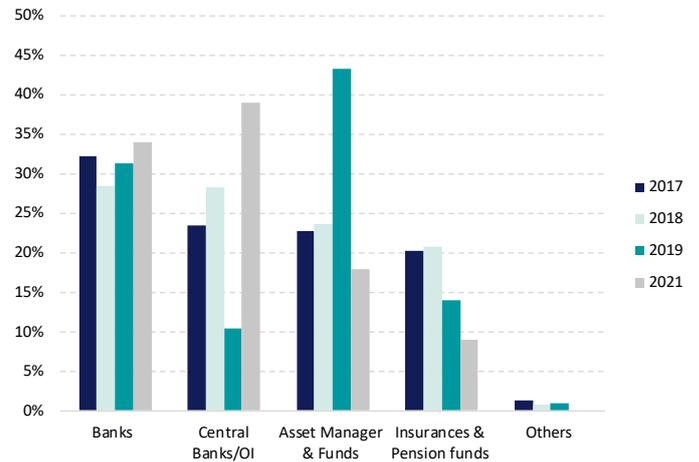
Investorenverteilungen im EUR-Benchmarksegment

Mit Blick auf die Primärmarktallokation waren in der Vergangenheit die größten Anteile der EUR-Emissionen aus Australien Investoren der DACH-Region zugeteilt worden. Auch beim jüngsten NAB-Deal kamen Investoren aus Deutschland und Österreich mit 49% auf den größten Anteil an der Zuteilung. Auffällig ist bei der Platzierung zudem das hohe Gewicht von Benelux-Investoren (29%). Nach Investorenart ist im Durchschnitt ein hoher Anteil auf Bankenseite zu konstatieren, wobei dieser Anteil vergleichsweise stabil ist.

AU Investorenverteilung: Regional



AU Investorenverteilung: Investorenart

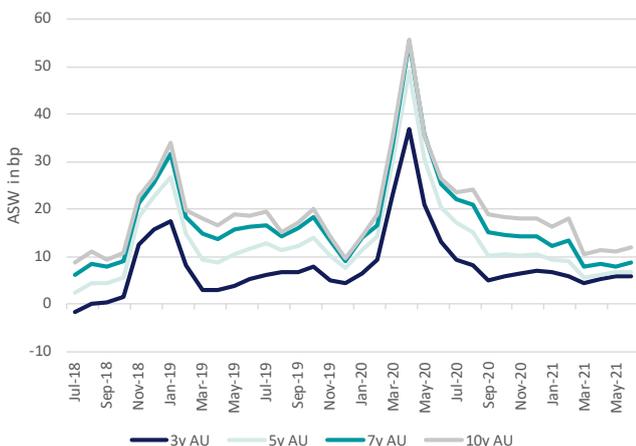


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

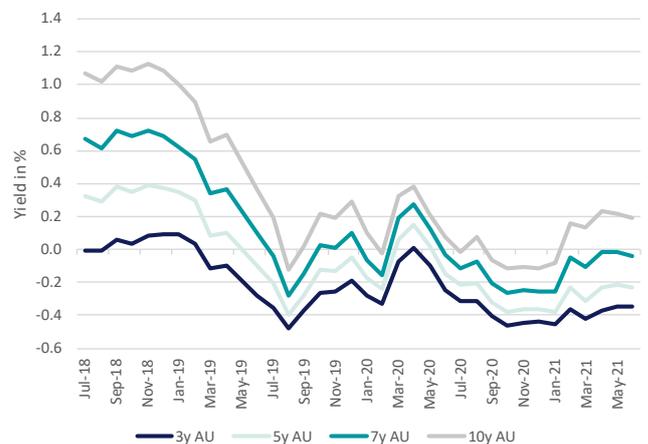
Spread- und Renditeverlauf

Die im Zuge des Ausbruchs der Corona-Krise auch für Australien zu beobachtenden Ausweitungen beim ASW-Spread haben sich – wie auch in den anderen Covered Bond-Jurisdiktionen – vergleichsweise schnell zurückgebildet. Aufgrund der Begrenzung des CBPP3 auf EMU-Bonds profitieren australische Covered Bonds nicht direkt von den Ankäufen des Eurosystems. Gleichwohl strahlt das allgemeine Spreadniveau auf die Overseas-Märkte und damit auch Australien aus. Das spiegelt sich nach unserer Auffassung auch in den aktuellen Spreadniveaus für Covered Bonds aus Australien wider. In diesem Kontext erscheint uns auch die jüngste Benchmarkemission aus Australien bemerkenswert. Mit einer Laufzeit von 7,5 Jahren erreichte der NAB-Bond ganz knapp eine positive Rendite (Emissionsrendite: +0,048%). Auf Basis von aktuellen Bloombergschirmpreisen sind es für den australischen Markt ausschließlich die Bonds längerer Laufzeit, die eine positive Rendite am Markt aufweisen. Für den weiteren Jahresverlauf gehen wir bei den Spreads von einer Seitwärtsbewegung aus.

Spreadverlauf Australien



Renditeverlauf Australien



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

Ausblick EUR-Benchmarksegment Australien: Wir machen eine Rolle rückwärts

Wie wir bereits im Mai angemerkt haben steht auch das EUR-Benchmarksegment in Australien in 2021 vor einer nennenswerten Schrumpfung. Dabei waren wir im Mai noch von einem Primärmarktvolumen in Höhe EUR 1 Mrd. ausgegangen, wobei wir bis zum März 2021 noch mit EUR 2 Mrd. rechneten. Dass sich NAB noch vor der Sommerpause erfolgreich am Markt gezeigt hat, erhöht – wie wir im Mai angedeutet haben – das Prognoserisiko für die EUR 1 Mrd. EUR 2 Mrd. erachten wir nunmehr wieder als wahrscheinlicher. Demgegenüber stehen im Gesamtjahr 2021 Fälligkeiten in Höhe EUR 5,5 Mrd. Somit stünde bei EUR 2 Mrd. an Neuemissionen eine negative Net Supply von EUR 3,5 Mrd. zu Buche.

Reserve Bank of Australia, COVID19 und der australische Covered Bond-Markt

Im Zuge des Ausbruchs der Corona-Krise hat auch die australische Notenbank, die Reserve Bank of Australia (RBA), möglichen Verwerfungen am Finanzmarkt – und den daraus resultierenden negativen Konsequenzen für die Liquiditäts- bzw. Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft – versucht entgegenzuwirken. Eine maßgebliche Komponente war das Instrument der Term Funding Facility (TFF), welches im [März 2020](#) eingeführt wurde. Das Zentralbank-Funding mit einer Laufzeit von drei Jahren sollte den Zinssatz für Finanzierungen über die Geschäftsbanken reduzieren und Anreize für Geschäftsbanken des Landes (authorised deposit-taking institutions, ADI) schaffen, insbesondere KMU zu finanzieren. Im [September 2020](#) wurde die Laufzeit des Programms ausgeweitet (neues Enddatum 30. Juni 2021) und im [November 2020](#) entschied sich die RBA zu einer Verbesserung der Konditionen für neue Ziehungen der TFF (von 0,25% auf 0,10%). Im Rahmen der jüngsten RBA-Zinsentscheidung wird die Stärke der konjunkturellen Erholung des Landes betont, wobei auch hier Abwärtsrisiken zu berücksichtigen seien. Auch mit Blick auf die Immobilienmärkte wird von einer Erholung gesprochen, was unseres Erachtens auch als positives Signal für den Covered Bond-Markt und das Emissionsverhalten zu werten ist. Gleichzeitig verweist aber die RBA auf die Notwendigkeit eines Beibehaltens der Kreditvergabestandards auch bei Wohnimmobilien. Die RBA gibt außerdem an, dass bisher im Rahmen des TFF AUD 134 Mrd. aufgenommen wurden und bis zum 30. Juni 2021 noch weitere AUD 75 Mrd. in Anspruch genommen werden konnten. Das Auslaufen der TFF könnte auch Implikationen für den Covered Bond-Markt des Landes haben, auch wenn die Laufzeit (3y) für das EUR-Benchmarksegment keine übermäßig große Relevanz hat. Dennoch könnte der Funding-Mix der Institute auch in Verbindung mit weniger stark ausgeprägten Kundeneinlagen eine nachhaltige Veränderung zu Gunsten öffentlicher Emissionen erfahren. Dabei gilt es außerdem abzuwarten, inwiefern der seit der Pandemie zu beobachtende Anstieg der Liquidität im australischen Bankensektor (via TFF und Bondankäufe durch die RBA) auch am Covered Bond-Markt einen nachhaltigen Einfluss geltend macht. Letztlich ist es unsere Erwartung, dass insbesondere die Möglichkeit des Zugangs zum liquiden EUR-Markt in Verbindung mit einem dynamischen Immobilienmarkt ein bedeutendes Alleinstellungsmerkmal für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat war und wieder sein wird.

Fazit

Die National Australia Bank holt Australiens EUR-Benchmarksegment aus dem Schlummermodus. Nachdem 2020 lediglich Fremdwährungsplatzierungen hervorgebracht hat, rechnen wir auch vor dem Hintergrund der konjunkturellen und geldpolitischen Perspektive in 2021 noch mit weiteren Emissionen im EUR-Benchmarkformat aus Australien. Wie auch beim NAB-Deal dürften eher längere Laufzeiten im Fokus sein – nicht zuletzt um eine positive Emissionsrendite zu erzielen. Doch auch das Aufbauen einer neuen eigenen Kurve dürfte einigen Instituten nach der Abstinenz der vergangenen Jahre ein Anliegen sein.

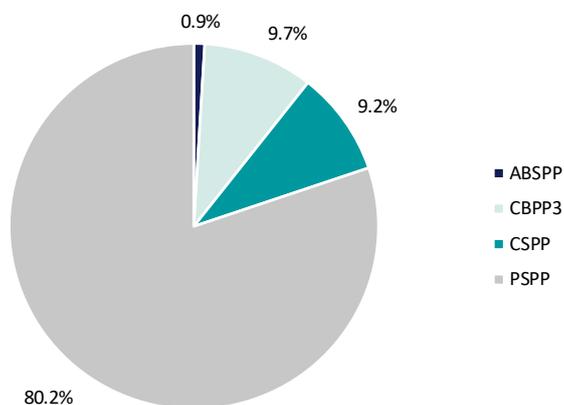
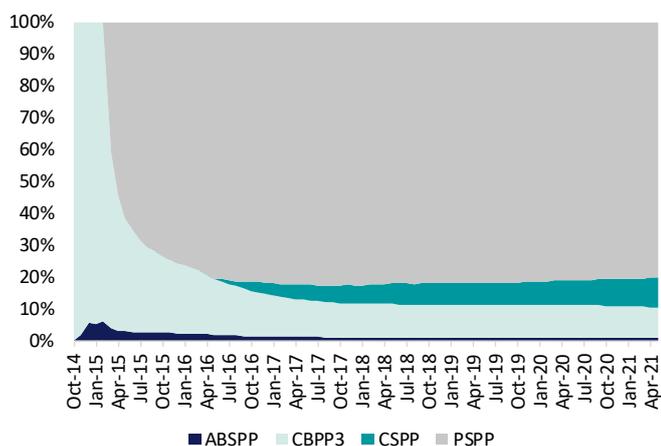
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

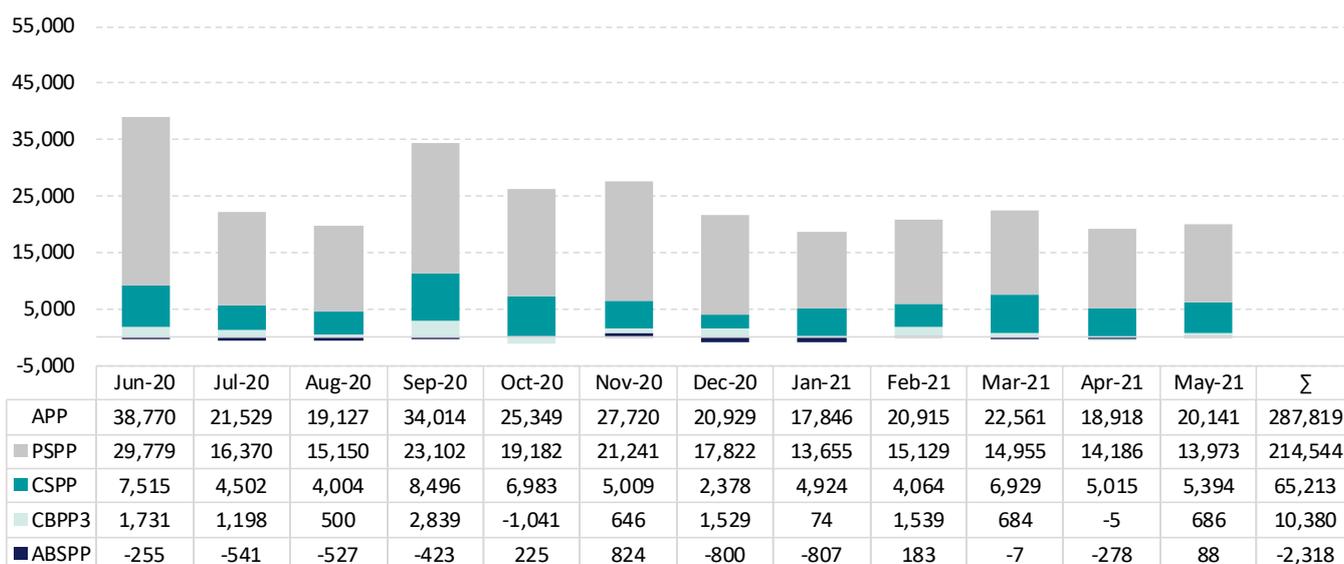
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	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

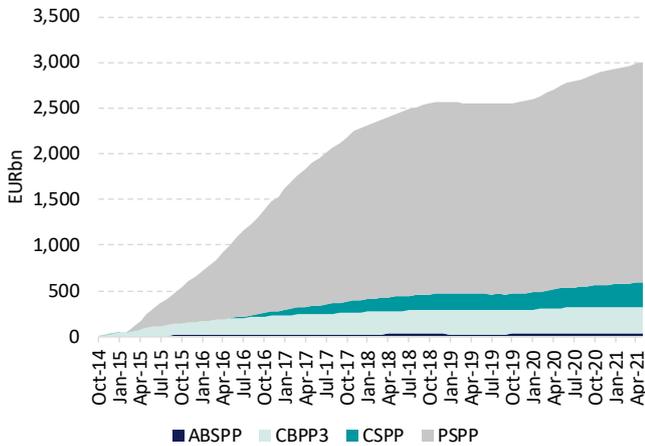


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

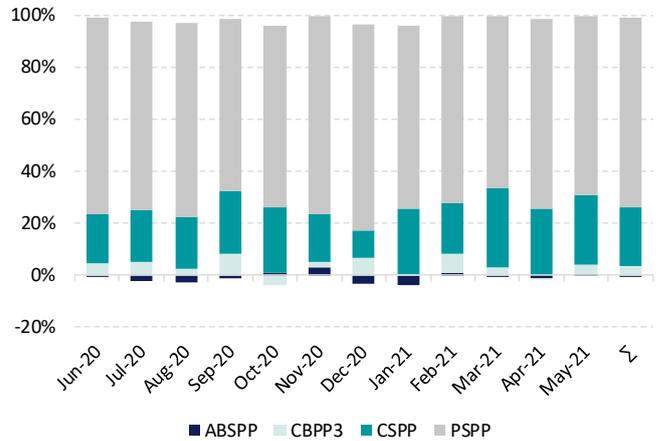


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

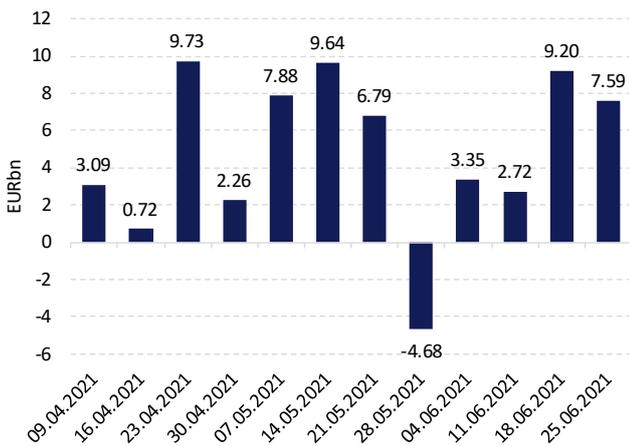
Portfolioentwicklung



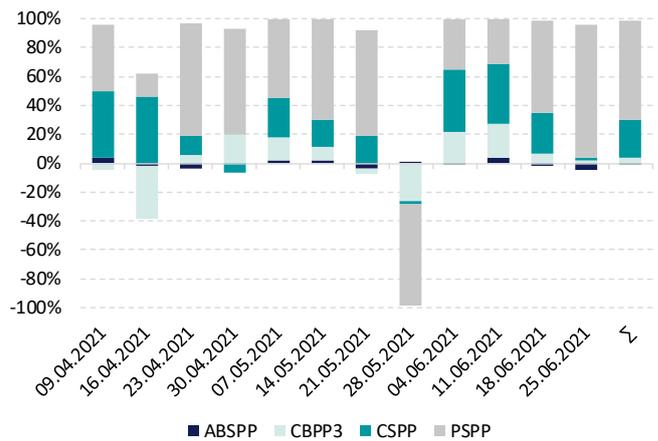
Verteilung der monatlichen Ankäufe



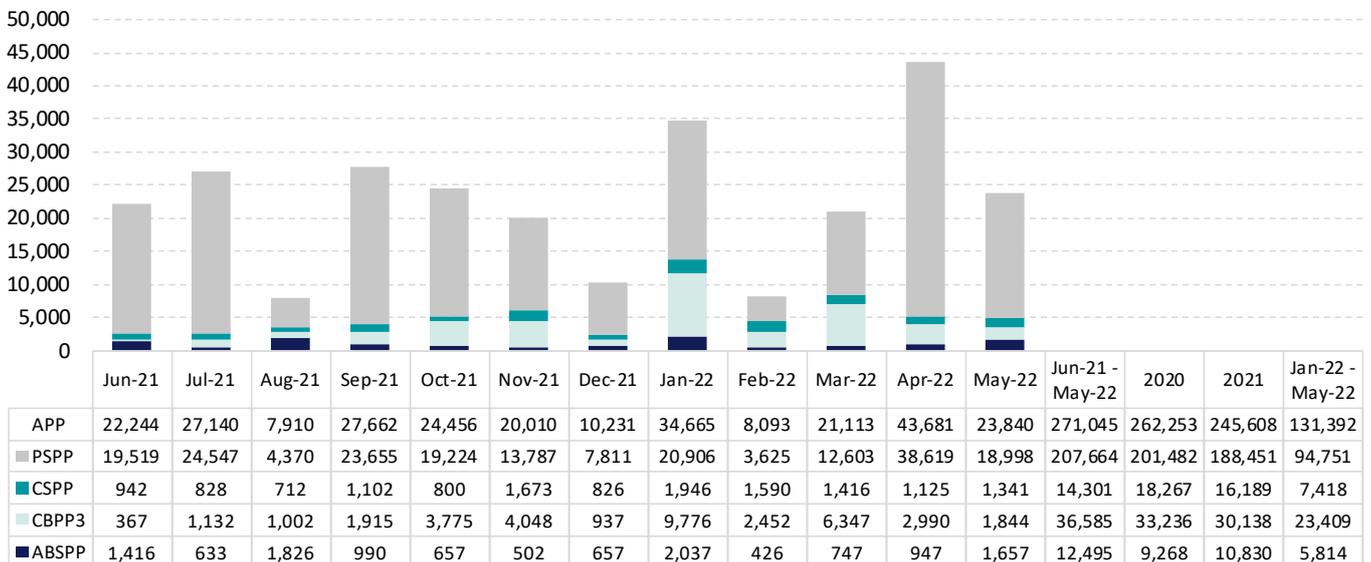
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



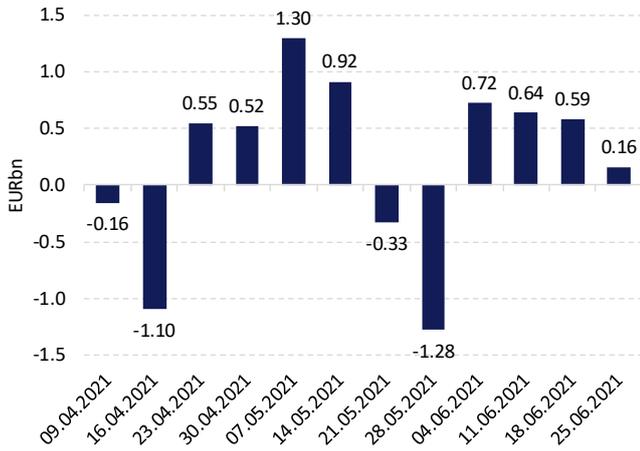
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



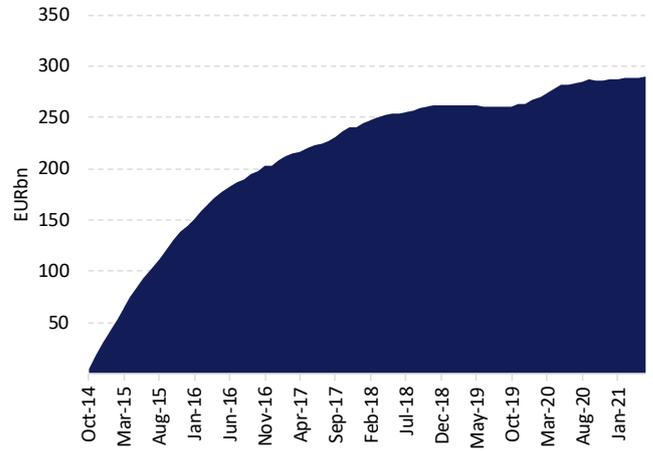
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

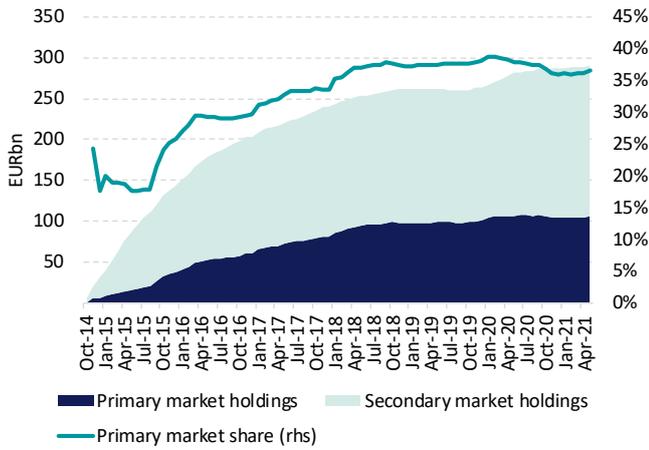
Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



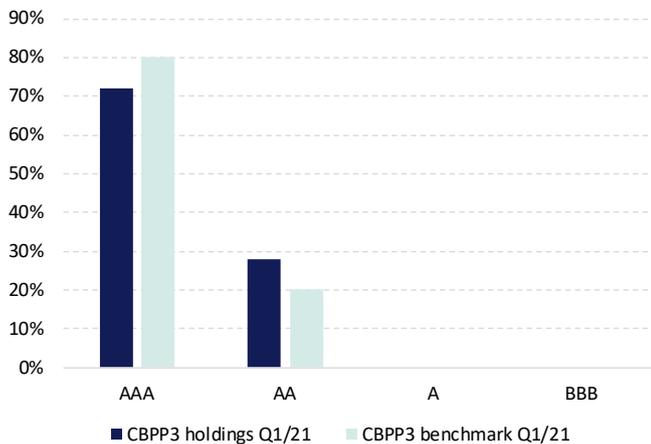
Primär-/Sekundärmarktanteile



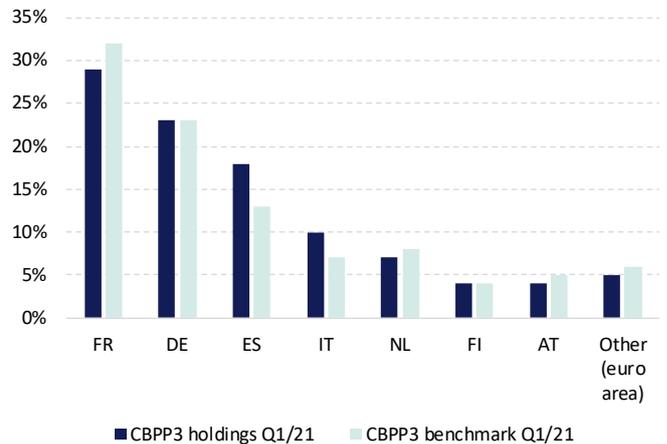
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

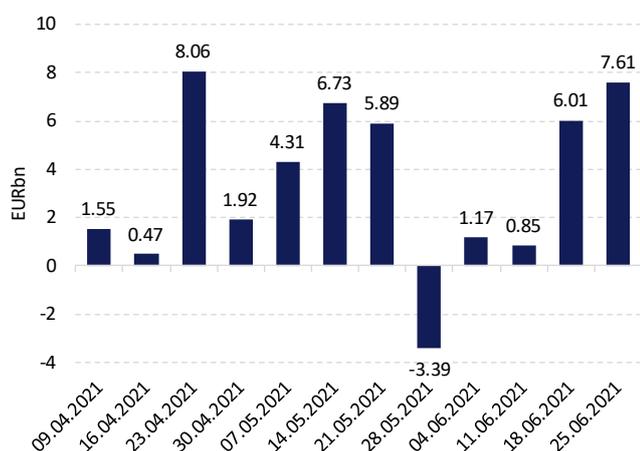


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

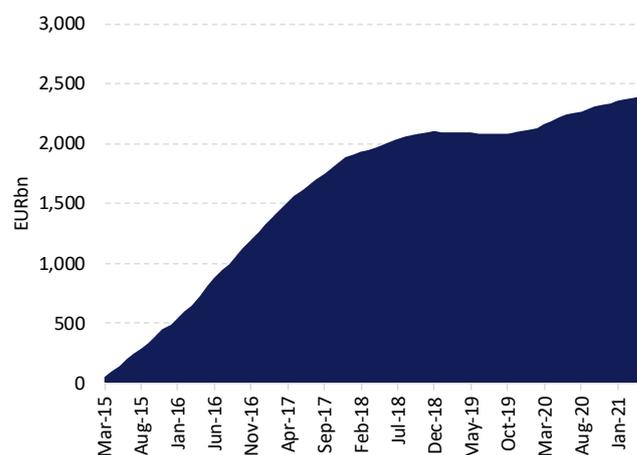


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

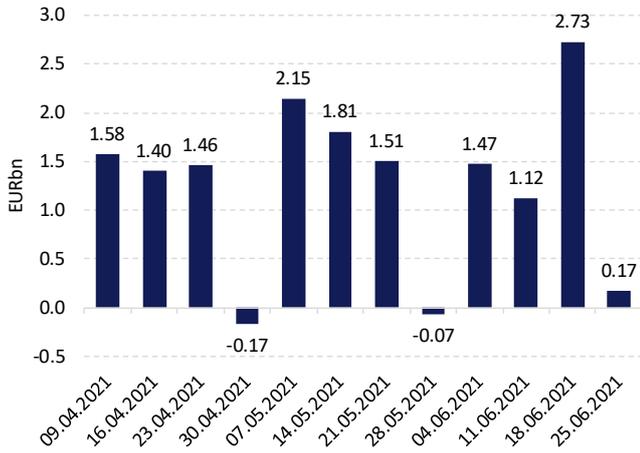
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	71,167	68,471	2,696	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	89,678	85,229	4,449	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	3,677	5,034	-1,357	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 Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q1/2021)

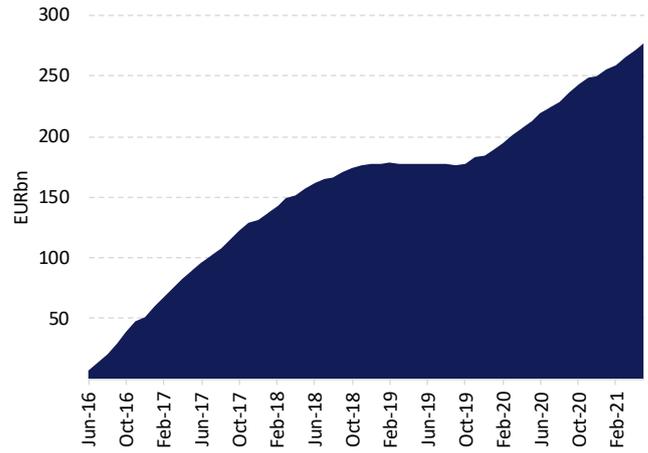
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

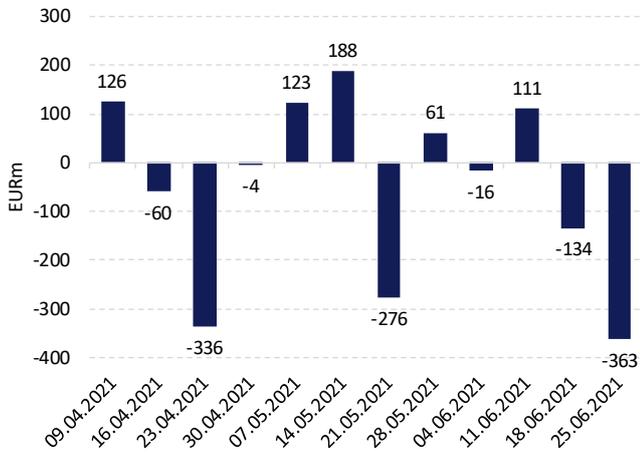


Entwicklung des CSPP-Volumens

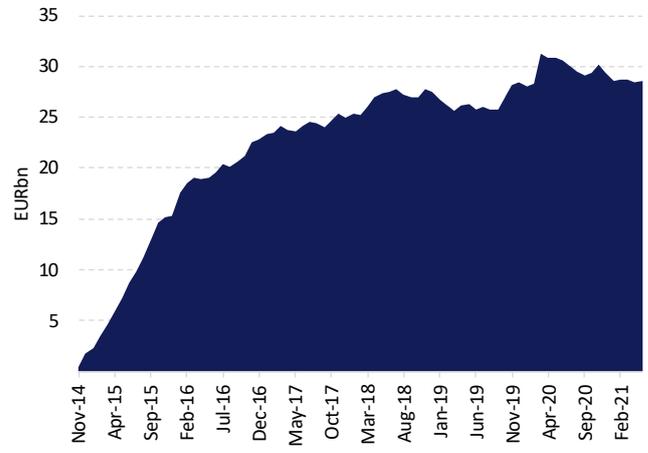


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



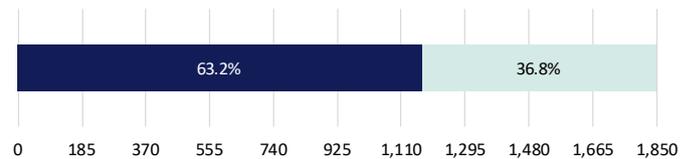
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
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

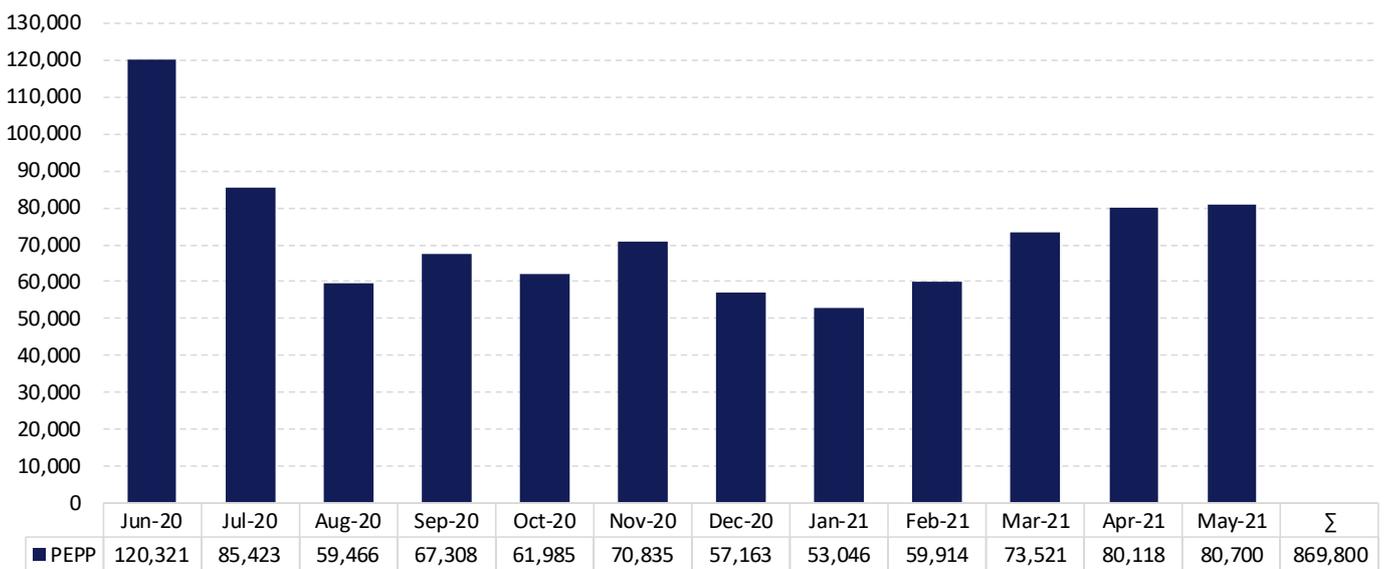
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

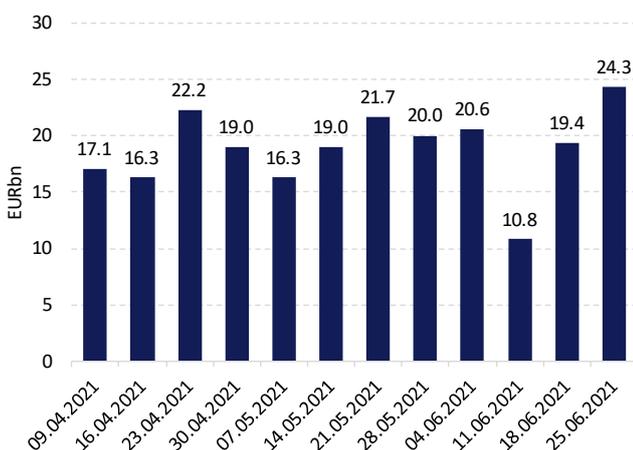
EUR 18.0bn

38 Wochen (18.03.2022)

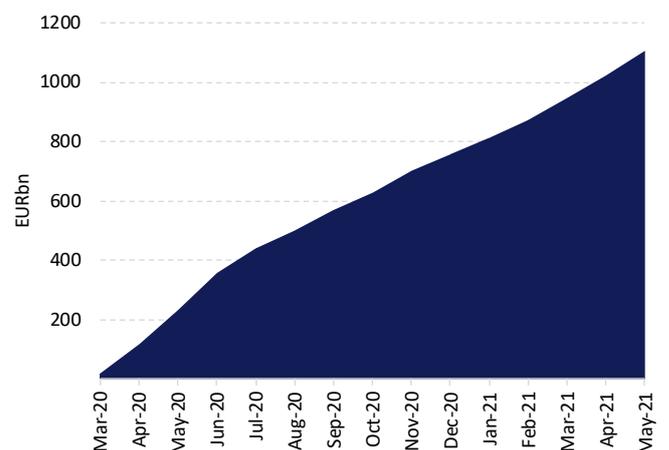
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



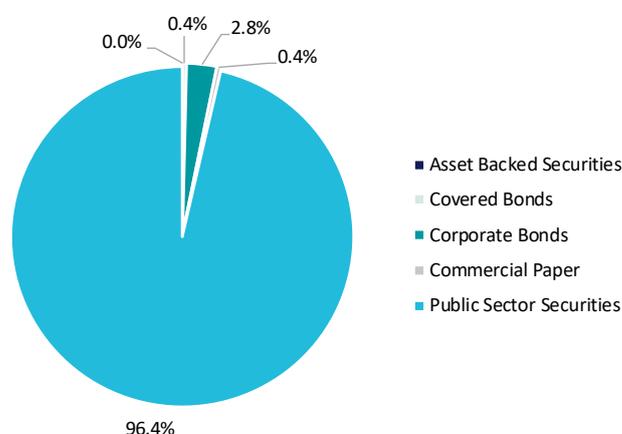
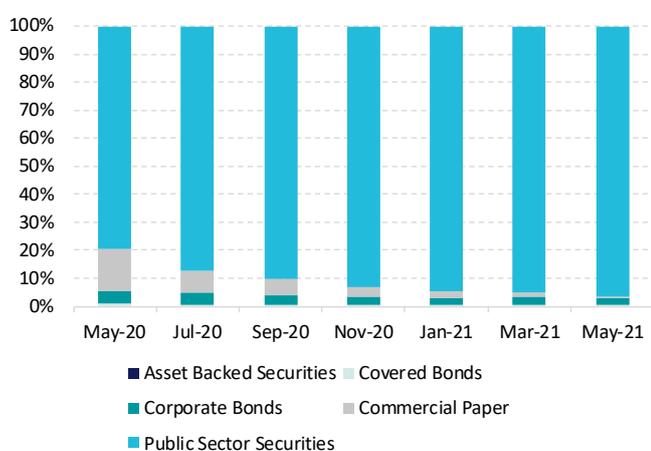
Entwicklung des PEPP-Volumens



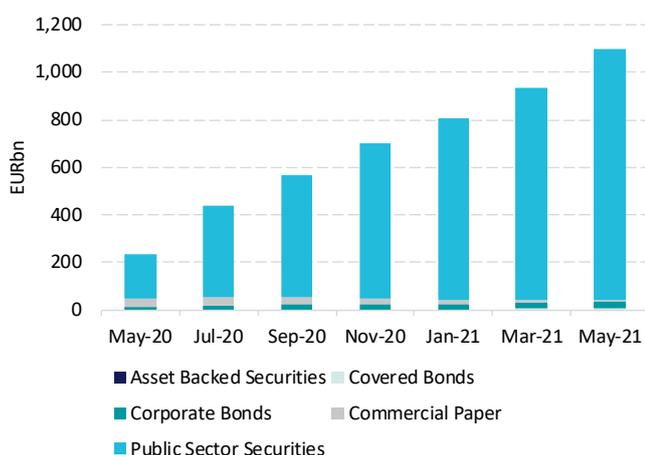
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	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

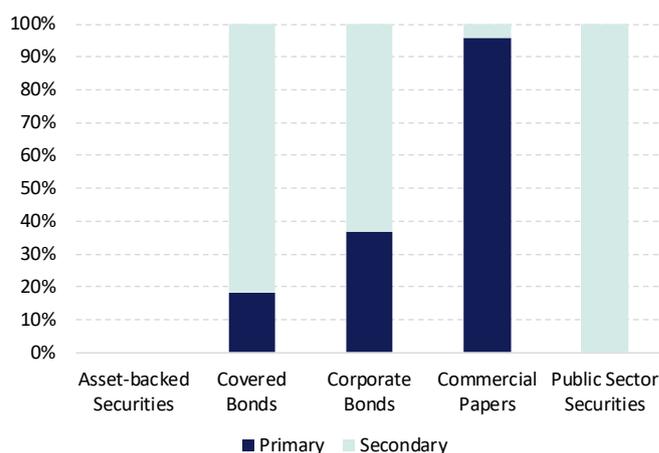
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

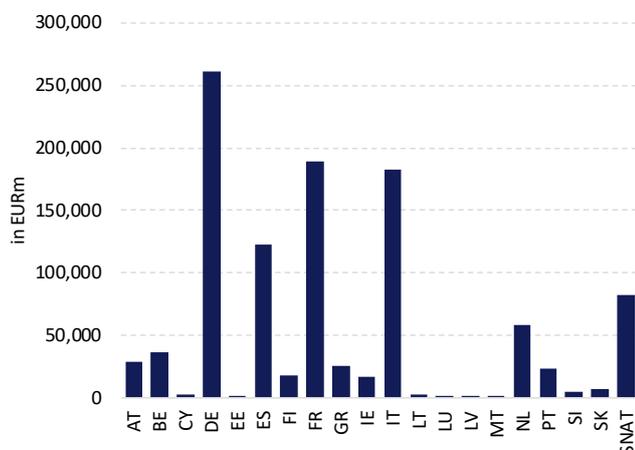
Mai 2021	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	11,431	19,583	4,397	193
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	36.9%	63.1%	95.8%	4.2%

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

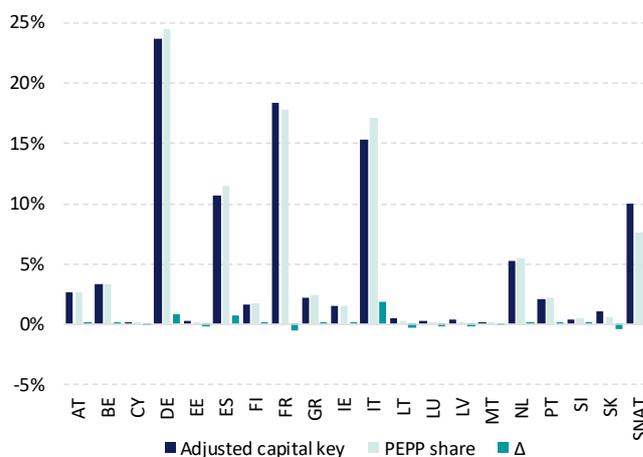
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

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

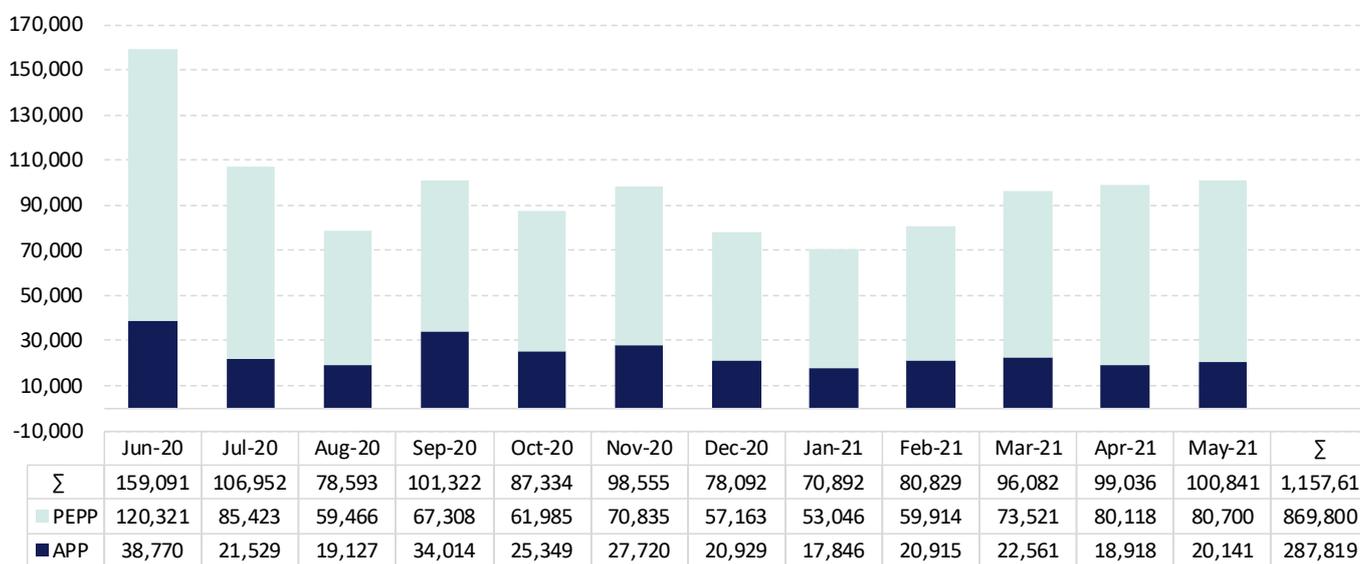
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

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

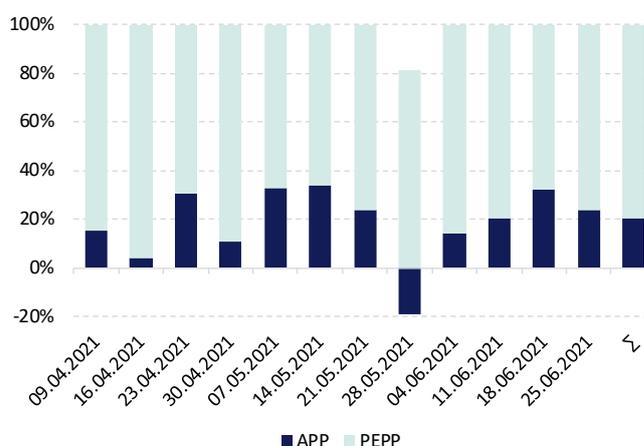
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



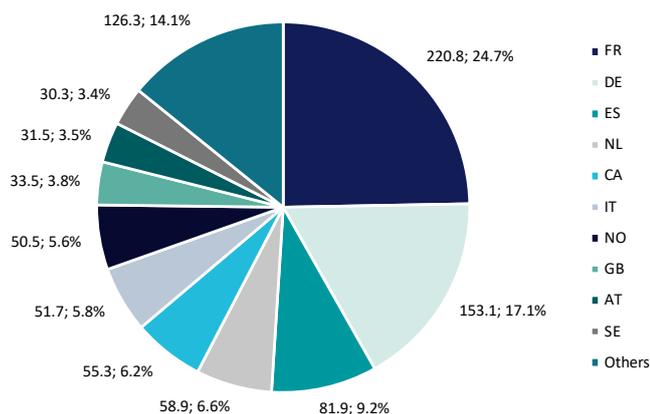
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



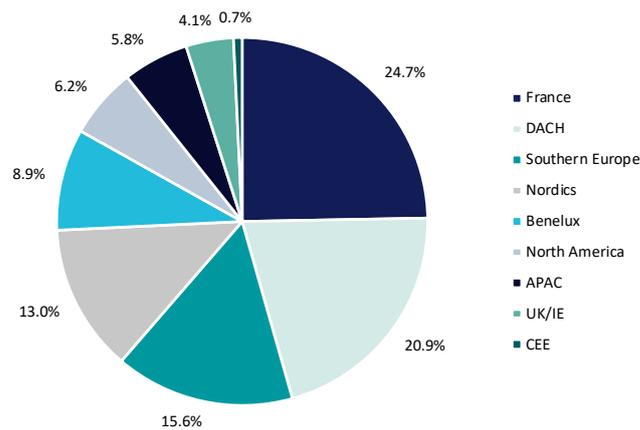
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



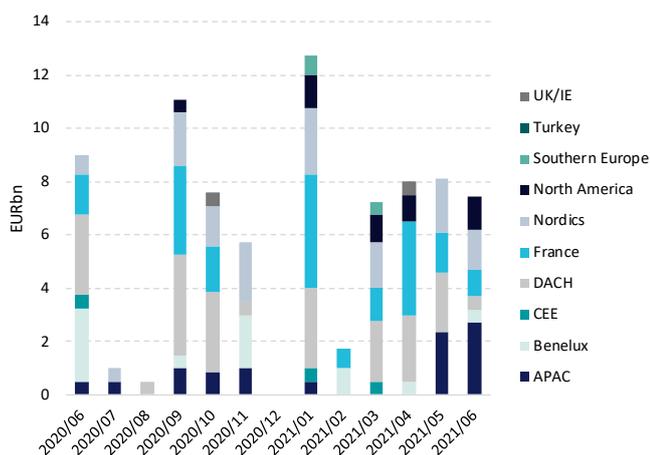
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



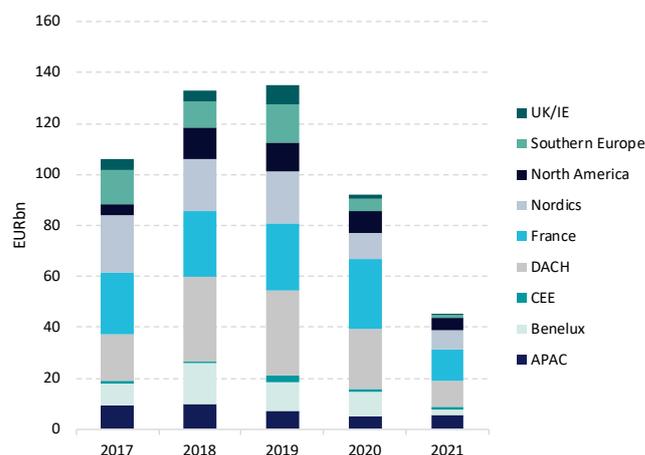
Top-10 Jurisdiktionen

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	220.8	206	206	0.95	10.1	5.5	1.05
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	7.3	0.90
5	CA	55.3	48	48	1.12	6.1	3.1	0.26
6	IT	51.7	60	60	0.83	9.1	4.1	1.41
7	NO	50.5	57	57	0.89	7.3	4.0	0.45
8	GB	33.5	39	39	0.89	8.6	3.5	1.02
9	AT	31.5	58	58	0.54	10.0	6.5	0.63
10	SE	30.3	36	36	0.84	7.5	3.6	0.44

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

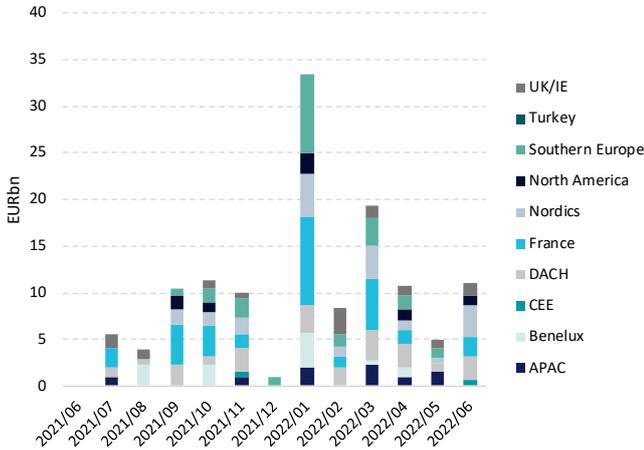


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

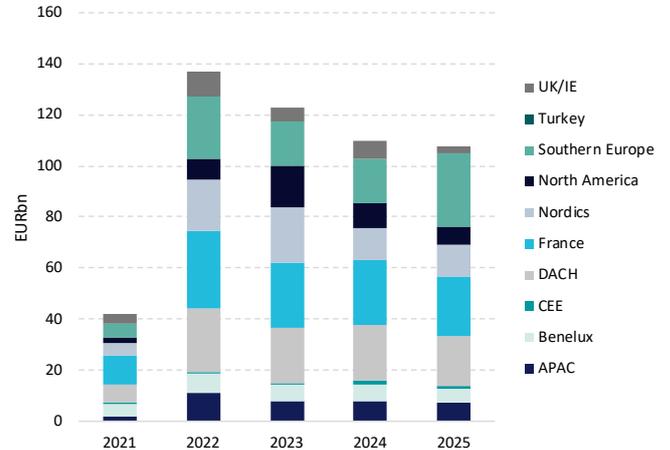


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

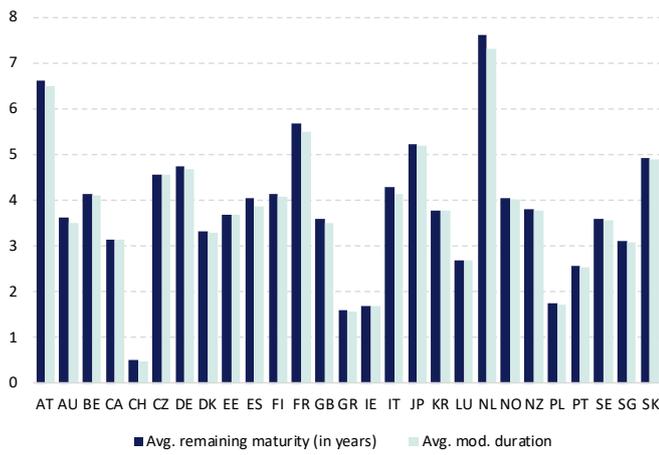
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



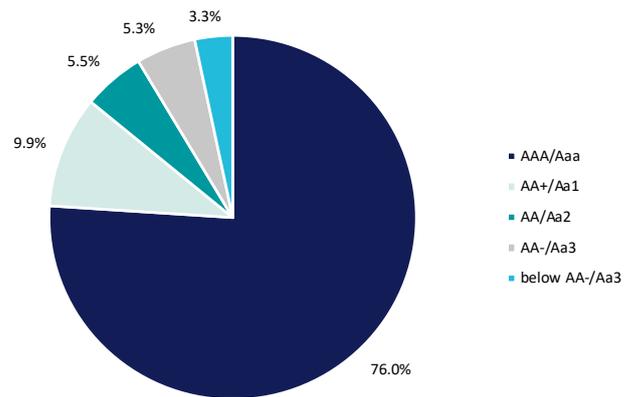
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



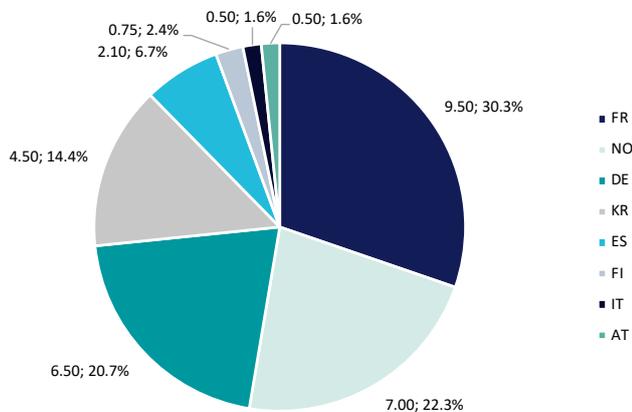
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



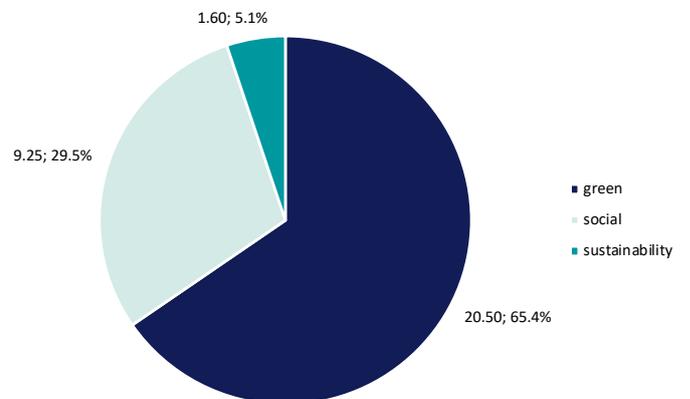
Ratingverteilung (volumengewichtet)



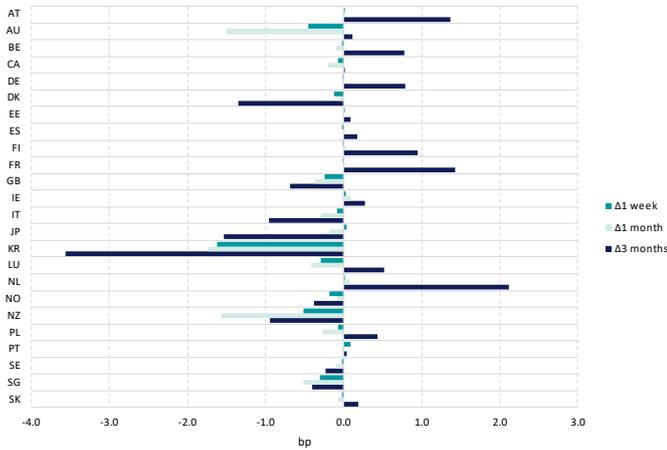
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



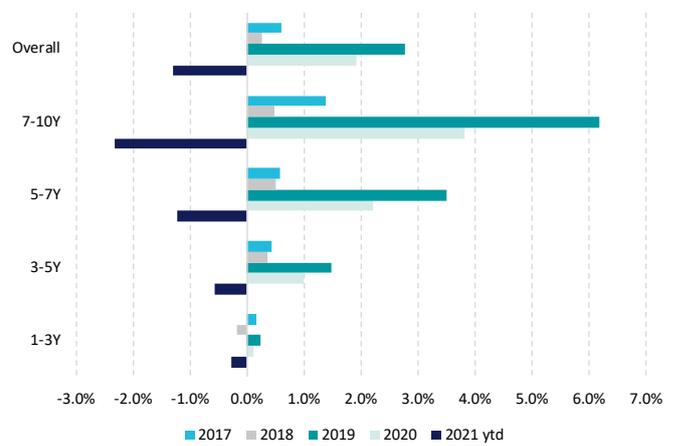
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



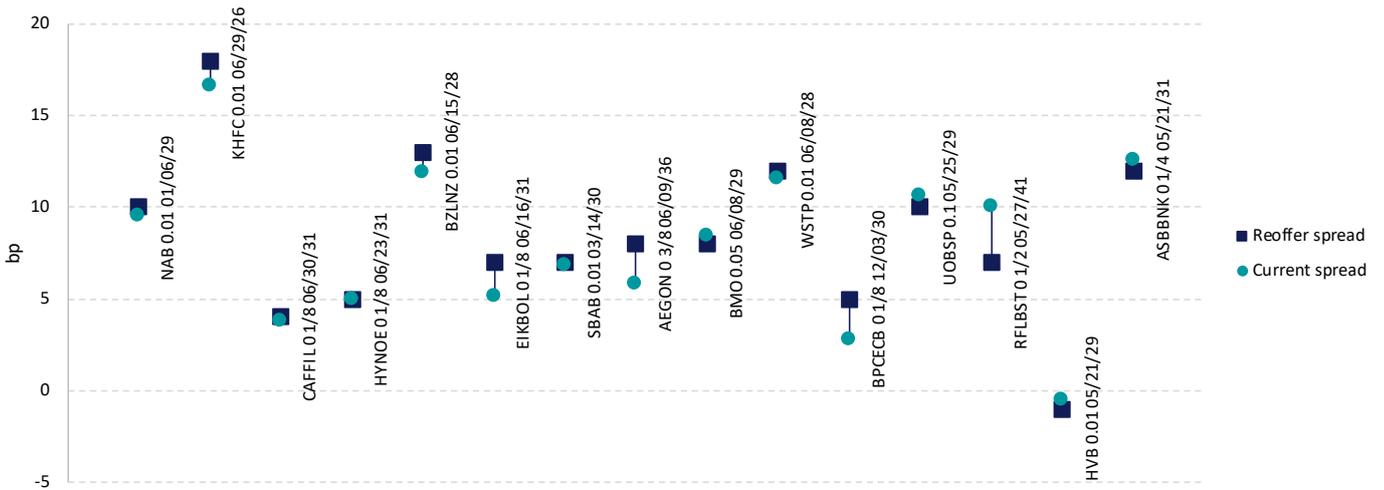
Spreadveränderung nach Land



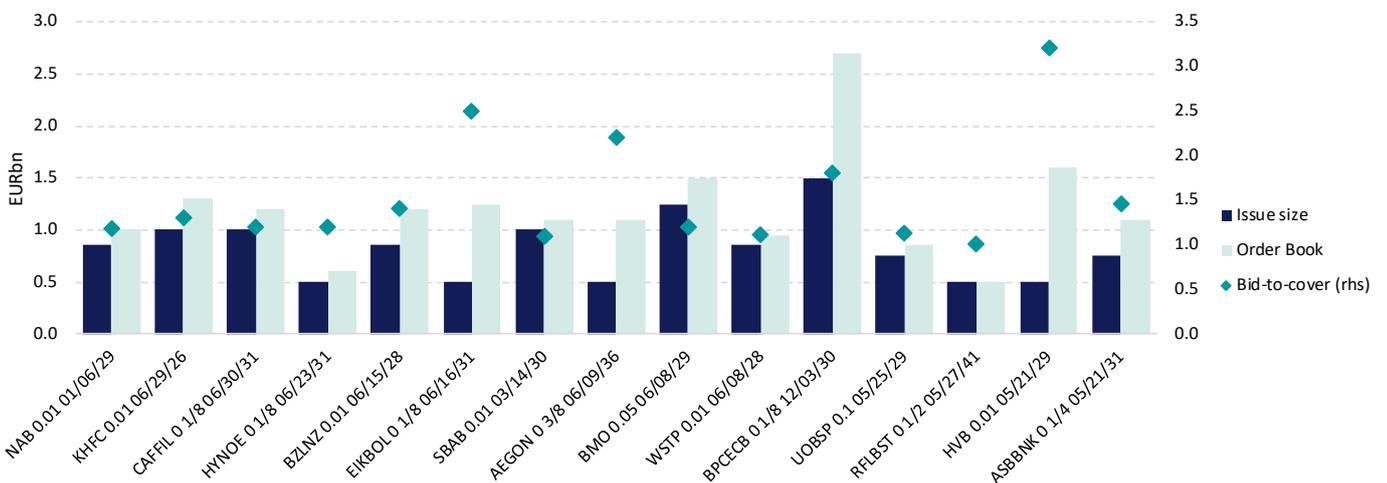
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

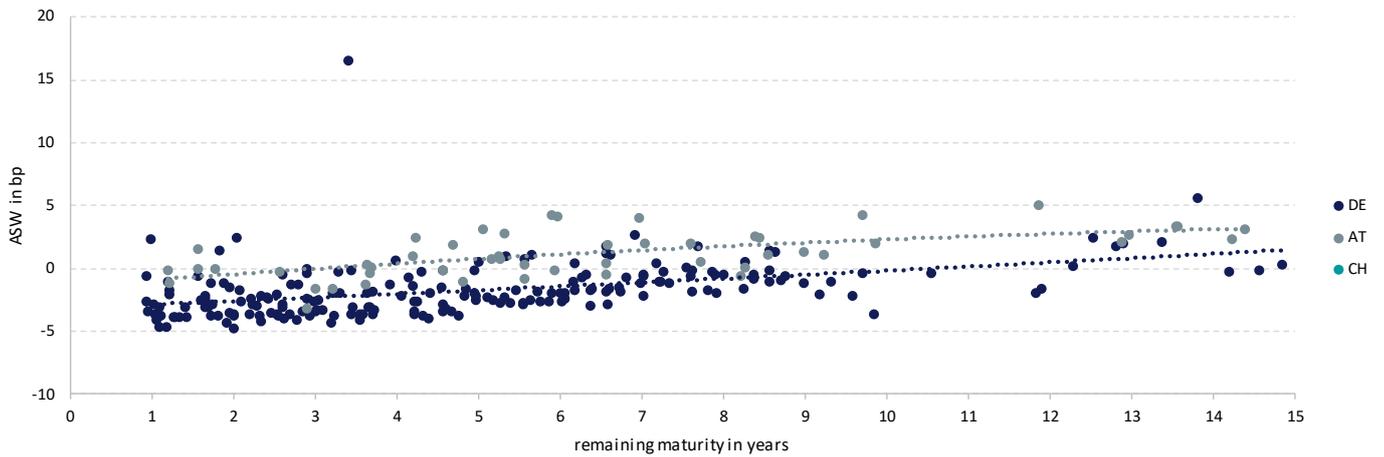


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

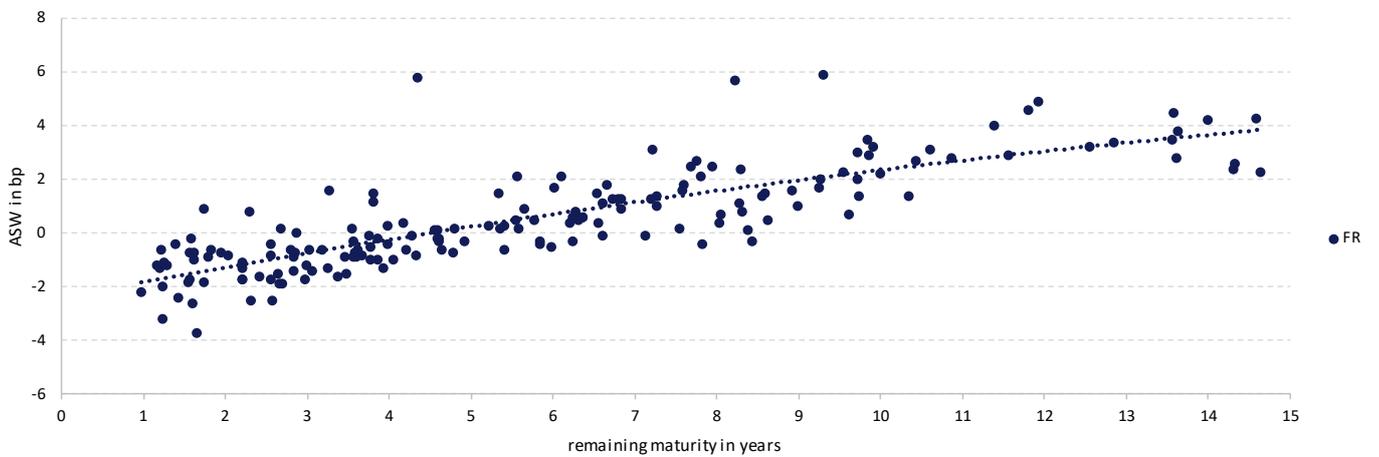


Spreadübersicht¹

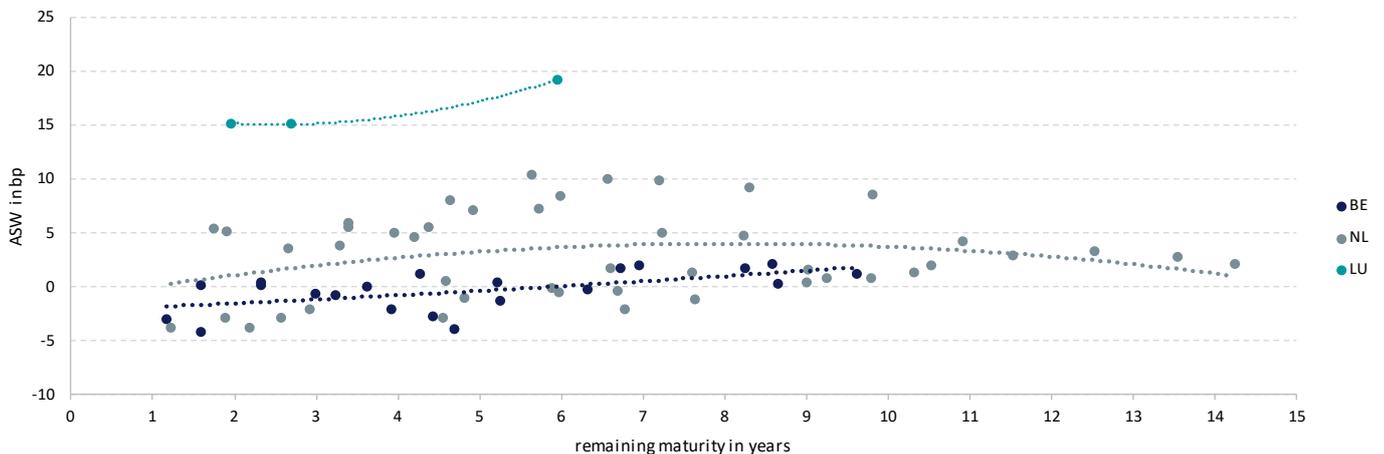
DACH 



France 

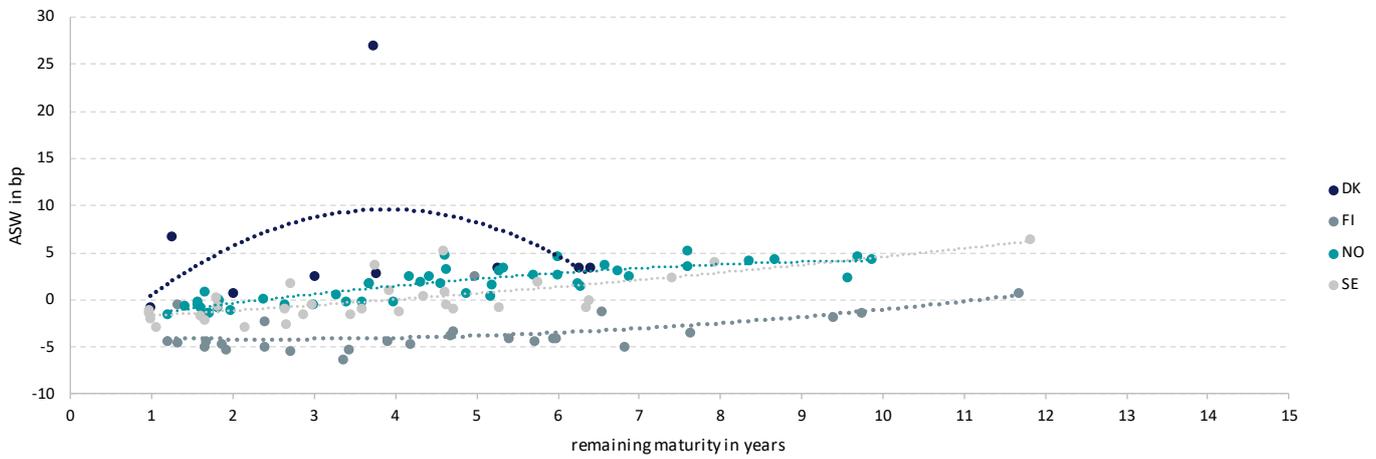


Benelux 

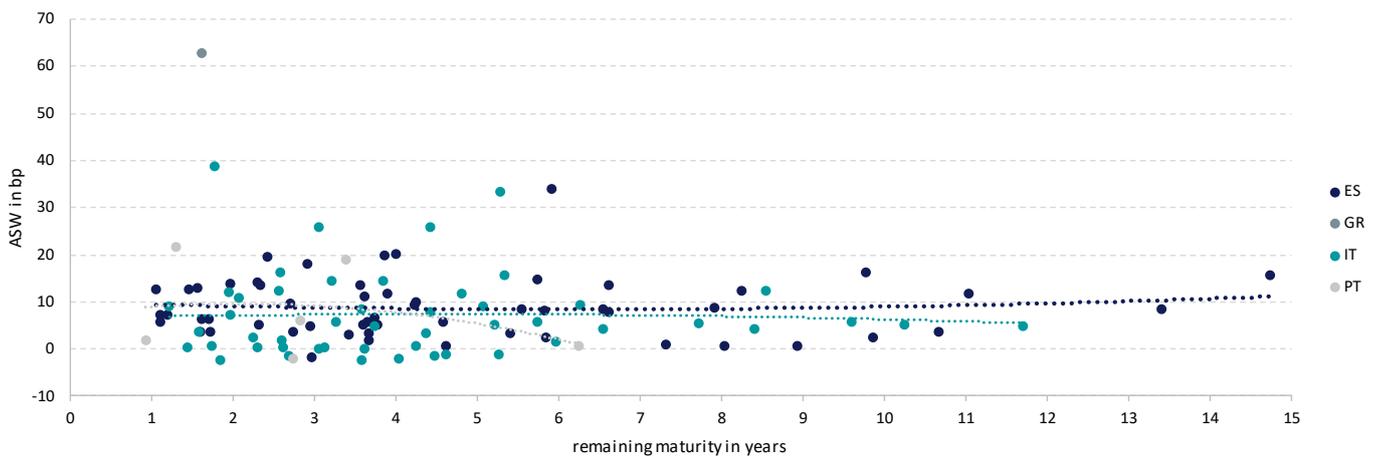


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

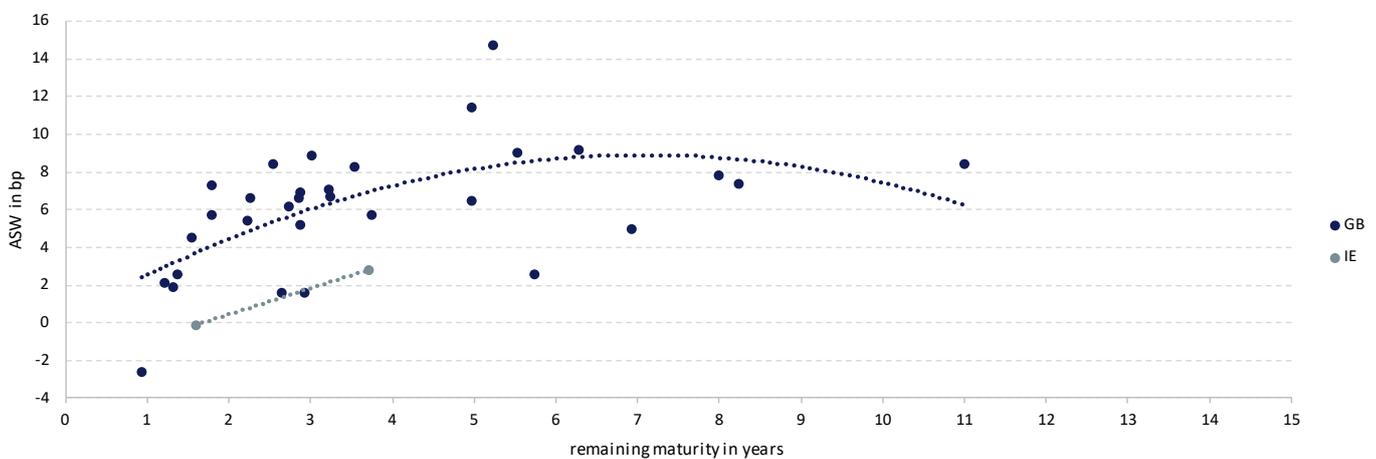
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



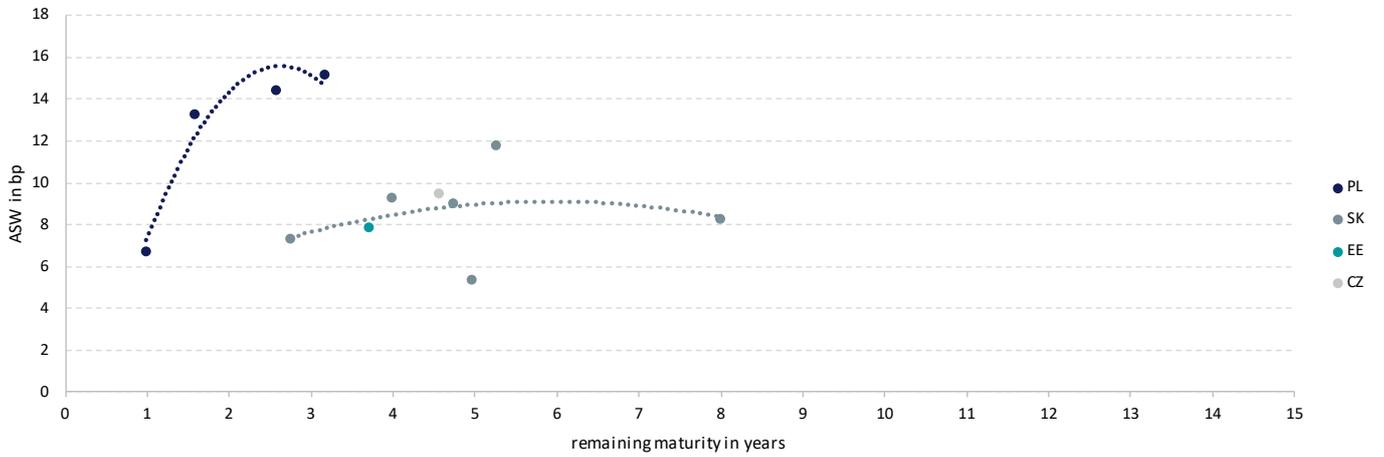
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



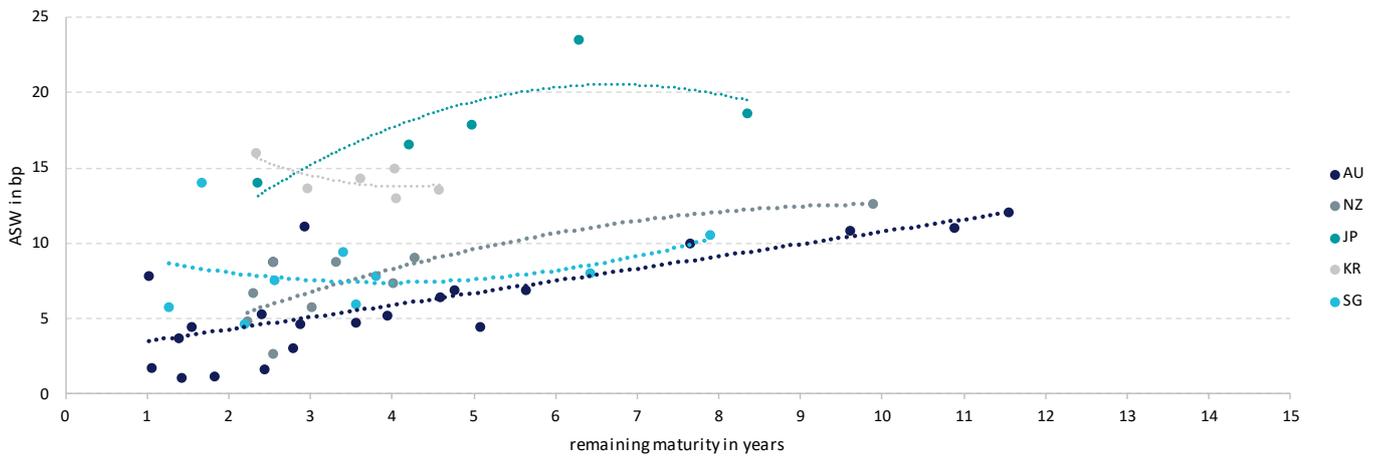
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



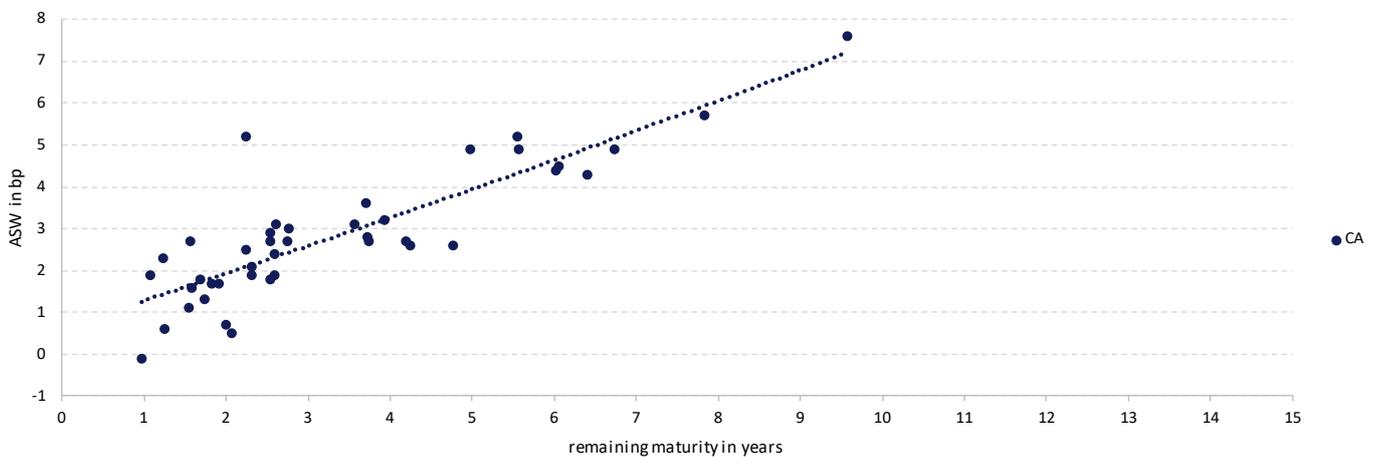
CEE 



APAC 



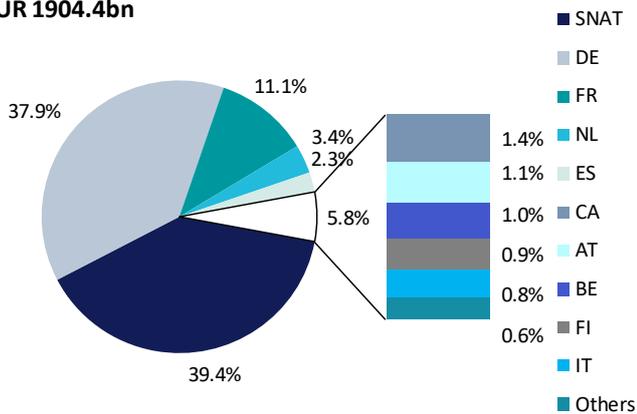
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

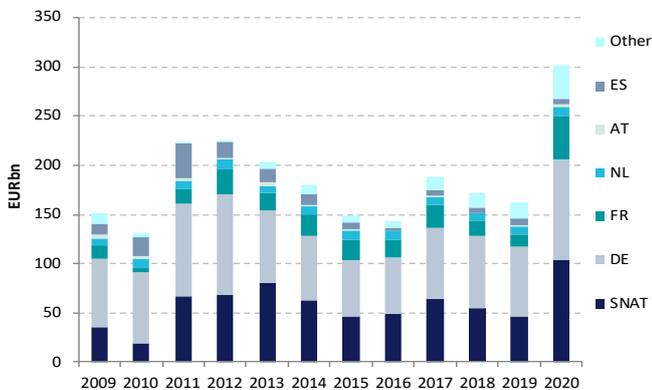
EUR 1904.4bn



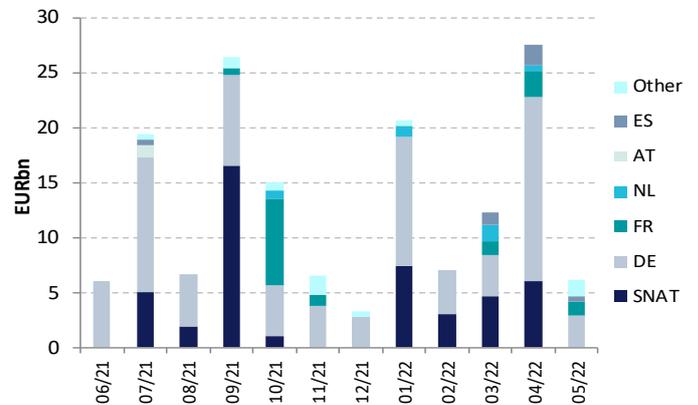
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	750.8	191	3.9	8.5
DE	721.3	560	1.3	6.8
FR	211.8	141	1.5	5.6
NL	64.4	65	1.0	6.5
ES	44.7	55	0.8	5.3
CA	26.5	18	1.5	5.9
AT	21.8	23	0.9	5.0
BE	19.2	23	0.8	14.8
FI	17.0	22	0.8	5.8
IT	15.0	19	0.8	6.1

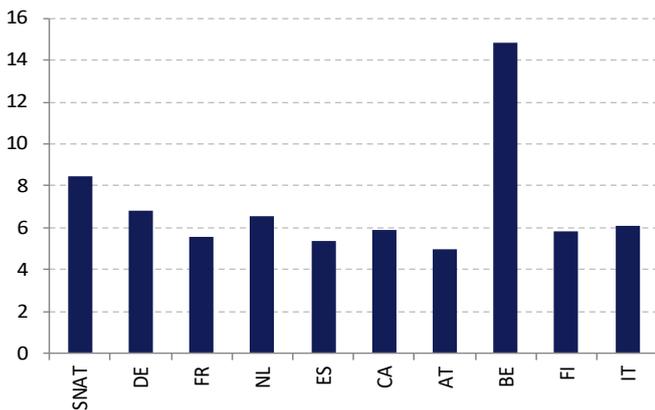
Benchmarkemissionen je Jahr



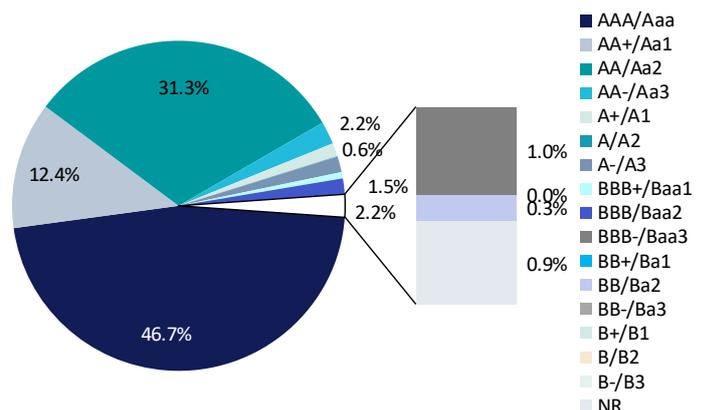
Benchmarkfälligkeiten je Monat



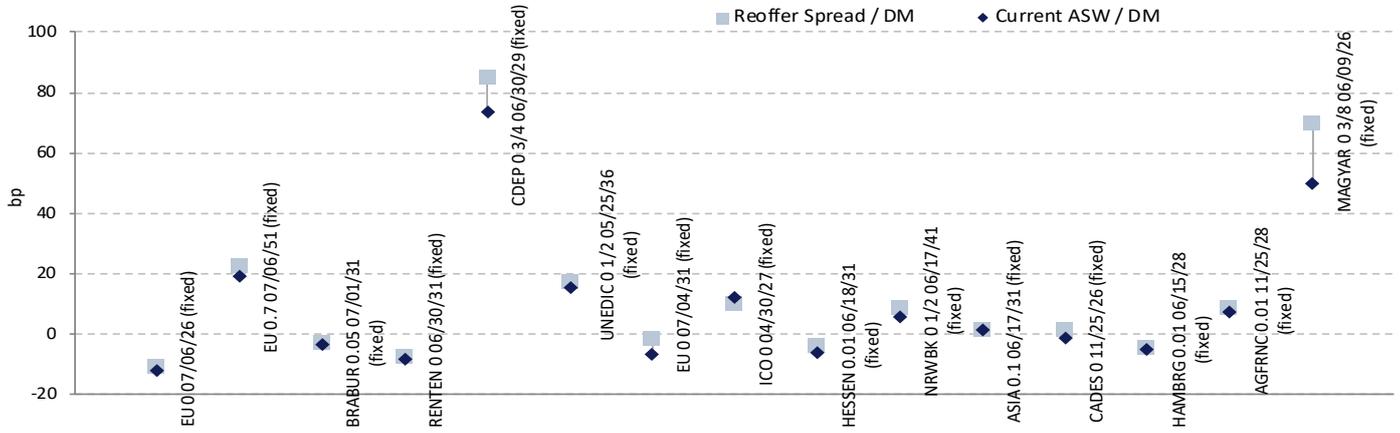
Vol. gew. Modified Duration nach Land



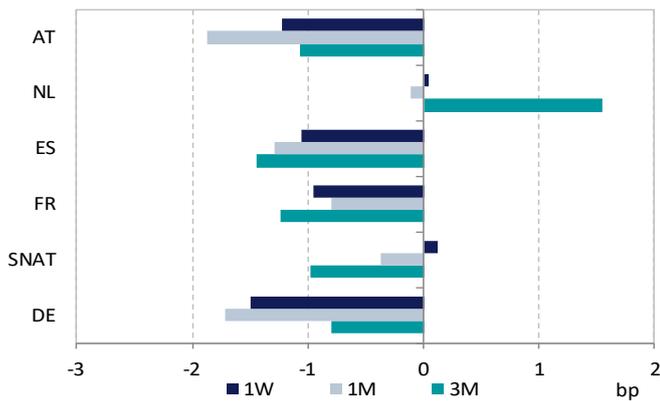
Ratingverteilung (volumengewichtet)



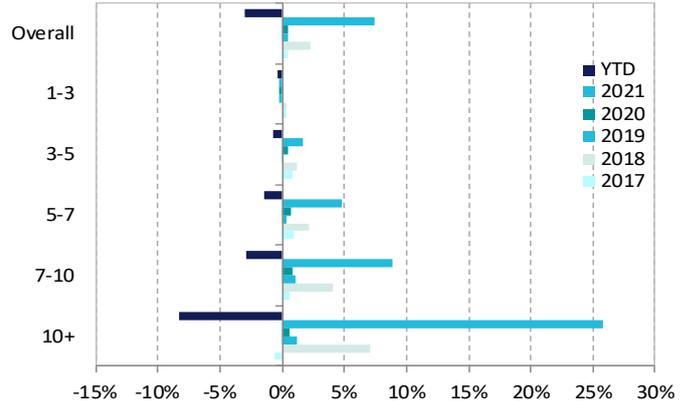
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



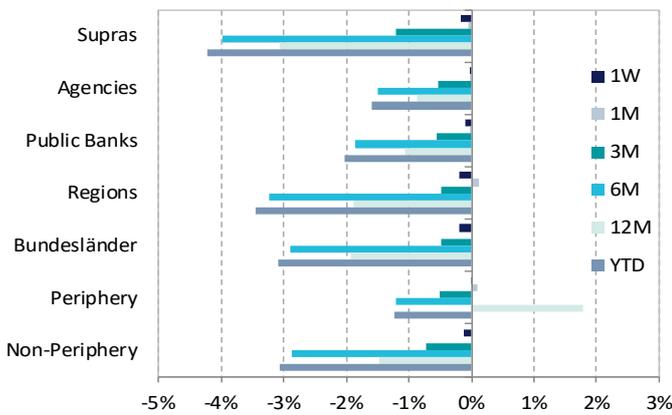
Spreadentwicklung nach Land



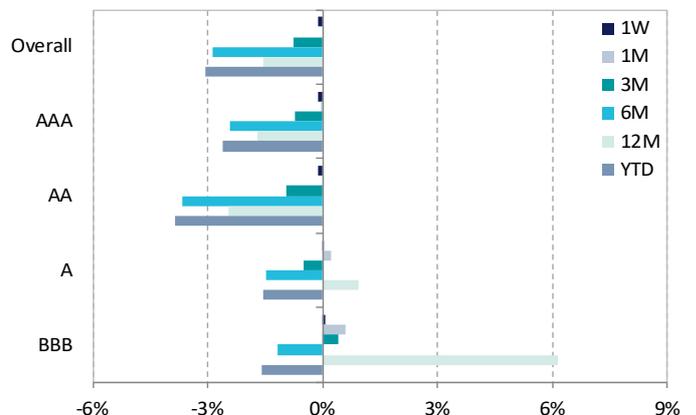
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

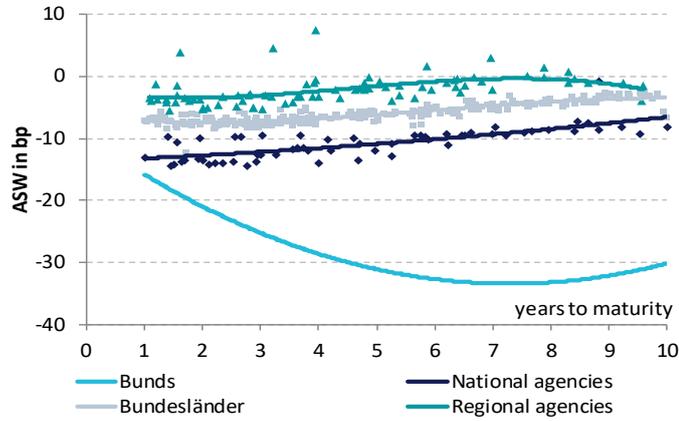


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

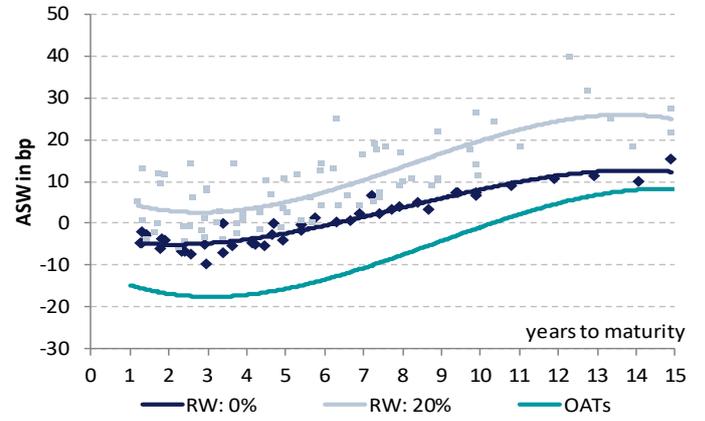


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

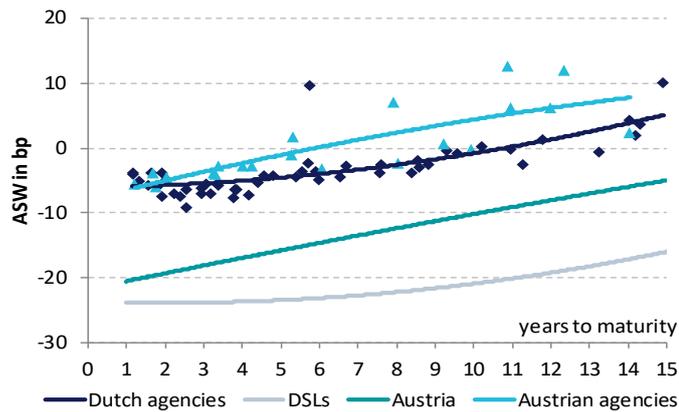
Germany (nach Segmenten)



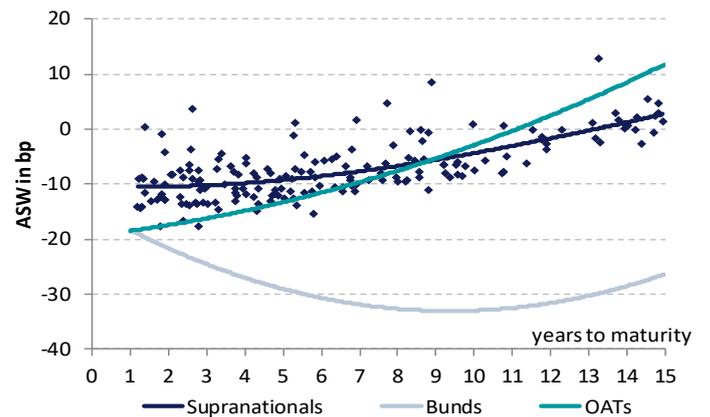
France (nach Risikogewichten)



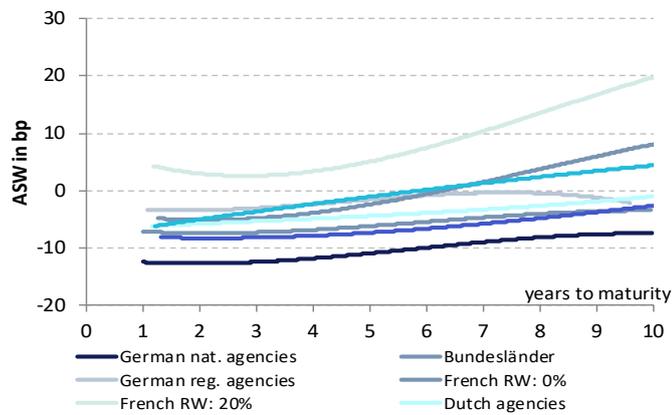
Netherlands & Austria



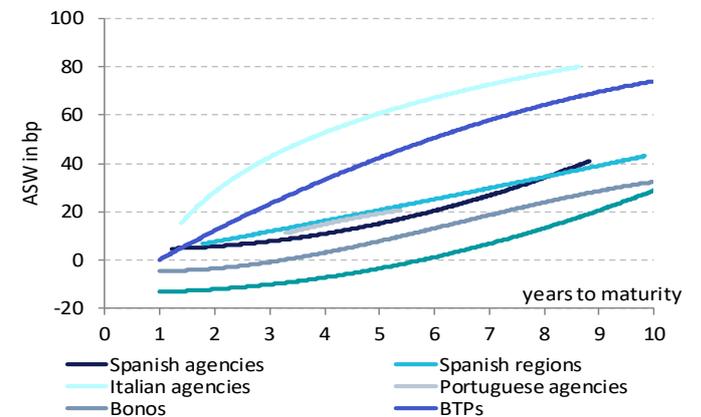
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
22/2021 ♦ 23. Jun	<ul style="list-style-type: none"> TLTRO III.8 weder richtig stark noch außerordentlich schwach: Implikationen für den Covered Bond-Markt Neuordnung der Grundsteuer in Deutschland
21/2021 ♦ 16. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ICMA Green and Social Bond Principles: Neuauflage 2021 Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick
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

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

Issuer Guide Covered Bonds 2020

Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds

Transparenzvorschrift §28 PfandBG

Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen

SSA/Public Issuers:

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019

Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020

Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2020

Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income:

ESG Update

ESG Reportinganalyse

EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert

EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf

EZB reagiert auf Coronarisiken

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Melanie Kiene

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Dr. Frederik Kunze

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



Henning Walten

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

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer:

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

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

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

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

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

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Die Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch diese Mitarbeiter zu identifizieren.

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

Weitere Wichtige Hinweise:

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

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

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

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

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

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

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

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

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

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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 wird 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: 30. 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 Aktualisierungsrhythmus

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

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

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