

NORD / LB**Erste NORD/LB Kapitalmarkt
ESG Konferenz digital****Mittwoch, 13. Oktober 2021, 13:30-16:30 Uhr**Bei Interesse wenden Sie sich bitte an
events-markets@nordlb.de**SSA**

Corporates

Geschätzte Leserinnen und Leser,

zwei Autoren, zwei Ferienzeiträume – diesen Engpass müssen wir derzeit bewältigen.

Wir freuen uns sehr darauf, Ihnen am **Mittwoch, den 20. Oktober**, unseren Covered Bond & SSA View auf den gewohnten Wegen zur Verfügung zu stellen. Bleiben Sie gesund!**Ihr Markets Strategy & Floor Research****Covered Bond & SSA View**

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Primärmarkt Covered Bonds: „A September to remember“	9
Ankündigung: Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2021	14
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	16
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	21
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	24
Charts & Figures	
Covered Bonds	25
SSA/Public Issuers	31
Ausgaben im Überblick	34
Publikationen im Überblick	35
Ansprechpartner in der NORD/LB	36

Flooranalysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@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: Dr. Frederik Kunze

Covered Bond-Primärmarkt bleibt lebhaft: Neun Deals aus sieben Jurisdiktionen

Die Dynamik am Covered Bond-Primärmarkt bleibt hoch. Dies gilt insbesondere für das EUR-Benchmarksegment. An den vergangenen fünf Handelstagen wurden insgesamt neun Deals aus sieben Jurisdiktionen in diesem Segment platziert, wobei sich das Volumen auf EUR 5,45 Mrd. summiert. Bereits am vergangenen Mittwoch gingen drei Emittenten auf ihre Investoren zu. Während Westpac eine Dual Tranche (EUR 500 Mio.; 15y & EUR 1,25 Mrd.; 7y) platzierte, kamen mit dem auf dem von [Vigeo Eiris begutachteten Sustainability Bond Framework](#) basierenden Covered Bond von Eurocaja Rural sowie dem [Grünen Pfandbrief der NORD/LB](#) zwei ESG-Benchmarks an den Markt. Westpac konnte die Dual Tranche erfolgreich bei ms +16bp (EUR 500 Mio.; Guidance: ms +19bp area) bzw. bei ms +9bp (EUR 1,25 Mrd.; Guidance: ms +13bp area) am Markt platzieren. Das Orderbuch summierte sich insgesamt auf mehr als EUR 2,5 Mrd. Der Reoffer-Spread für den Sustainability Bond von Eurocaja Rural (EUR 750 Mio.; 10y) wurde bei ms +14bp – und damit sechs Basispunkte unter der anfänglichen Guidance bei ms +20bp area – festgelegt. Das Orderbuch von EUR 2,1 Mrd. indiziert eine nahezu dreifache Überzeichnung des Deals, was für uns auch Ausdruck einer hohen Nachfrage nach ESG-Benchmarks ist. Der hypothekarisch-besicherte Green Covered Bond (EUR 500 Mio.; 5y) der NORD/LB startete mit einer anfänglichen Guidance von ms +4bp area in die Vermarktungsphase. Im Rahmen des Bookbuildings engte sich der Reoffer-Spread final auf ms -1bp ein, sodass der Deal innerhalb der Kurve der Emittentin gepreist werden konnte. Am 16. September folgten mit LF Hypotek ein schwedischer Emittent sowie mit der Iccrea Banca ein EUR-Benchmarkdebütant aus Italien. LF Hypotek konnte ihren Covered Bond über EUR 500 Mio. und einer Laufzeit von sieben Jahren bei ms +4bp preisen und damit gegenüber der anfänglichen Guidance in der Vermarktungsphase um vier Basispunkte reinziehen. Das Orderbuch summierte sich auf EUR 1,2 Mrd. Für ihr EUR-Benchmarkdebüt über EUR 500 Mio. wählte Iccrea Banca eine Laufzeit von sieben Jahren. Bei einem Orderbuch von EUR 1,9 Mrd. sowie einem Reoffer-Spread von ms +12bp (Guidance: ms +17bp area) würden wir durchaus von einem erfolgreichen Marktauftritt sprechen. Aus Norwegen zeigte sich zum Ende der vergangenen Woche Sparebanken Sør und platzierte ebenfalls einen Covered Bond über EUR 500 Mio. mit einer Laufzeit von sieben Jahren. Der Reoffer-Spread lag bei ms +4bp, während sich das Orderbuch auf EUR 725 Mio. summierte. Zum Start in die Handelswoche durften wir erneut ein Debüt aus dem ESG-Segment am Markt begrüßen. So erweiterte die UniCredit Bank das Universum der Grünen Pfandbriefe. Die Emittentin gab ihr Debüt eines Grünen Pfandbriefs (vgl. auch [UniCredit Investor Presentation](#)) in Form einer Benchmark über EUR 500 Mio. mit einer Laufzeit von fünf Jahren. Das finale Pricing lag bei ms -2bp, so dass auch dieser Deal in der Vermarktung deutlich – um fünf Basispunkte – reinziehen konnte. Das Orderbuch indiziert mit EUR 2,4 Mrd. wenig überraschend eine sehr hohe Nachfrage, was wir in Analogie zu den beiden oben bereits genannten ESG-Deals mit der Nachfrage nach nachhaltigen Investments in Verbindung bringen würden. Den Abschluss von fünf ereignisreichen Handelstagen markiert eine Emission aus Finnland. Die SP Mortgage Bank platzierte ihren EUR 500 Mio. Covered Bond bei ms +3bp (Guidance: ms +6bp area; Orderbuch: EUR 1 Mrd.) erfolgreich am Markt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
SP Mortgage	FI	21.09.	XS2391343196	7.0y	0.50bn	ms +3bp	- / - / AAA	-
UniCredit Bank	DE	20.09.	DE000HV2AYN4	5.0y	0.50bn	ms -2bp	- / Aaa / -	X
Sparebanken Sør	NO	17.09.	XS2389362687	7.0y	0.50bn	ms +4bp	- / Aaa / -	-
Iccrea Banca	IT	16.09.	IT0005459067	7.0y	0.50bn	ms +12bp	- / Aa3 / -	-
LF Hypotek	SE	16.09.	XS2389315768	7.0y	0.50bn	ms +4bp	- / Aaa / AAA	-
Eurocaja Rural	ES	15.09.	ES0457089029	10.0y	0.70bn	ms +14bp	- / Aa1 / -	X
Westpac	AU	15.09.	XS2388390507	15.0y	0.50bn	ms +16bp	AAA / Aaa / -	-
Westpac	AU	15.09.	XS2388390689	7.0y	1.25bn	ms +9bp	AAA / Aaa / -	-
NORD/LB	DE	15.09.	DE000NLB3UX1	5.0y	0.50bn	ms -1bp	- / Aa1 / -	X

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

Neue Debüts im EUR-Subbenchmarksegment: Bausparkasse Wüstenrot und Green Covered Bond von Møre Boligkreditt

Eher im Kielwasser als im Schatten des EUR-Benchmarksegments entwickelt sich der Teilmarkt der öffentlich-platzierten EUR Covered Bonds mit einem Volumen ab EUR 250 Mio. (aber weniger als EUR 500 Mio.) stetig weiter. Die Bausparkasse Wüstenrot (vgl. auch [NORD/LB Issuer View – Bausparkasse Wüstenrot](#)) platzierte am gestrigen Dienstag erfolgreich ihr Debüt über EUR 300 Mio. und einer Laufzeit von sieben Jahren. Der finale Reoffer-Spread lag bei ms +5bp und damit vier Basispunkte unterhalb der anfänglichen Guidance (ms +9bp area). Während 68% des Deals an Investoren in Deutschland und Österreich gingen, erhielten Banken (42%) vor Asset Managers/Fund Managers (30%) die größte Zuteilung. Das Orderbuch wuchs auf EUR 450 Mio. an, was eine nennenswerte Überzeichnung indiziert. Der Covered Bond über EUR 250 Mio. von Møre Boligkreditt kam auf ein Orderbuch von EUR 550 Mio. Der norwegische Emittent zählt mit drei ausstehenden Subbenchmarkmarks über jeweils EUR 250 Mio. zu den etablierten Instituten in diesem Teilmarkt.

EUR SBMK: Neuzugang aus Island – Arion Bank begibt Covered Bond über EUR 300 Mio.

Nunmehr hat sich für diesen interessanten Nischenmarkt ein Neuzugang aus Island angekündigt. Die Arion Bank (S&P-Issuer Rating: BBB; stable) hat für eine Subbenchmark über EUR 300 Mio. (WNG) mandatiert. Entsprechende Investor Calls zur Vermarktung des Soft Bullet Covered Bonds mit einer erwarteten Laufzeit von fünf Jahren wurden ab Montag arrangiert. Das seit dem Jahr 2011 bestehende Covered Bond-Programm der Arion Bank umfasst derzeit EUR 2 Mrd., während die entsprechenden Anleihen voraussichtlich über eine S&P-Ratingnote der Ausprägung A- verfügen werden. Die Cover Assets umfassen primär Residential Mortgages (maximaler LTV: 80%). Mit Blick auf die Auswirkungen der Finanzkrise 2008 auf das Darlehensportfolio des Instituts resümiert Standard & Poor's im aktuellen Presale Rating Report vom 20. September 2021 mit Blick auf die Emittentin unter anderem, dass der Anteil der rückständigen Forderungen im Portfolio der Arion Bank seit 2010 stark gesunken ist und nunmehr vergleichbar mit vielen anderen europäischen Banken ist. Einen wesentlichen Beitrag haben hier strengere Kreditvergabestandards geleistet. Der Cover Pool darf zudem keine Forderungen mit mehr als 90 Tagen Zahlungsverzug enthalten. Aufgrund des Debütcharakters der Emission sowohl mit Blick auf den Emittenten als auch in Bezug auf die Jurisdiktion sowie der erwarteten Ratingausprägung, würden wir mit einem nennenswerten Spreadaufschlag gegenüber den jüngsten Platzierungen im EUR-Subbenchmarksegment rechnen.

Kann der Primärmarkt das Tempo halten?

Zum Redaktionsschluss unserer Wochenpublikation befinden sich noch einige Emissionen in der Vorbereitung. So hat im Subbenchmarksegment Kommunalkredit Austria bereits am 17. September 2021 die Mandatierung für einen EUR 250 Mio. (WNG; 5-7y) Public Sector Covered Bond bekannt gegeben. Aus den Niederlanden kündigte die Achmea Bank einen Soft Bullet Covered Bond über EUR 500 Mio. (WNG) und einer 15y-Laufzeit an. Aus Frankreich bereitet sich der Public Sector-Emittent CAFFIL (vgl. [NORD/LB Issuer View – Caisse Française de Financement Local](#)) auf eine Covered Bond-Platzierung vor, für die ein gemäß Mandatierung Dual Tranche-Format angestrebt wird. Tatsächlich stellt sich für uns am aktuellen Rand vermehrt die Frage, ob der Primärmarkt dieses Tempo insgesamt halten kann. Wir möchten daher den starken September zum Anlass nehmen, um auch den Primärmarkt 2021ytd in einen breiteren Kontext einzuordnen und daraus mögliche Implikationen für den weiteren Jahresverlauf abzuleiten (vgl. dazu [nachfolgenden Artikel](#) in dieser Ausgabe).

TLTRO III: EUR 79 Mrd. an Rückzahlungen

Denn auch wenn die aktuelle Primärmarktaktivität es möglicherweise nicht gleich vermuten ließe, spricht einiges dafür, dass das Covered Bond-Jahr 2021 mit Blick auf die neu platzierten Deals im EUR-Benchmarksegment als ein extrem schwaches Jahr in die Geschichtsbücher eingehen wird. Diesen Umstand verdanken wir nicht zuletzt den von der EZB geschaffenen Refinanzierungsmöglichkeiten via TLTRO III. Im September bestand für Geschäftsbanken erstmals die Möglichkeit, im Rahmen der Tender TLTRO III.1-5 aufgenommene Mittel vorzeitig zurückzuzahlen. Die entsprechenden Zahlen wurden am vergangenen Freitag gemeldet. Wenig überraschend haben die Institute davon eher zurückhaltend Gebrauch gemacht. Wir rechnen auch für die kommenden Rückzahlungstermine zunächst mit keinem stark ausgeprägten Anstieg der entsprechenden Volumina. Im Umkehrschluss – und auch vor dem Hintergrund der noch anstehenden Tender TLTRO III.9 und TLTRO III.10 – rechnen wir nicht mit Impulsen aus Richtung der TLTRO III-Operationen der EZB, die einen positiven Effekt auf die Emissionsaktivitäten zur Folge haben sollten. In Relationen gesprochen: Das Rückzahlungsvolumen wurde am Freitag auf EUR 79 Mrd. beziffert. Die derzeit insgesamt ausstehenden TLTRO III-Mittel belaufen sich auf EUR 2.188 Mrd.

TLTRO III-Beträge: Zugeteilt, ausstehend und Rückzahlungen

Ref.	Type	Maturity date	Original maturity in days	Allotted amount EUR bn	Outstanding amount EUR bn	Repayment EUR Bn
20210078	TLTRO III.8	24.06.21	1,098	109.83	109.73	-
20210034	TLTRO III.7	24.03.21	1,099	330.5	330.23	-
20200248	TLTRO III.6	16.12.20	1,099	50.41	50.41	-
20200207	TLTRO III.5	30.09.20	1,092	174.46	174.46	1.3
20200131	TLTRO III.4	24.06.20	1,099	1308.43	1307.46	45.9
20200029	TLTRO III.3	25.03.20	1,099	114.98	114.98	18.3
20190129	TLTRO III.2	18.12.19	1,099	97.72	97.6	12.4
20190097	TLTRO III.1	25.09.19	1,099	3.4	3.4	1.3

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Verbesserte Förderung von Umweltschutz und Anpassung an den Klimawandel

Das Bundesumweltministerium hat in Zusammenarbeit mit der KfW die Förderung von Umwelt- und Klimaschutzinvestitionen sowie von Maßnahmen zur Anpassung an die Folgen des Klimawandels zum 01. September erweitert. Unternehmen, Einzelunternehmer und Gewerbetreibende können nun das KfW-Umweltprogramm nicht nur zur Finanzierung allgemeiner Umweltschutzmaßnahmen sowie von Maßnahmen zum ressourcenschonenden und kreislaufforientierten Wirtschaften („Circular Economy“) nutzen, sondern auch für Investitionen in Maßnahmen zur Verbesserung des Klimaschutzes und zur Anpassung an die Folgen des Klimawandels. Bundesumweltministerin Svenja Schulze: „Wir richten das KfW-Umweltprogramm neu aus und erweitern es, um Unternehmen noch besser bei Investitionen zur Bewältigung der klima- und umweltpolitischen Herausforderungen und der aktuell deutlich sichtbaren Folgen des Klimawandels zu unterstützen. Denn die Anpassung an Hitze, Hochwasser und Dürre, die Reduzierung von Emissionen und die Transformation zu einer sauberen, treibhausgasneutralen und ressourcenschonenden Wirtschaft erfordern immense Investitionen.“ Mit dem Umweltprogramm werden laut KfW insbesondere Klimaschutzmaßnahmen in energieintensiven Branchen gefördert, die zu einer wesentlichen Reduktion von prozessbedingten Treibhausgasemissionen führen. Auf der Homepage finden sich dazu Musterbeispiele einer Druckerei und eines Automobilzulieferers. Zudem unterstützt das Programm Maßnahmen, die Belastungen und Risiken infolge des Klimawandels mindern. Hierzu zählen zum Beispiel Hitzebelastung, Beeinträchtigungen der Wassernutzung durch zunehmende Erwärmung und vermehrte Sommertrockenheit sowie Starkregen, Sturzfluten oder Überschwemmungen, verbunden mit Risiken für Menschen, Gebäude und Infrastrukturen. Ein Schwerpunkt der Förderung seien laut Pressemitteilung Vorhaben, die naturbasierte Lösungen einsetzen und die zu einer grünen Infrastruktur beitragen, beispielsweise durch die Begrünung von Gebäuden oder Firmengeländen oder Maßnahmen des natürlichen Wasserrückhalts.

EIB fordert ehrgeizige Klimapläne

Der Präsident der Europäischen Investitionsbank (EIB) Werner Hoyer und Vizepräsident Ambroise Fayolle sprechen diese Woche auf der 76. Tagung der Generalversammlung der Vereinten Nationen und der New Yorker Klimawoche über Klimaschutz. Sie erläutern, wie die EIB ihre Klimaschutzziele erhöht und wie wichtig Partnerschaften für die Verwirklichung der globalen Klimaziele sind. Zudem legen sie dar, was nötig sei, damit die COP 26 ein Erfolg werde. Hierbei handelt es sich um die 26. UN-Klimakonferenz vom 31. Oktober bis 12. November 2021 in Glasgow. Die EIB erörtert, wie Partnerschaften Regierungen, Städten, Unternehmen und dem Finanzsektor helfen können, die globalen Klimaziele zu erreichen. Die EIB beteiligt sich federführend mit anderen Institutionen an der Arbeitsgruppe zu Finance and Investment, einem der fünf Schwerpunktbereiche des im Juni veröffentlichten UN-Fahrplans. Der Fahrplan soll zeigen, wie bis 2030 allen Menschen weltweit Zugang zu nachhaltiger Energie verschafft werden könne. UN-Generalsekretär António Guterres hat diesen „High-Level Dialogue on Energy“ einberufen.

FMS Wertmanagement mit weiteren Fortschritten beim Portfolioabbau

Die bundeseigene Abwicklungsanstalt FMS Wertmanagement (FMS-WM) erzielte in H1/2021 ein Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR 28 Mio. (H1/2020: EUR 46 Mio.). Noch wichtiger ist aber das Voranschreiten des Portfolioabbaus: Das Nominalvolumen konnte seit Jahresbeginn um EUR 5,0 Mrd. bzw. 8,1% abgebaut werden. Unter Berücksichtigung bestandserhöhender Fremdwährungseffekte von EUR 1,2 Mrd. reduzierte sich das Nominalvolumen des Portfolios der FMS-WM zum 30. Juni 2021 auf EUR 57,8 Mrd. Die Bilanzsumme der FMS-WM reduzierte sich zum Stichtag gegenüber dem 31. Dezember 2020 um EUR 16,0 Mrd. auf EUR 129,8 Mrd. Ergebnisbelastend wirkte sich laut Pressemitteilung der Saldo aus den von Bewertungs- und Abbaumaßnahmen geprägten Positionen (Risikovorsorge und Finanzanlageergebnis) mit EUR -70 Mio. aus (Vorjahreszeitraum: EUR -72 Mio.). Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen konnten auf EUR 60 Mio. reduziert werden (zuvor: EUR 66 Mio.). Sie liegen damit weiterhin deutlich unter dem Saldo aus Zins- und Provisionsergebnis in Höhe von EUR 163 Mio. (H1/2020: EUR 155 Mio.). Auf der Refinanzierungsseite wurde zum Jahresende 2020 der Rahmen, über den die FMS-WM langfristige Refinanzierungsmittel vom Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) beziehen kann, von EUR 30 Mrd. auf EUR 60 Mrd. erhöht. „Die Erhöhung hat es uns ermöglicht, im ersten Halbjahr 2021 insgesamt EUR 18,2 Mrd. an langfristigen Refinanzierungsmitteln über den FMS aufzunehmen“, sagt Carola Falkner, Vorstand Treasury und Asset Management. Zusätzlich nahm die FMS-WM im Berichtszeitraum USD 500 Mio. langfristige Refinanzierungsmittel am Kapitalmarkt auf. Die FMS-WM erwartet für das Geschäftsjahr 2021 ein mindestens ausgeglichenes Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit. Im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2021 ergaben sich laut Pressemitteilung keine Entwicklungen, die diesen Prognosen entgegenstehen. Der im Februar angekündigte Verkauf der irischen DEPPA Bank plc stehe zudem kurz vor dem Abschluss und solle wie geplant noch in diesem Jahr vollzogen werden.

NGEU: EU-Bills mit erfolgreicher erster Auktion

Die Europäische Kommission hat im Rahmen ihrer ersten Auktion von EU-Bills kurzfristige Wertpapiere im Wert von EUR 5 Mrd. emittiert. Dabei handelte es sich um EUR 3 Mrd. (3M) und EUR 2 Mrd. (6M). Der für Haushalt und Verwaltung zuständige Kommissar Johannes Hahn sagte dazu: „Die erste EU-Bill-Auktion ist ein weiterer Meilenstein für das NGEU-Finanzierungsprogramm. Mit der Möglichkeit, jeden Monat EU-Bills zu emittieren, verfügt die Kommission nun über eine kostengünstige und effiziente Lösung zur Überbrückungsfinanzierung. Der Erfolg der heutigen Emission bestätigt das Interesse des Marktes an diesen brandneuen kurzfristigen Papieren. Das EU-Bill-Programm wird noch mehr Anleger auf die EU-Kapitalmärkte locken und die internationale Rolle des Euro stärken.“ Die Bid-to-cover Ratios hatten bei 3,39x bzw. 5,76x gelegen. Dies war das erste Mal, dass die Kommission ergänzend zu ihren Anleiheemissionen kurzfristige Wertpapiere begeben hat. EU-Bills sind laut Investorenpräsentation eine der wichtigsten Säulen der diversifizierten Finanzierungsstrategie der EU-Kommission. Sie bieten zusätzliche Flexibilität, die bei der raschen Mittelbeschaffung zu günstigen Konditionen wertvoll sein können. Dies ist auch die erste Auktion, die die Kommission im Rahmen ihres neuen Auktionskalenders im Namen der EU durchgeführt hat. Alle warten nun gespannt auf die erste Versteigerung von EU-Anleihen am kommenden Montag. Die Versteigerungen für Anleihen werden – wie kommuniziert – in der Regel jeden vierten Montag im Monat stattfinden. Die Primary Dealer sind bereits informiert. EUR 2-2,5 Mrd. sollen verauktioniert werden.

Primärmarkt

Eine turbulente Woche am Primärmarkt haben wir heute zu kommentieren: Von letzten Mittwoch bis gestern zeigten sich diverse Schwergewichte am Markt, wie wir bereits in der Vorwoche anhand der Mandatierungen ablesen konnten. Der Rekordbond der Republik Österreich – Orderbuch in Höhe von EUR 42 Mrd. für 15 Jahre Laufzeit zu ms -3bp – zeigte, dass bei mehr als achtfacher Überzeichnung Platz für genügend anderes Material war. Die EIB wählte wie berichtet ihr EARN-Format mit EUR 3 Mrd. (WNG). Der Deal (5y) kam zu ms -15bp. Auch hier lagen die Bücher bei über EUR 36 Mrd. Die Guidance hatte noch bei ms -12bp area gelegen. Das Land NRW brachte eine Anleihe mit mehr als 30-jähriger Laufzeit an den Markt. Bei der Größe wollten sich die Düsseldorfer nicht vorfestlegen, sodass letztlich EUR 2,5 Mrd. geprintet werden konnten. Die Bücher (EUR 9,6 Mrd.) hätten natürlich noch mehr hergegeben. Der Bond ist noch für die Ankaufprogramme des Eurosystems zugelassen, da die Laufzeit unterhalb der Obergrenze von 31 Jahren (minus ein Tag) liegt. Die Guidance startete bei ms +17bp area. Das Pricing erfolgte zu ms +15bp. Die KfW brachte es mit ihrem Deal (EUR 3 Mrd., WNG, Green, 10y) auf ein Orderbuch von über EUR 22 Mrd. Die Guidance hatte bei ms -11bp area gelegen, der Preis konnte letztlich bei ms -13bp fixiert werden. Die NRWKB zeigte sich ebenfalls nicht schüchtern, die Investoren hingegen schon: EUR 1 Mrd. in einem Social Bond kamen für sieben Jahre zu ms -3bp. Die Bücher hatten bei gut EUR 850 Mio. gelegen. Gegenüber der Guidance war daher keine weitere Einengung möglich. Immer wieder eine spannende Bekanntgabe auf den Screens stellen die Bonds von den Azoren dar: EUR 410 bis 485 Mio. waren angekündigt für eine 15-jährige Laufzeit. Letztlich sind es EUR 435 Mio. geworden. Dies geschah zu einem interpolierten Spread 52 Basispunkte über den beiden portugiesischen Referenzanleihen (PGB 0.9% 10/12/35 & PGB 4.1% 04/15/37). Umgerechnet sind dies circa ms +79bp und ein Coupon von 1,095%. Da das Benchmarkformat wie im letzten Jahr abermals knapp unterschritten wurde, taucht der Bond nicht in unserer unten geführten Statistik auf. Näheres zur autonomen Region im Atlantik finden Sie [hier](#). Zwei weitere Deals wurden noch gepreist: Mit Minimum EUR 250 Mio. ging die Investitionsbank des Landes Brandenburg auf die Schirme und kam für zehn Jahre bei ms flat sogar auf das doppelte Volumen. Die Bücher erreichten fast EUR 1 Mrd., sodass gegenüber der Guidance ein Basispunkt Einengung möglich war. Zu einem ähnlichen Zeitpunkt mandatierte und preiste auch die Rentenbank im Parallelfly: EUR 1,5 Mrd. für fünf Jahre zu ms -13bp waren hier möglich. Die Bücher betragen gut EUR 5,2 Mrd. und die Guidance war bei ms -10bp area gestartet. Klare Mandatierungen waren von der NEDWBK (25y, Social Housing), AGFRNC (10y, Nachhaltigkeit) und HAMBURG (10y, Landesschatzanweisung) zu vernehmen. Bei allen drei vorgenannten Deals rechnen wir mit sehr zeitnaher Preisung. Die KEXIM hingegen mandatierte für eine mögliche Transaktion in USD und/oder EUR („Sends RFP for Possible Offshore Bond“ und „Hires Banks for USD/EUR Bonds“). Dies ist selten in dieser Kombination und es bleibt unklar, ob es eine Dual Tranche in unterschiedlichen Währungen werden oder eine der beiden Währungen im Fokus stehen wird. Im Juni entschieden sich die Koreaner für USD 2 Mrd. in drei Tranchen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
RENTEN	DE	20.09.	XS2390861362	5.0y	1.50bn	ms -13bp	AAA / Aaa / AAA	-
ILBB	DE	20.09.	DE000A3E5RF9	10.0y	0.50bn	ms flat	AAA / - / -	-
NRWBK	DE	15.09.	DE000NWB0AP2	7.0y	1.00bn	ms -3bp	AAA / Aa1 / AA	X
KfW	DE	14.09.	XS2388457264	10.0y	3.00bn	ms -13bp	- / Aaa / AAA	X
NRW	DE	14.09.	DE000NRW0M35	30.3y	2.50bn	ms +15bp	AAA / Aa1 / AA	-
EIB	SNAT	14.09.	XS2388495942	5.3y	3.00bn	ms -15bp	AAA / Aaa / AAA	-

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

Covered Bonds

Primärmarkt Covered Bonds: „A September to remember“

Autor: Dr. Frederik Kunze

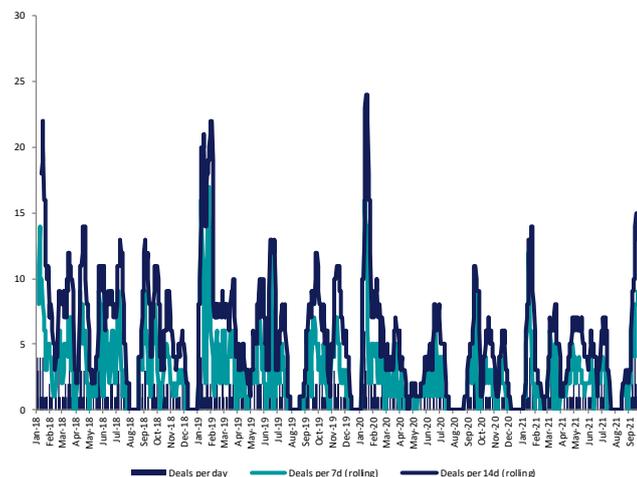
Zugegeben – damit haben wir nicht gerechnet

Das aktuelle Umfeld am Primärmarkt ist weiterhin geprägt von einer hohen Dynamik (vgl. auch [Covered Bond-Marktumfeld](#)). Und tatsächlich würden wir bei dem Emissionsaufkommen im Covered Bond EUR-Segment, was wir nach dem Ende der Sommerpause beobachten durften, von einer klaren Überraschung sprechen. Nachdem mit der Berlin Hyp (EUR 500 Mio.; 5y; 16.08.) und der pbb (EUR 500 Mio.; 5y; 17.08.) zwei deutsche Pfandbriefemittenten den Anfang machten, folgten immerhin 20 (EUR 13,8 Mrd.) weitere Covered Bonds im EUR Benchmarkformat. Und auch der wesentlich kleinere Teilmarkt der EUR-Subbenchmark-emissionen erhielt sogar im Vergleich der vergangenen Jahre einen äußerst regen Zulauf an Neuemissionen. Im Rahmen dieses Beitrags zu unserer Wochenpublikation möchten wir Ihnen einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen am Primärmarkt geben und schließlich auch Überlegungen anstellen, wie es in den kommenden Wochen weitergehen könnte. Soviel sei schon jetzt gesagt: Für unsere 2021er Emissionsvorhersage für das EUR-Benchmarksegment, welche sich nach wie vor auf EUR 79,5 Mrd. beläuft, sehen wir derzeit noch kein ausgeprägtes Prognoserisiko.

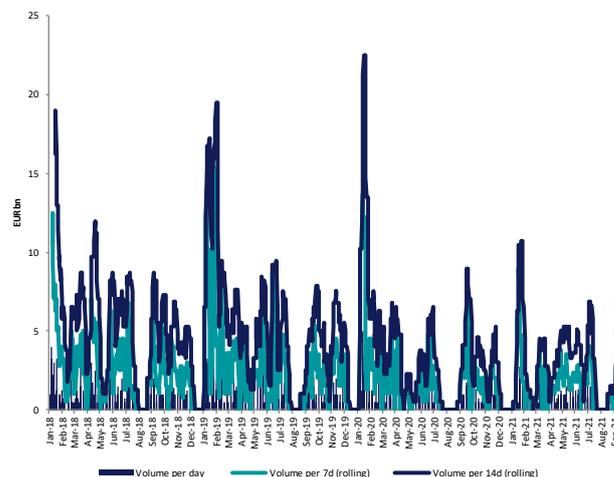
EUR BMK: Ein Blick auf das Emissionsmuster

Die ausgeprägte Emissionstätigkeit nach der Sommerpause und vor allem im September sticht in der Betrachtung vergangener Emissionsmuster durchaus heraus. Im laufenden Monat fanden immerhin bereits 19 Bonds mit einem Volumen von insgesamt EUR 13,3 Mrd. an den Markt (09/2020: 14 bzw. EUR 11,1 Mrd.; 09/2019: 19 bzw. EUR 12,5 Mrd.). Die Frage, die sich nunmehr stellt – und auf die wir weiter unten entsprechend eingehen wollen – ist aber weniger, wie stark der aktuelle Monat im historischen Vergleich ist, sondern vielmehr, inwiefern die aktuelle Dynamik anhält. Zunächst erlauben wir uns aber, die Bestandsaufnahme am Primärmarkt fortzusetzen.

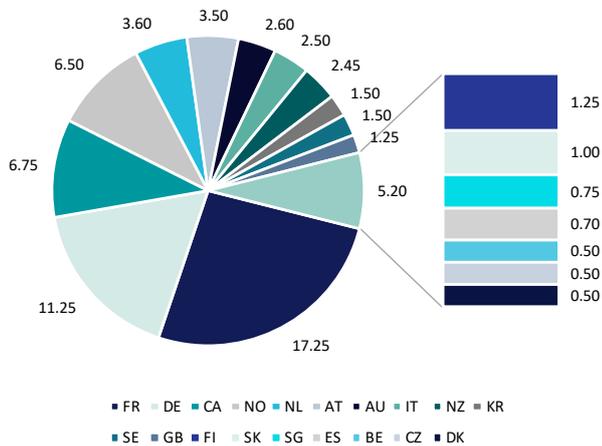
EUR BMK: Emissionsmuster (Anzahl Deals)



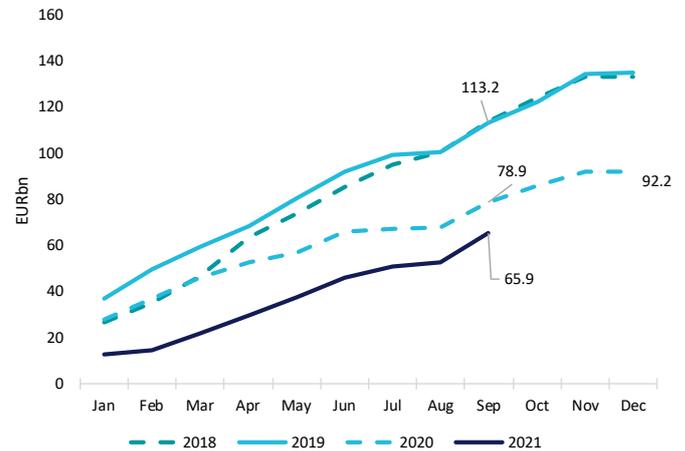
EUR BMK: Emissionsmuster (EUR Mrd.)



EUR BMK: Primärmarkt 2021 (ytd; EUR Mrd.)



EUR BMK: Emissionsverlauf (EUR Mrd.)

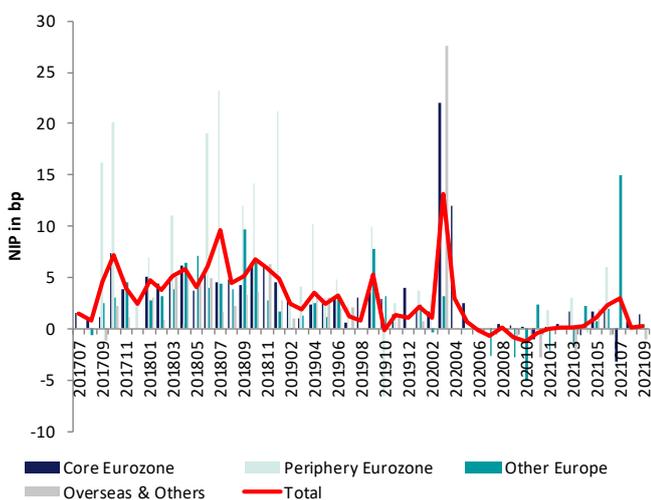


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

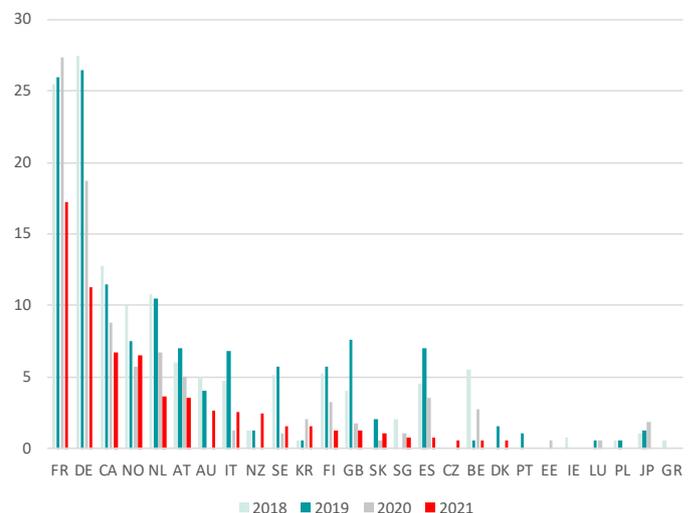
EUR BMK Primärmarkt in 2021: Tatsächlich mit etwas mehr Schwung?

Bezogen auf die im Jahr 2021 bisher platzierten Covered Bonds im Benchmarkformat muss im historischen Kontext auch nach dem rasanten Start nach der Sommerpause von einer schwachen Vorstellung gesprochen werden. Die Ursachen haben wir an anderer Stelle ausführlich beschrieben. Insbesondere der originäre Fundingbedarf aber auch die alternativen Refinanzierungswege (vor allem über die EZB) sind hierfür verantwortlich. Bisher wurden EUR 65,85 Mrd. an Deals platziert. Damit kommt 2021 nach wie nicht an die Vorjahre heran. Gleichwohl zeigt sich im September offenkundig eine Aufholbewegung. Mit Blick auf die Länderverteilung sind es dem Volumen nach zwar die Platzhirsche Frankreich und Deutschland, die die größten Anteile unter sich aufteilen (vgl. auch Chart unten rechts). Allerdings zeigt der Vergleich zu den Vorjahren, dass es auch diese beiden Jurisdiktionen sind, welche hinter ihren früheren Volumina hinterherhinken. Insofern stehen die Zeichen auch nach den starken Zahlen im September für das Gesamtjahr 2021 eher auf weniger Schwung bzw. es deutet sich eine ausgeprägte negative Net Supply an.

EUR BMK: Neuemissionsprämien



EUR BMK: Emissionen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)

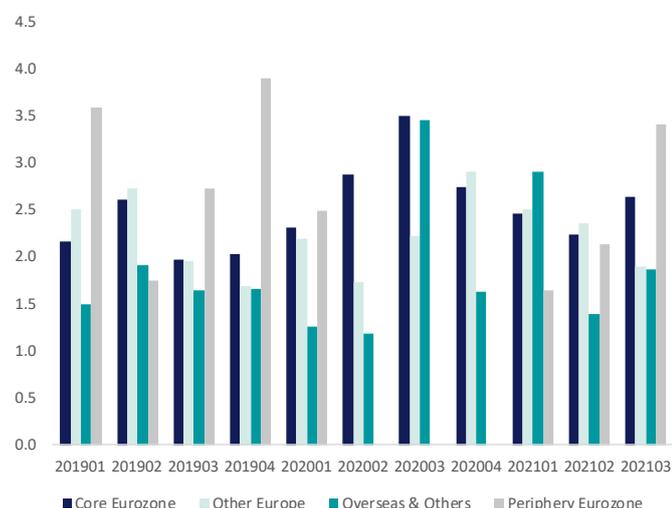


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

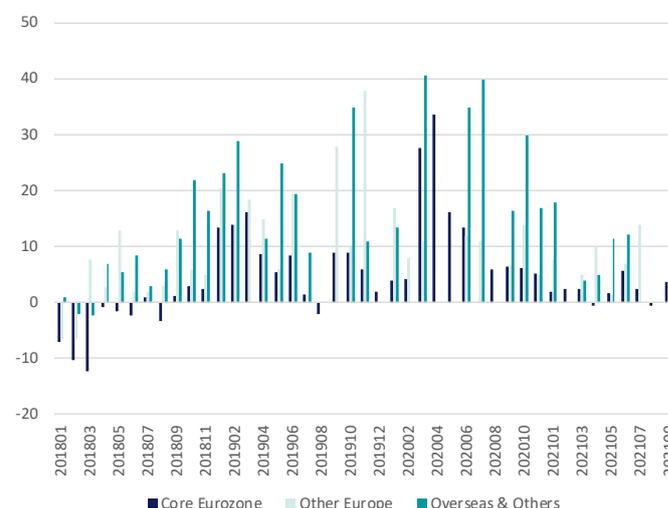
EUR BMK: Markt mit hoher Aufnahmefähigkeit

Wir würden dem Markt in der aktuellen Phase insgesamt eine hohe Aufnahmefähigkeit attestieren. Viele Emittenten preisen ihre Bonds schließlich auf oder zum Teil innerhalb der eigenen Kurve. Die Neuemissionsprämien sind entsprechend niedrig. Die Überzeichnungsquoten halten sich ebenfalls auf einem vergleichsweise hohen Niveau, wobei die Kennzahl Bid-to-Cover Ratio auch vor dem Hintergrund inflationierter Orderbücher zu relativieren ist. Diese Sichtweise wird unseres Erachtens durch einen nennenswerten Anteil an no-grow Emissionen zusätzlich unterstützt. Wir sehen aber auch eine abwärts oder zumindest seitwärts gerichtete Tendenz bei den Reoffer-Spreads.

EUR BMK: Bid-to-cover Ratio (Durchschnitt)



EUR BMK: Reoffer-Spread (Durchschnitt)

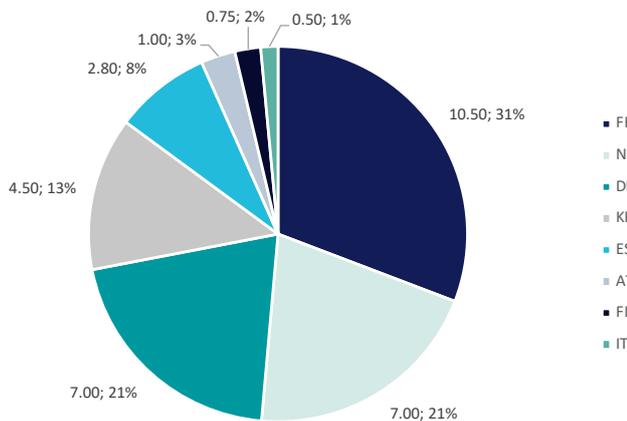


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

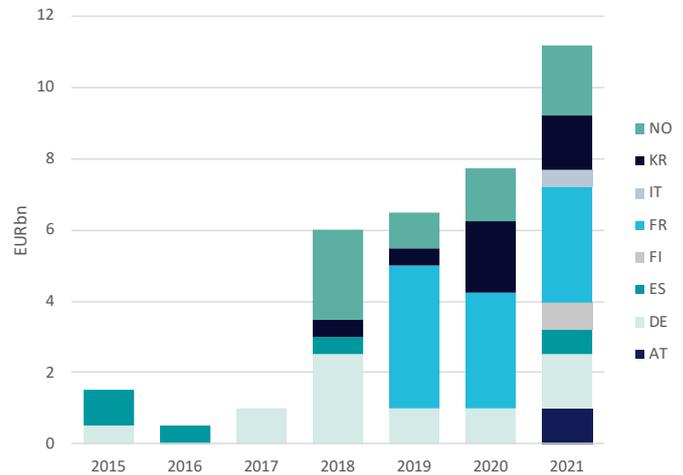
EUR BMK ESG: Subsegment nachhaltiger Covered Bonds weiter auf Wachstumskurs

Als weitaus weniger überraschend stufen wir die ausgeprägte Dynamik im Segment der ESG-Emissionen und hier insbesondere der Green Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat ein. Das Volumen an EUR BMK ESG-Deals kommt im laufenden Jahr bereits auf immerhin EUR 11,2 Mrd. bei insgesamt 15 Emissionen. Das Volumen verteilt sich nunmehr auf immerhin sechs Jurisdiktionen, wobei nach der Sommerpause Spanien nach längerer Abwesenheit an den ESG Covered Bond-Markt zurückgekehrt und mit Österreich eine neue Jurisdiktion bei den Green Covered Bonds hinzugestoßen ist. Eurocaja Rural begab ihr ESG-Debüt in einem Sustainability-Format (vgl. [Marktüberblick](#)) während BAWAG bei ihrem ESG-Debüt erfolgreich den ersten AT Green Covered Bond platzierte. Am Gesamtmarkt für ESG-Benchmarks festigt sich das Übergewicht an grünen Deals, die auf einen Anteil von 64% (EUR 22 Mrd.) des ausstehenden Volumens kommen. Auf Social Bonds entfallen hier EUR 10,25 Mrd. (30%), während das Sustainability-Spektrum auf EUR 2,3 Mrd. (6%) kommt. Die in diesen Zahlen nicht enthaltenen Covered Bonds im EUR-Subbenchmarkformat, die als ESG-Deal am Markt platziert wurden, unterstützen den Eindruck eines dynamischen Marktsegments. Mit der Oberösterreichischen Landesbank sowie dem norwegischen Emittenten Møre Boligkreditt wählten beispielsweise zwei Institute das Subbenchmarksegment für ein grünes Debüt. Während der Deal aus Österreich bereits am 08. September erfolgreich platziert wurde (EUR 250 Mio.; 7y; ms +4bp), erfolgte der Auftritt aus Norwegen (EUR 250 Mio.; WNG; 5y; ms +6bp) am gestrigen Dienstag.

EUR BMK ESG: Volumen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



EUR BMK ESG: Emissionen (EUR Mrd.)

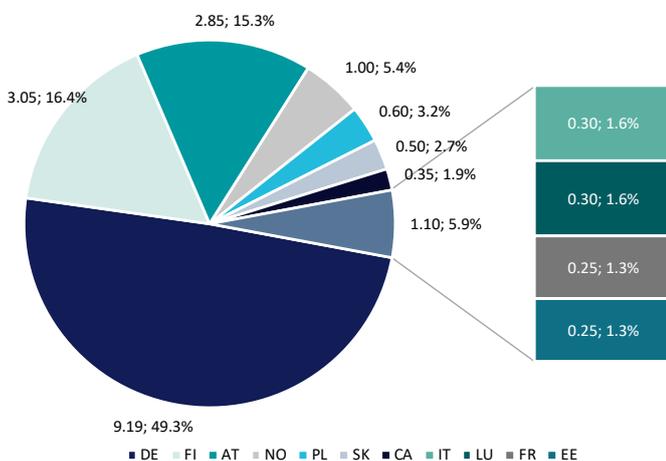


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

EUR Subbenchmarksegment: Mehr als nur Schmuck am Nachthemd

Das EUR Subbenchmarksegment vereint am aktuellen Rand ein Volumen von knapp EUR 19 Mrd. auf sich, wobei wir durchaus dem aktuellen Jahr eine vergleichsweise hohe Dynamik zusprechen würden. Während beispielsweise der kanadische Debütant Equitable Bank sowie die Bausparkasse Wüstenrot das EUR-Subbenchmarksegment für ihre öffentlich-platzierten Erstemission gewählt haben, bewegt sich mit der Arion Bank aus Island ein neuer Emittent in diesem Format auf die Euroinvestoren zu. Zudem mandatierte Kommunalkredit Austria für eine Subbenchmark. Mit diesen Vorgaben erscheint es uns als valide Annahme, dass das Subbenchmarksegment in 2021 einen neuen Rekord verbuchen kann. Wie gesagt bleibt es dennoch ein Nischenmarkt. Gleichwohl wäre es auch nicht gerechtfertigt, hier nur vom Schmuck am Nachthemd zu sprechen, vielmehr bietet der Teilmarkt sowohl Emittenten als auch Investoren eine wachsende Plattform, die Spreads aufschlägt und den regelmäßigen Marktzugang ermöglichen kann.

EUR SBMK: Volumen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



EUR SBMK: Emissionen (EUR Mrd.)



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

Wie geht es nun weiter?

In Bezug auf die Frage, ob bzw. wie lange sich die aktuelle Dynamik in die Zukunft fortzuschreiben lässt, würden wir insbesondere auf die Beweggründe abstellen, die für einen jetzigen Marktauftritt sprechen. So erweist sich wie bereits erwähnt der Markt als aufnahmefähig für die relative Masse an Primärmarktdeals. Exemplarisch dafür ist das niedrige NIP-Niveau, die Einengungen im Rahmen des Bookbuildings sowie die üppigen Orderbücher. Auch lange Laufzeiten und größere Deals wurden zuletzt gut aufgenommen, was wir im Fall von EMU Covered Bonds auch in den Kontext des durch die Ankaufstätigkeiten der EZB bestehenden Exitkanals stellen würden. Auffällig ist in diesem Zusammenhang aber auch, dass sich die Aktivität am Sekundärmarkt bisher noch zurückhaltend präsentiert, da die Primärmarktaktivität nicht zu entsprechenden Umschichtungen bei den Investoren führt. Zurückzuführen ist das zum Teil aber auch auf die geringe Liquidität in den bereits länger laufenden Covered Bonds. Für Primärmarktdeals spricht es im Hinblick auf das Timing derzeit vieles tatsächlich dafür, die sprichwörtliche Gunst der Stunde zu nutzen und einen möglichen Auftritt nicht aufzuschieben. Das Spreadniveau dürfte sich in Summe nicht mehr signifikant einengen. Insofern erachten wir ein opportunistisches Abwarten, um von besseren Konditionen zu profitieren, aus Sicht vieler Emittenten für wenig zielführend. Tatsächlich sehen wir eher eine höhere Wahrscheinlichkeit für weniger günstige Emissionsbedingungen aus Sicht der Emittenten. In der Folge würden wir davon ausgehen, dass sich in den kommenden Handelstagen noch einige Emittenten am Markt zeigen werden. Im Verlauf des Oktobers rechnen wir mit einer eher zurückhaltenden Aktivität bevor – unter der Annahme eines stabilen saisonalen Musters – das Jahresende für ein (dezent)es Prefunding genutzt werden sollte.

Fazit

In Summe würden wir mit Blick auf die Primärmarktaktivität von einer erfreulichen Überraschung sprechen. Bezogen auf das Gesamtjahr ist es bereits ein „September to remember“. Auch im Hinblick auf die Dynamik in den Teilmärkten ESG und Subbenchmark Covered Bonds präsentiert sich der aktuelle Emissionsmonat erfreulich dynamisch. Für den Rest des Jahres rechnen wir aber wieder mit einer merklichen Abflachung der Emissionsaktivität, sodass wir an unserer 2021er Emissionsprognose für das EUR-Benchmarksegment in Höhe von EUR 79,5 Mrd. festhalten. Anpassungsbedarf sehen wir für unseren Forecast dann, wenn sich herausstellen sollte, dass die Aktivität doch kein Resultat des Timings ist. Doch auch wenn wir uns näher in Richtung eines Emissionsvolumens von EUR 90 Mrd. bewegen würden, wäre unseres Erachtens der Einfluss auf die Spreads stark begrenzt, was wir vor allem auf die ausgeprägte negative Net Supply und die hohe Präsenz des Eurosystems auf der Käuferseite zurückführen würden.

SSA/Public Issuers

Ankündigung: Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2021

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Vorwort

Nach wie vor stellen die 16 deutschen Bundesländer den mit Abstand größten Sub-Sovereign-Markt in Europa dar. Keine andere subnationale Ebene weist ähnlich hohe ausstehende Volumina oder jährliche Emissionsvolumina auf wie das Bundesländersegment. Traditionell charakterisiert durch ein stetiges Neuangebot bei (hoher) relativer Attraktivität zu Bunds, stellt es seit jeher eine interessante Alternative zu Staatsanleihen dar. Folglich gehört es zu den liquidesten, wenngleich nicht unbedingt komplexesten Märkten des europäischen Segments für Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies (SSA). In Zukunft – und vor allem nach der Corona-Pandemie – ist allerdings durch das (Wieder)Inkrafttreten der Schuldenbremse ab frühestens 2023 mit rückläufigen Emissionsvolumina zu rechnen. Diese untersagt jegliche Nettokreditaufnahme, welche nicht durch eine Notsituation bedingt ist, welche sich der Kontrolle durch die öffentliche Hand entzieht. Wie auch die Reform des bundesstaatlichen Finanzausgleichs stellt die Schuldenbremse eine der wichtigsten Änderungen im Hinblick auf die Länderfinanzen seit Langem dar. 2020, kurz nach in Kraft treten, wurde die Schuldenbremse bekanntermaßen aufgrund der Pandemielage durch den enthaltenen Notfallparagrafen für 2020, 2021 und nunmehr auch 2022 ausgesetzt. In der Folge greift sie nun frühestens 2023, um die Nachtragshaushalte der Bundesregierung und der 16 Länderparlamente zu ermöglichen, welche zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Pandemie verabschiedet wurden.

Issuer Guide Deutsche Bundesländer in seiner achten Auflage

Der nun wieder jährlich erscheinende Issuer Guide Deutsche Bundesländer ist Teil einer vom NORD/LB Markets Strategy & Floor Research erscheinenden Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. Diese Ausgabe stellt nach ihrer Erstauflage im Jahr 2013 – und einer unfreiwilligen Unterbrechung in 2019 – die achte Publikation dieses Formats dar und ermöglicht seit jeher einen umfangreichen Überblick über den größten EUR-Markt für Sub-Sovereigns. Der Fokus des Issuer Guides liegt dabei seit jeher auf den homogenen Emittenten. Mit den 16 Bundesländern und der „Gemeinschaft deutscher Länder“ sind wir auch in diesem Jahr der Überzeugung, Ihnen mit der vorliegenden Publikation einen umfangreichen Einblick in das deutsche Ländersegment ermöglichen zu können.

Druckauflage aller NORD/LB Issuer Guides am konkreten Bedarf ausgerichtet

Wir haben uns in diesem Jahr dazu entschieden, den Issuer Guide Deutsche Bundesländer aus Aspekten der Nachhaltigkeit ausschließlich im PDF-Format zur Verfügung zu stellen. Nachhaltiges Handeln erfordert aber immer auch eine Abwägung: Sofern Sie für Ihre Arbeit den Issuer Guide in gedruckter Form bevorzugen, freuen wir uns, wenn Sie diesbezüglich mit der Zahl der von Ihnen gewünschten Exemplare sowie der Versandadresse auf Ihre*n Kundenbetreuer*in zugehen. Alternativ können Sie sich auch an markets@nordlb.de wenden.

NORD/LB Publikationen ergänzend zu unseren Issuer Guides

Ergänzend zu dem möglichst umfassenden Marktüberblick, den Ihnen der Issuer Guide demnächst liefern soll, gehen wir im Rahmen unseres Publikationsspektrums auch auf konkrete Marktentwicklungen oder sich verändernde Rahmenbedingungen im gesamten SSA-Segment sowie dem Covered Bond-Markt ein. Diese regelmäßigen, teils wöchentlichen Publikationen, Analysen und Kommentierungen finden Sie wie gewohnt auf unserer Homepage (www.nordlb.de/die-nordlb/floor-research), in unserem Kapitalmarktportal Wholesale (<https://www.nordlb.de/meine-nordlb>) sowie im NORD/LB Research Portal bei Bloomberg ([RESP NRDR <GO>](#)). Sollten Sie hier noch keine Zugänge haben, gehen Sie gern auf Ihre*n Kundenbetreuer*in zu oder wenden sich an markets@nordlb.de.

Übergeordnete Veränderungen im Segment

Das Prinzip der Bundestreue und das alte System zum bundesstaatlichen Finanzausgleich bewirkten eine deutliche Annäherung der Kreditprofile der einzelnen Länder untereinander und zum Bund. Die Einführung bzw. Vorbereitungsphase der Schuldenbremse und die Überwachung der Länderfinanzen durch den Stabilitätsrat sind weitere Faktoren, die diesen Effekt in den letzten Jahren verstärkten. Gleichzeitig stehen die Länderfinanzen aber auch vor großen Herausforderungen: Eine steigende Kommunalverschuldung und hohe implizite Pensionsverbindlichkeiten sind nur zwei Faktoren, die die Haushaltssteuerung bereits erschwerten und die nach Corona in den kommenden Jahren wieder verstärkt in den Fokus geraten. Der Vorschlag von Finanzminister Olaf Scholz, die Kommunalverschuldung von rund 2.500 Gebietskörperschaften durch den Bund zu übernehmen, wird aller Voraussicht nach nicht zeitnah die benötigte Zweidrittelmehrheit in Bundestag und Bundesrat erhalten. So unterschiedlich wie die fünf Oppositionsanträge zur Schuldenbremse waren laut Mitteilung aus dem Bundestag auch die Stellungnahmen von Sachverständigen ausgefallen. Hier müssten unserer Einschätzung nach Bund und Länder gemeinsam anpacken. Hinzu kommt, dass auch Sonderfaktoren, wie beispielsweise der Flüchtlingsstrom seit 2015 und, aktuell, die Konjunkturmaßnahmen im Rahmen der Corona-Pandemie, teilweise von den Ländern geschultert werden müssen. Die Ende 2016 beschlossene Reform des bundesstaatlichen Finanzausgleichs mindert den zuvor gestiegenen Druck aus der Beziehung der Länder untereinander. Diesen signifikanten Herausforderungen stehen dabei große Fortschritte bei der notwendigen Haushaltskonsolidierung gegenüber: Die Zinsdeckung konnte sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich verbessern und auch die Schuldentragfähigkeit hat sich bis zur Pandemie nachhaltig erholt. Weiterhin bestehen dennoch fundamental deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern, die eine relative Analyse aus unserer Sicht notwendig machen.

Fazit

In dem zeitnah erscheinenden *Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2021* soll daher eine relative Einordnung deutscher Bundesländer vor dem Hintergrund konstitutioneller und regulatorischer Rahmenbedingungen vorgenommen werden. Dabei heben wir auch die Unterschiede bezüglich Spreads und Emissionsvolumina vor dem Hintergrund der fundamentalen Entwicklung der Länderfinanzen und -wirtschaft hervor. Hinzu kommt zur differenzierten Betrachtung die Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER) als Emittent von Jumboanleihen ab EUR 1 Mrd.

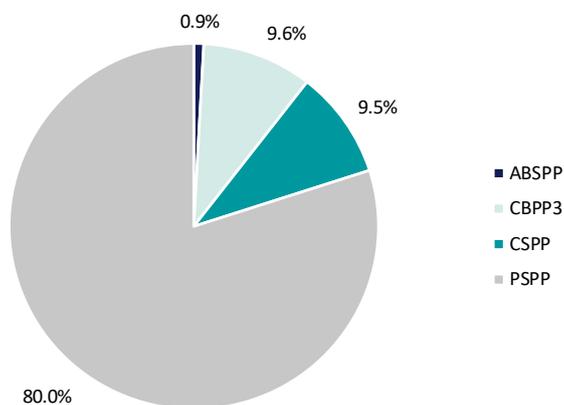
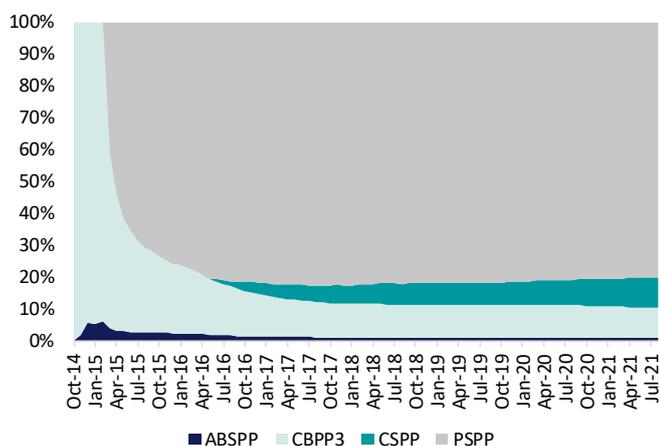
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

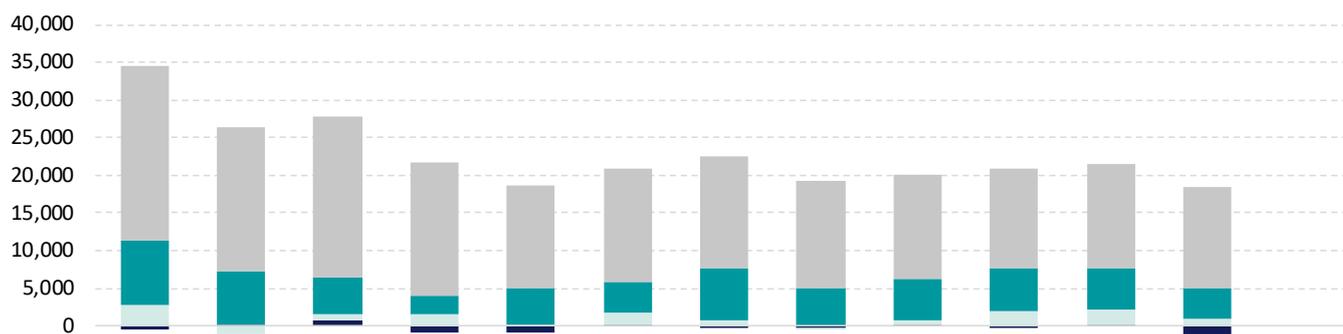
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jul-21	28,331	293,776	287,233	2,429,274	3,038,614
Aug-21	26,582	294,775	291,169	2,442,837	3,055,363
Δ	-1,749	+999	+3,936	+13,563	+16,749

Portfoliostruktur



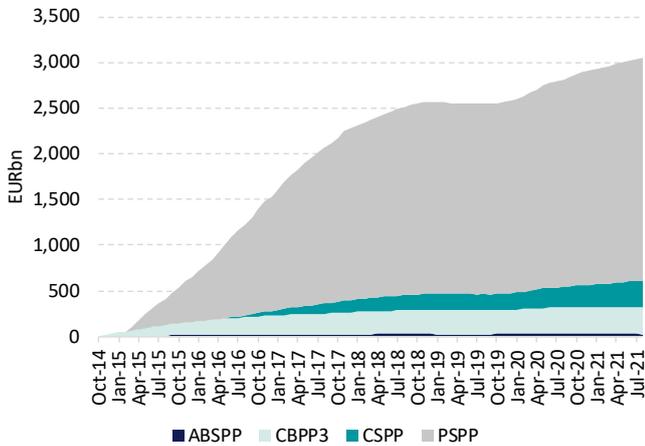
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



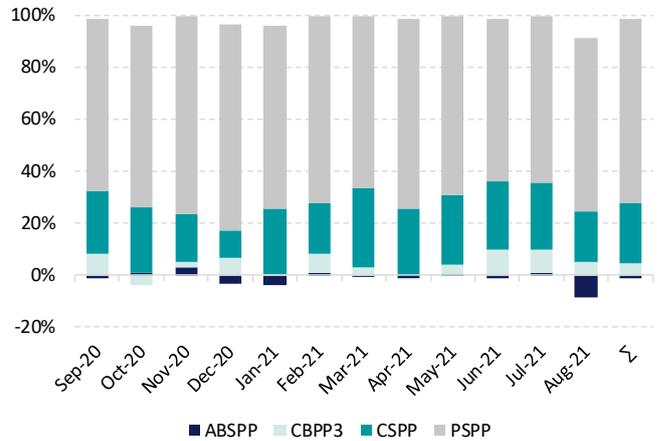
	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Σ
APP	34,014	25,349	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,918	20,141	20,640	21,597	16,749	267,379
PSPP	23,102	19,182	21,241	17,822	13,655	15,129	14,955	14,186	13,973	13,320	13,943	13,563	194,071
CSPP	8,496	6,983	5,009	2,378	4,924	4,064	6,929	5,015	5,394	5,602	5,502	3,936	64,232
CBPP3	2,839	-1,041	646	1,529	74	1,539	684	-5	686	2,037	2,011	999	11,998
ABSPP	-423	225	824	-800	-807	183	-7	-278	88	-319	141	-1,749	-2,922

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

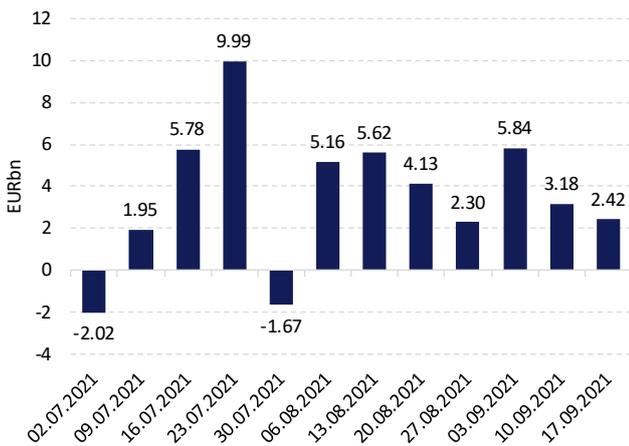
Portfolioentwicklung



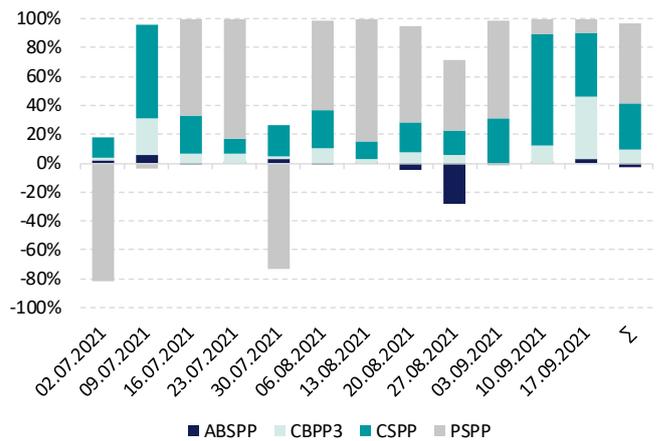
Verteilung der monatlichen Ankäufe



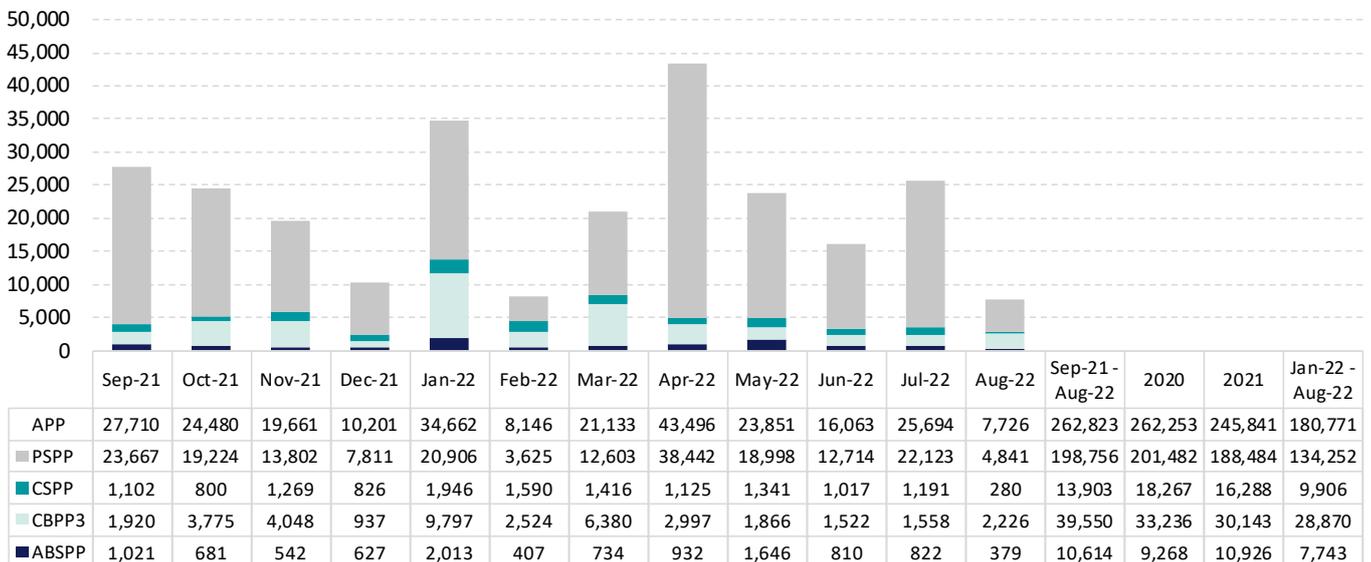
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



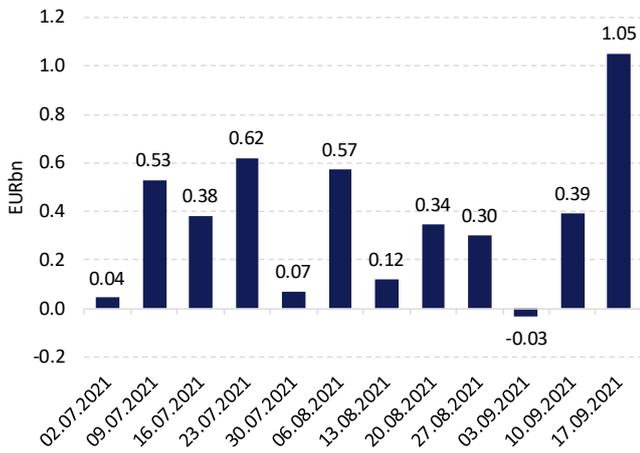
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



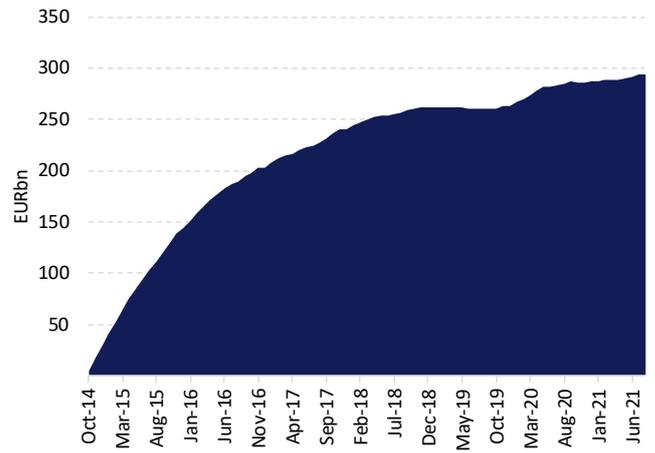
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

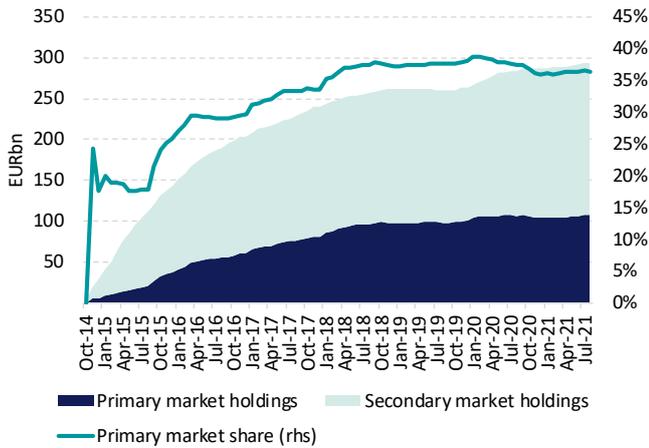
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



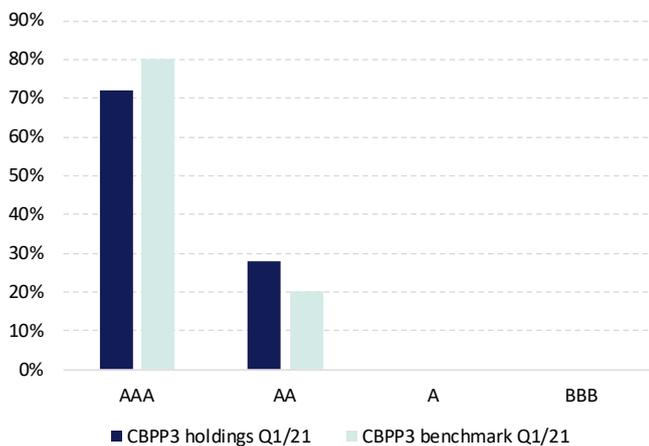
Primär-/Sekundärmarktanteile



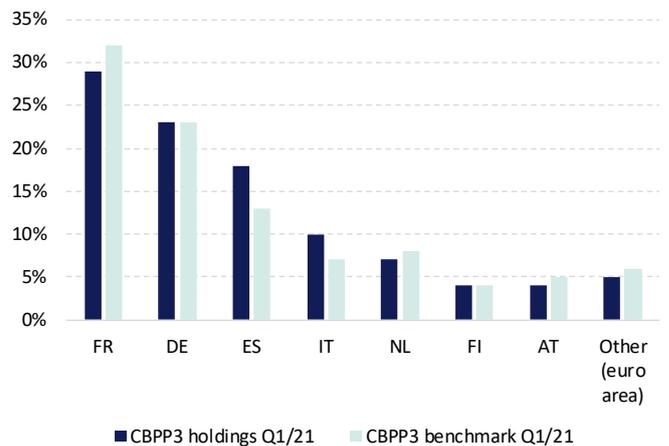
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

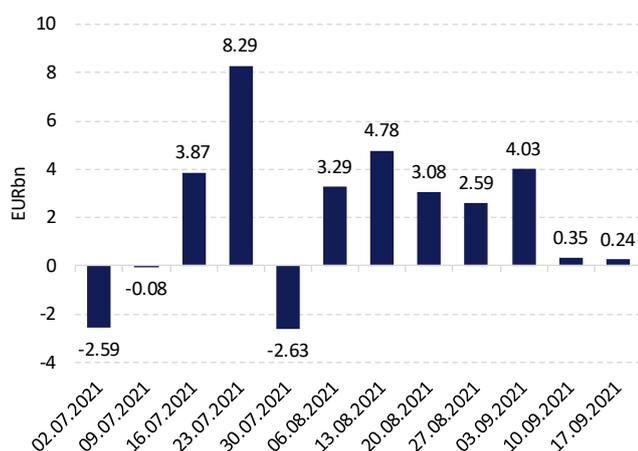


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

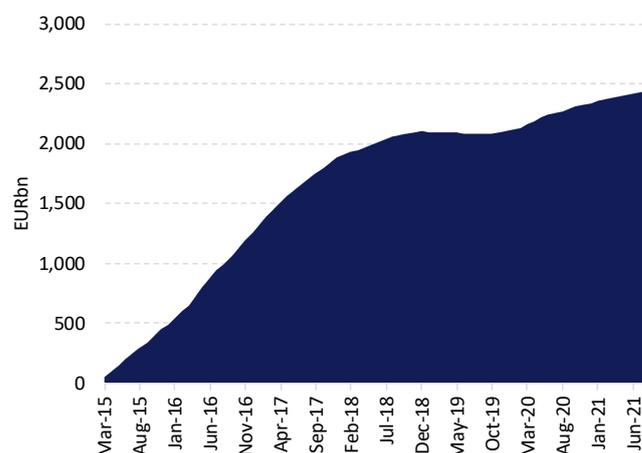


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

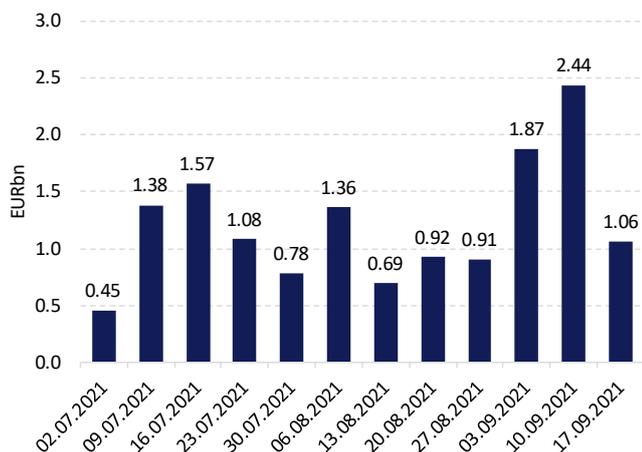
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	72,800	69,574	3,226	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	91,544	86,602	4,942	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	3,900	5,115	-1,215	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	618,000	626,626	-8,626	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	399	6,696	-6,297	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	299,457	283,454	16,003	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	39,050	43,663	-4,613	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	504,461	485,497	18,964	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	39,925	40,252	-327	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	426,748	403,826	22,922	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	5,133	13,758	-8,625	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,587	7,830	-4,243	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	3,022	9,262	-6,240	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,222	2,493	-1,271	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	121,970	139,305	-17,335	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	48,223	55,635	-7,412	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	9,737	11,446	-1,709	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	16,392	27,223	-10,831	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	270,271	257,584	12,687	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,575,841	2,575,841	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)

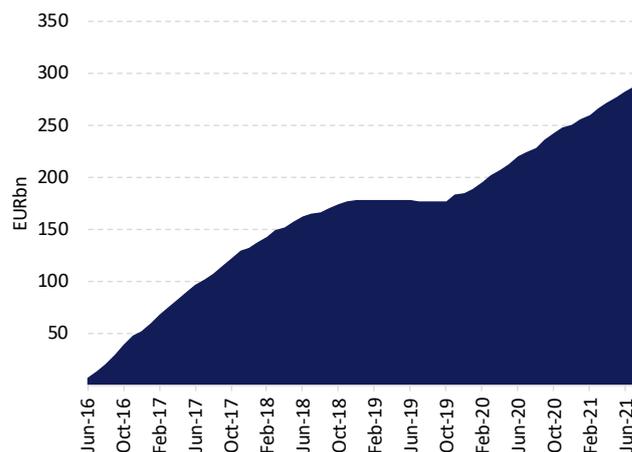
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

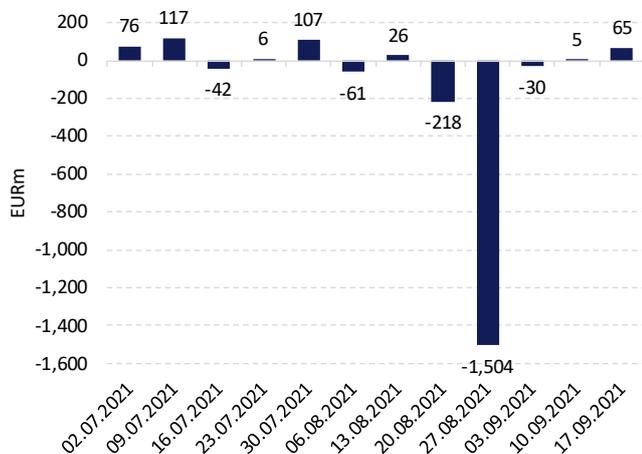


Entwicklung des CSPP-Volumens

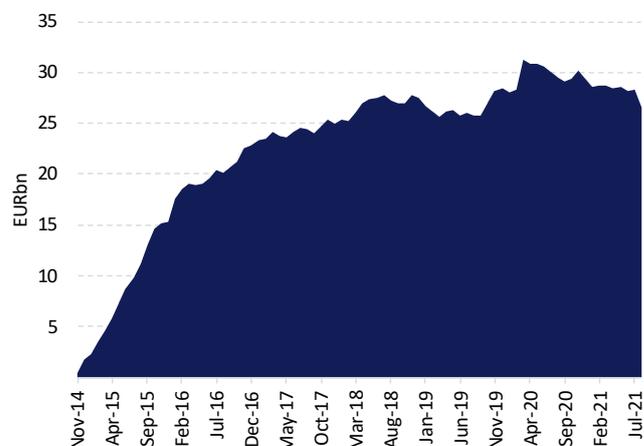


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



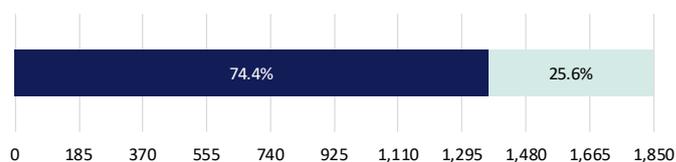
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Jul-21	1,272,190
Aug-21	1,337,240
Δ	+65,050

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

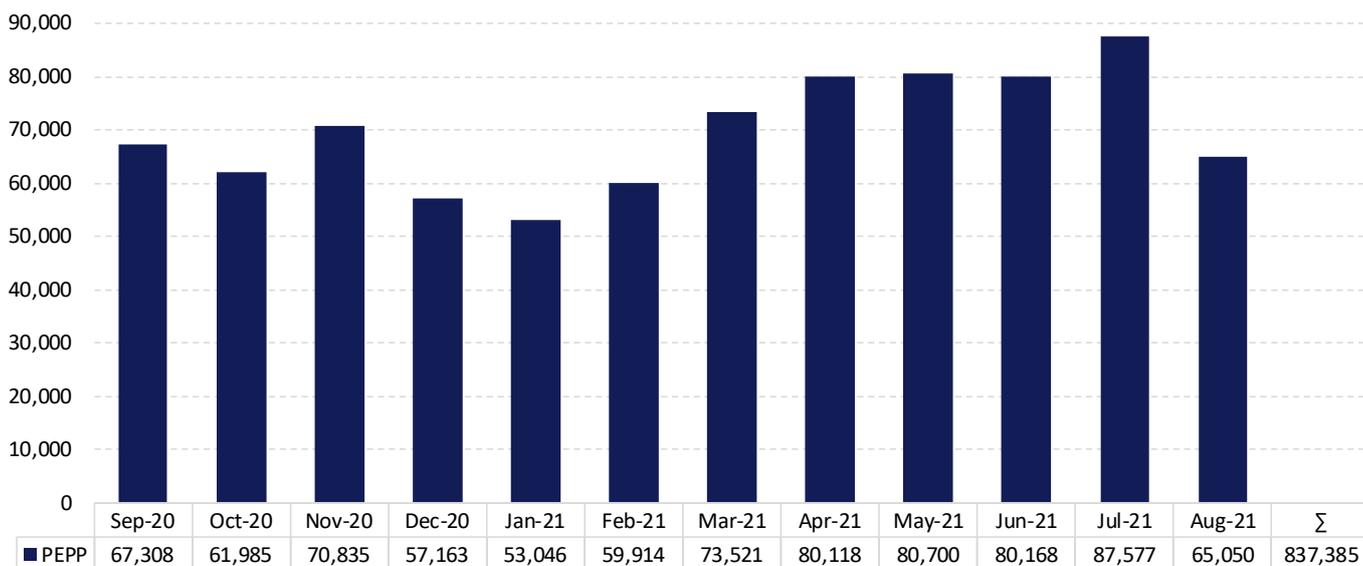
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

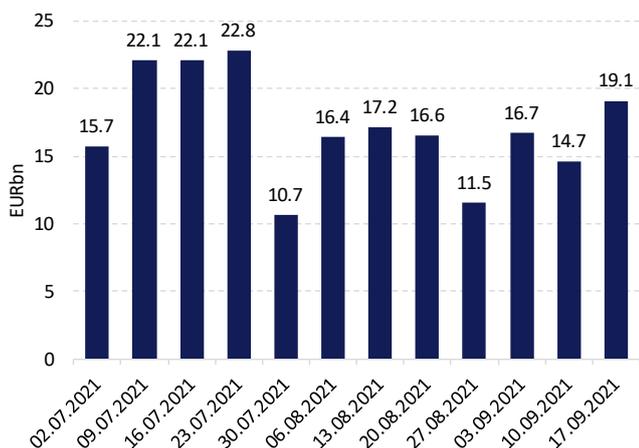
EUR 17.9bn

27 Wochen (25.03.2022)

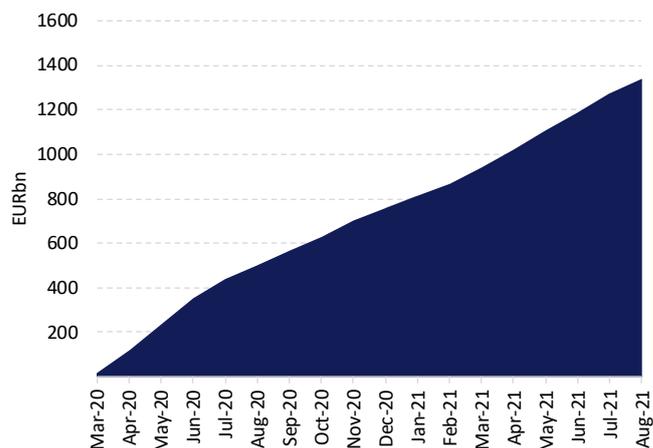
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



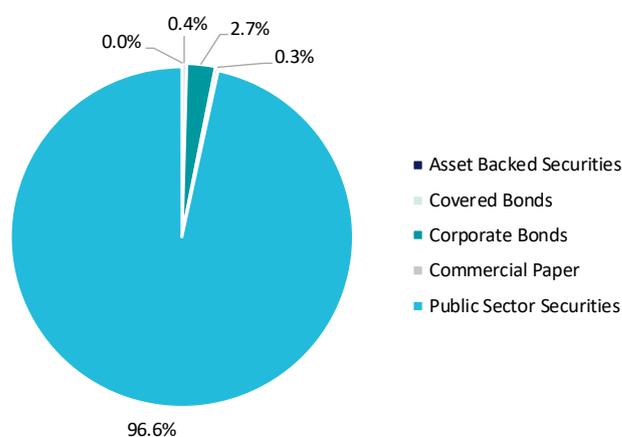
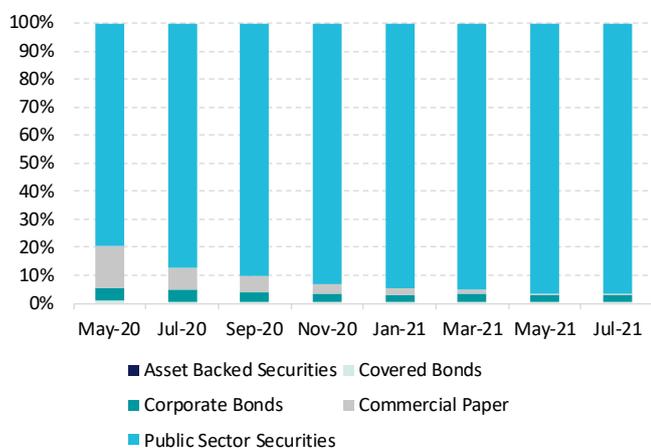
Entwicklung des PEPP-Volumens



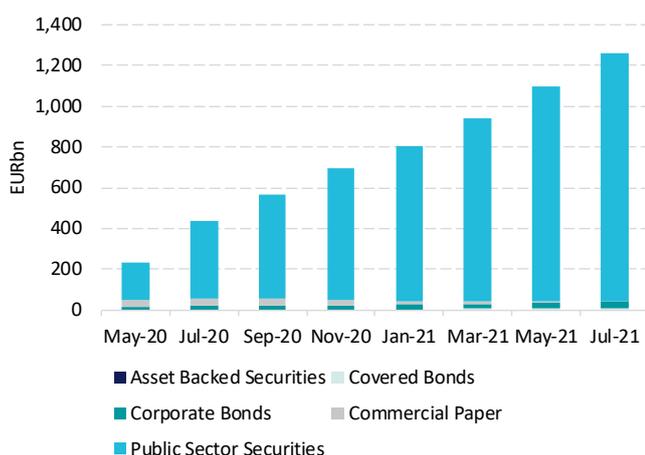
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
May-21	0	4,055	31,014	4,590	1,058,882	1,098,541
Jul-21	0	5,379	33,684	3,861	1,220,424	1,263,348
Δ	0	+1,328	+2,695	-730	+164,430	+167,724

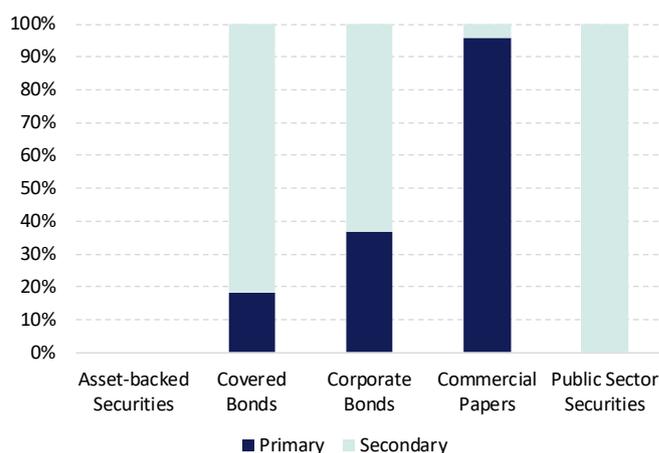
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

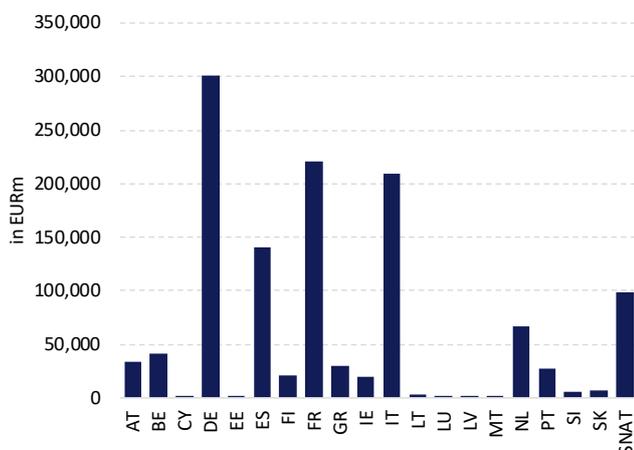
Mai 2021	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	11,431	19,583	4,397	193
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	36.9%	63.1%	95.8%	4.2%

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

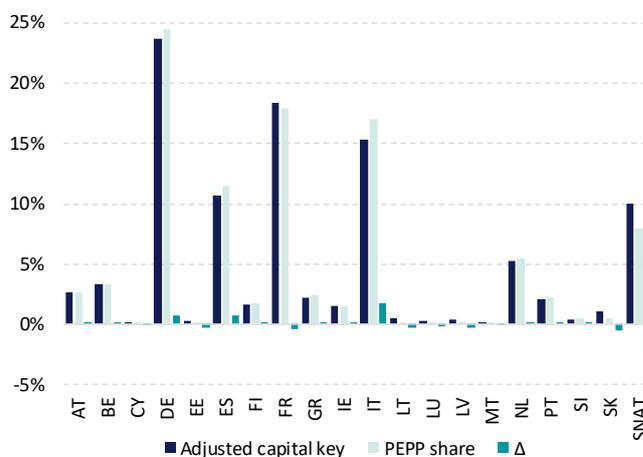
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungs- schlüssel ¹	PEPP- Anteil	Δ zum adj. Verteilungs- schlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	33,219	2.6%	2.7%	0.1%	9.0	7.1	1.9
BE	41,621	3.3%	3.4%	0.1%	6.8	9.3	-2.5
CY	2,201	0.2%	0.2%	0.0%	9.3	8.1	1.2
DE	301,191	23.7%	24.5%	0.8%	6.2	6.8	-0.6
EE	255	0.3%	0.0%	-0.2%	8.9	7.1	1.7
ES	140,702	10.7%	11.4%	0.7%	8.3	7.5	0.8
FI	20,955	1.7%	1.7%	0.1%	7.4	7.5	-0.1
FR	220,705	18.4%	18.0%	-0.4%	8.4	7.6	0.8
GR	29,397	2.2%	2.4%	0.2%	9.4	9.6	-0.2
IE	19,346	1.5%	1.6%	0.0%	9.1	9.4	-0.3
IT	208,774	15.3%	17.0%	1.7%	6.9	6.9	-0.1
LT	2,597	0.5%	0.2%	-0.3%	11.1	10.7	0.4
LU	1,847	0.3%	0.2%	-0.1%	7.0	6.4	0.5
LV	1,403	0.4%	0.1%	-0.2%	9.5	9.4	0.1
MT	323	0.1%	0.0%	-0.1%	8.5	8.7	-0.2
NL	66,946	5.3%	5.4%	0.2%	7.0	8.3	-1.3
PT	27,288	2.1%	2.2%	0.1%	7.3	7.2	0.1
SI	5,556	0.4%	0.5%	0.0%	9.5	9.2	0.3
SK	6,707	1.0%	0.5%	-0.5%	9.3	8.3	1.0
SNAT	98,170	10.0%	8.0%	-2.0%	10.8	8.8	2.1
Total / Avg.	1,229,199	100.0%	100.0%	0.0%	7.7	7.5	0.2

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

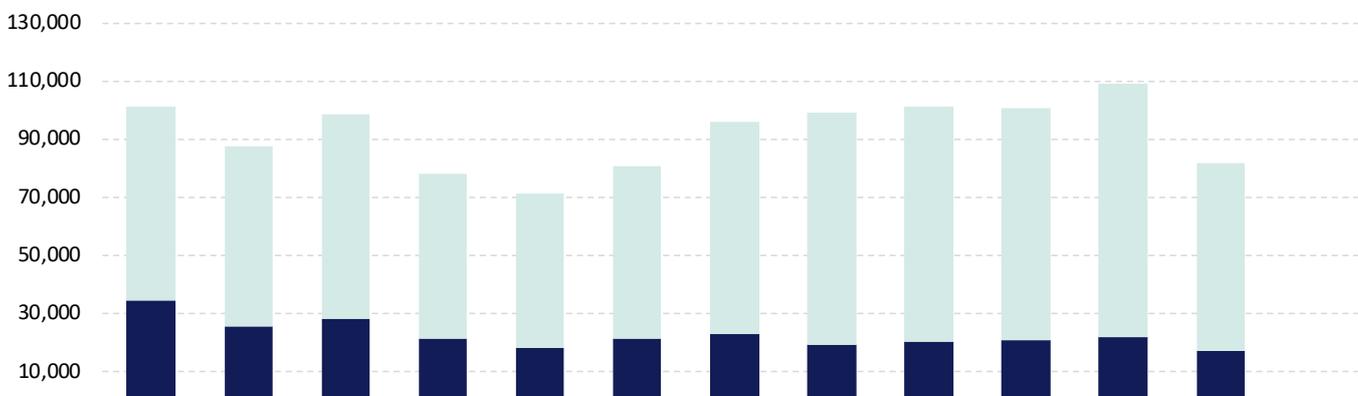
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Jul-21	3,038,614	1,272,190	4,310,804
Aug-21	3,055,363	1,337,240	4,392,603
Δ	+16,749	+65,050	+81,799

Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

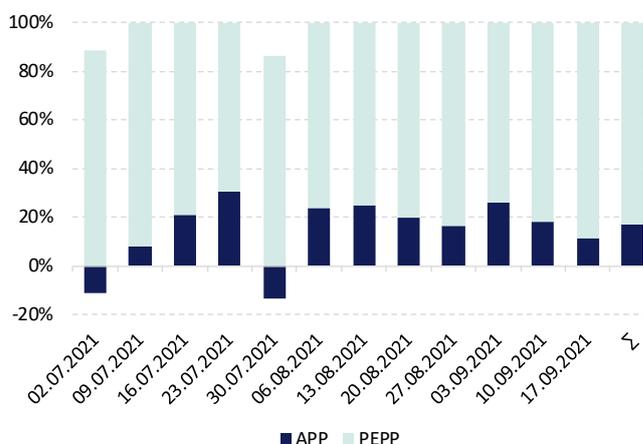


	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Σ
Σ	101,322	87,334	98,555	78,092	70,892	80,829	96,082	99,036	100,841	100,808	109,174	81,799	1,104,76
PEPP	67,308	61,985	70,835	57,163	53,046	59,914	73,521	80,118	80,700	80,168	87,577	65,050	837,385
APP	34,014	25,349	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,918	20,141	20,640	21,597	16,749	267,379

Wöchentliches Ankaufvolumen



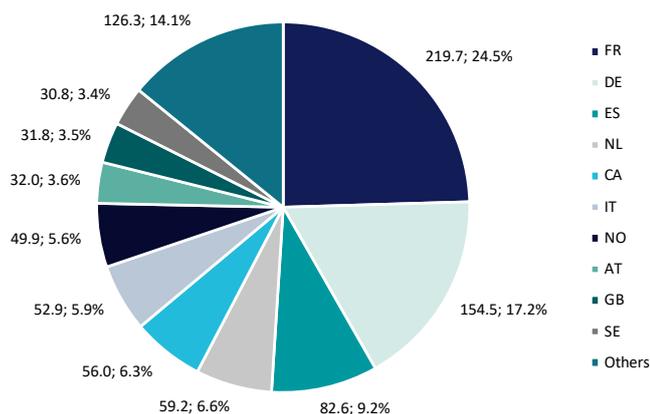
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



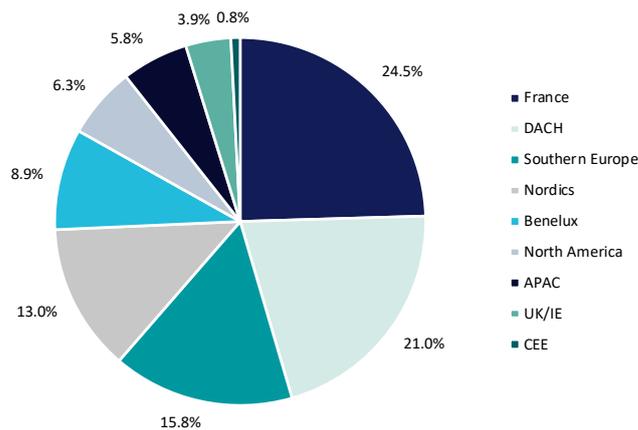
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



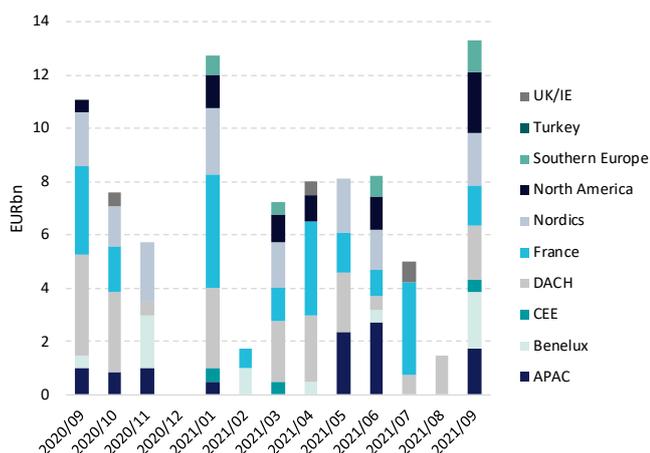
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



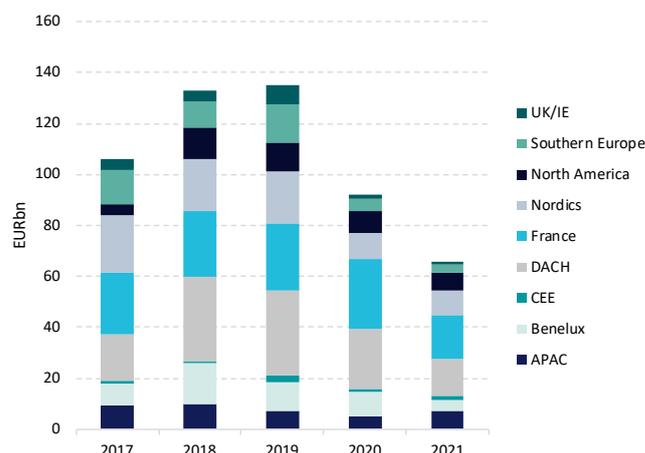
Top-10 Jurisdiktionen

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	207	10	0.95	10.1	5.4	0.99
2	DE	154.5	231	15	0.60	8.3	4.6	0.42
3	ES	82.6	68	4	1.12	11.4	3.7	1.76
4	NL	59.2	61	0	0.92	11.6	7.6	0.83
5	CA	56.0	49	0	1.11	6.1	3.1	0.24
6	IT	52.9	62	1	0.82	9.0	4.0	1.36
7	NO	49.9	57	8	0.87	7.3	4.0	0.39
8	AT	32.0	59	2	0.54	9.9	6.4	0.61
9	GB	31.8	38	0	0.86	8.4	3.6	0.92
10	SE	30.8	37	0	0.83	7.5	3.4	0.43

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

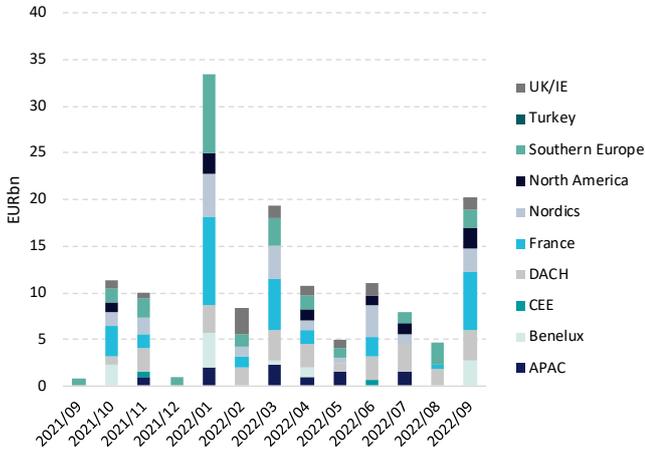


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

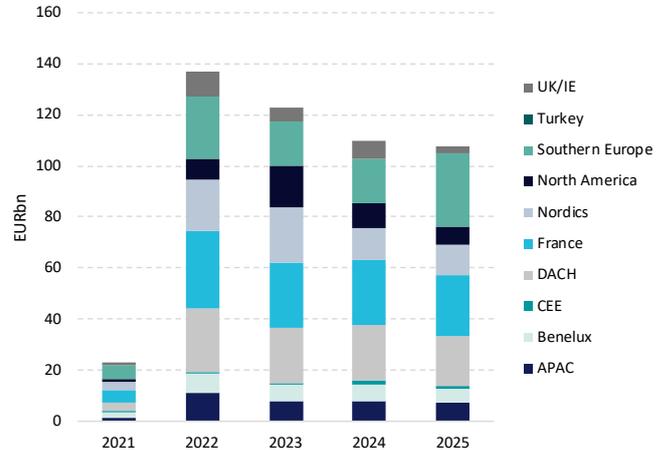


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

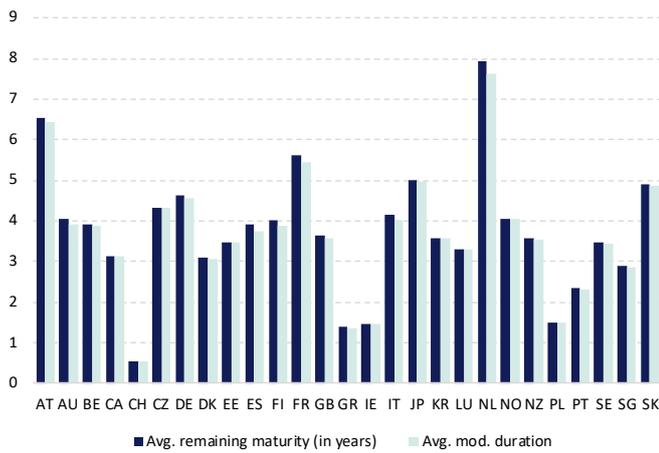
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



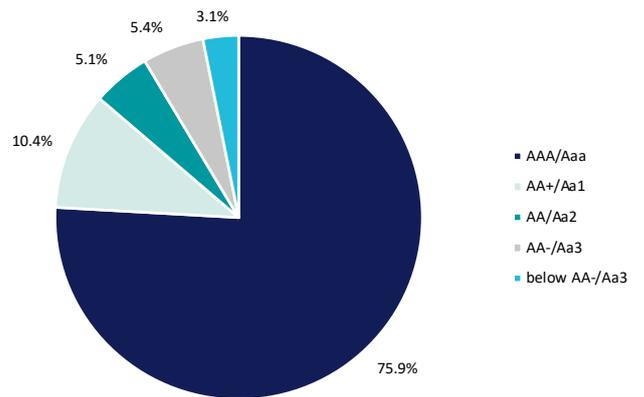
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



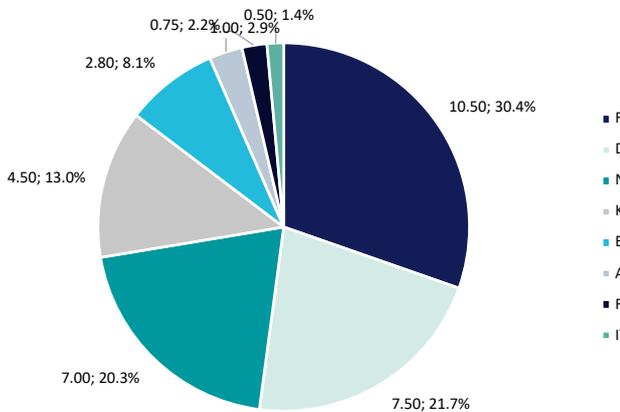
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



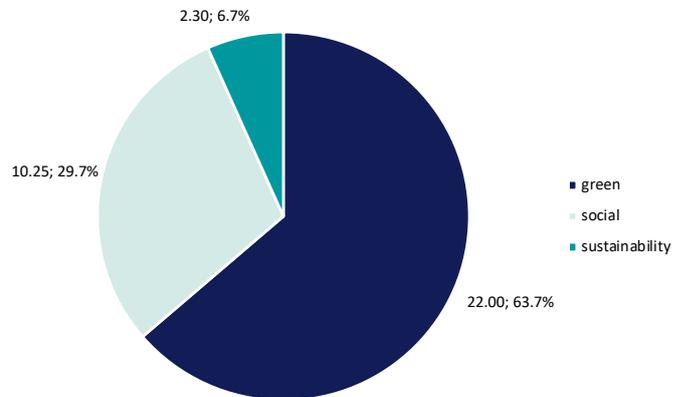
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

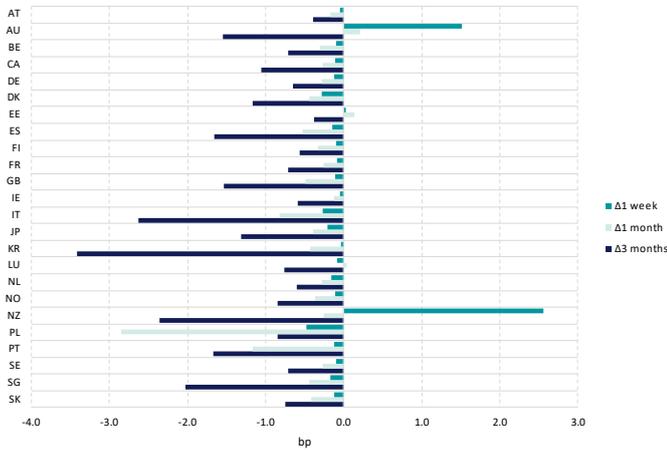


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

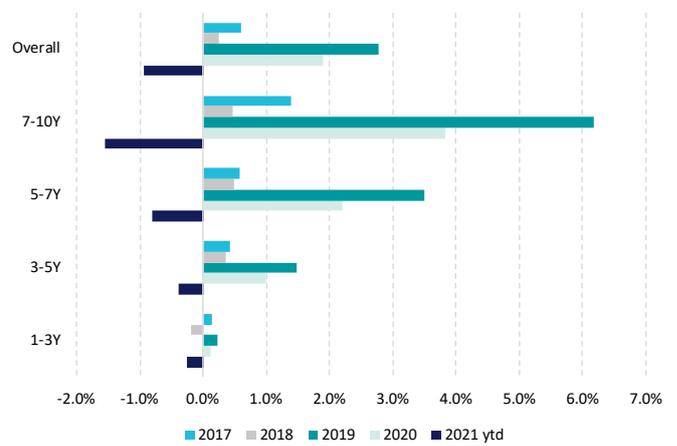


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

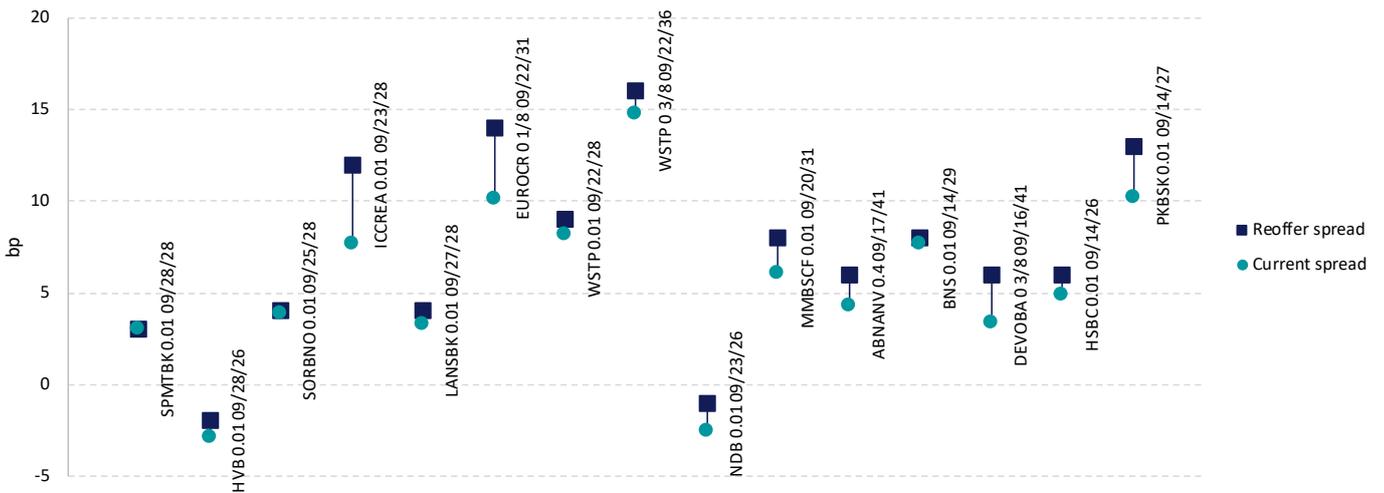
Spreadveränderung nach Land



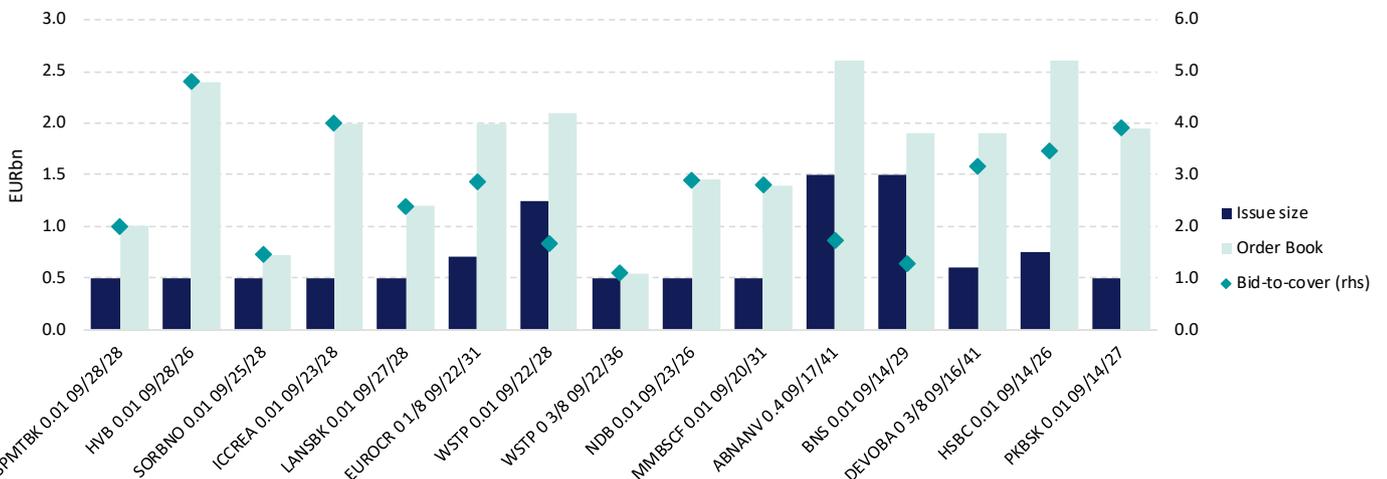
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

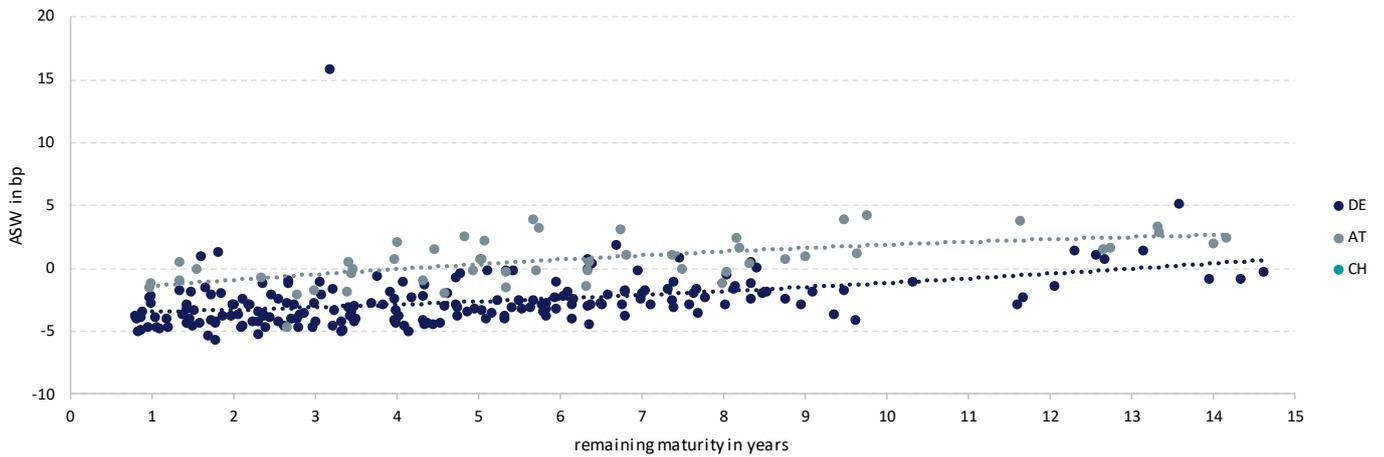


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

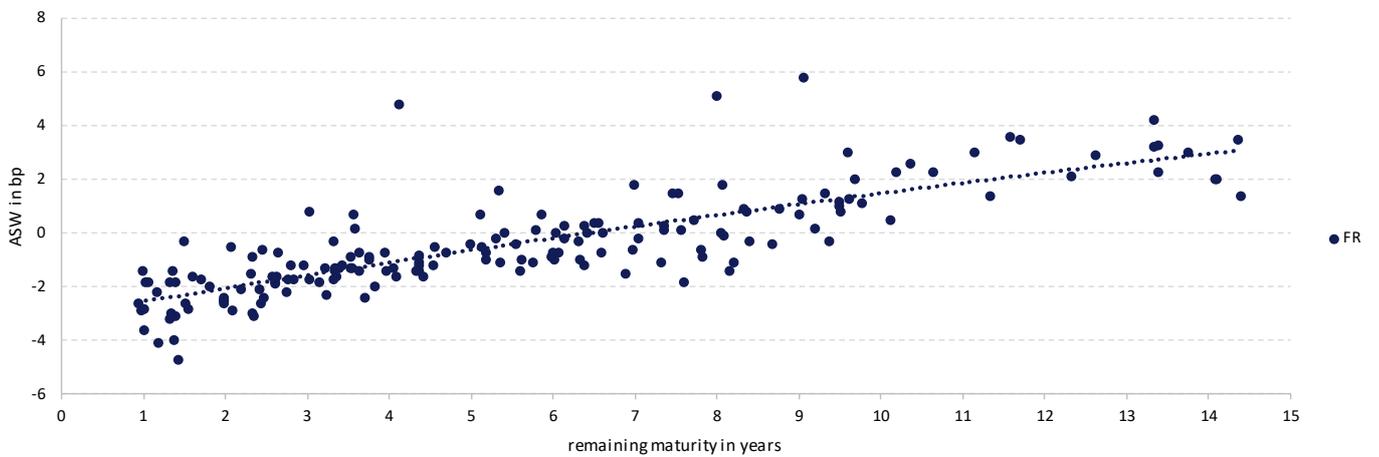


Spreadübersicht¹

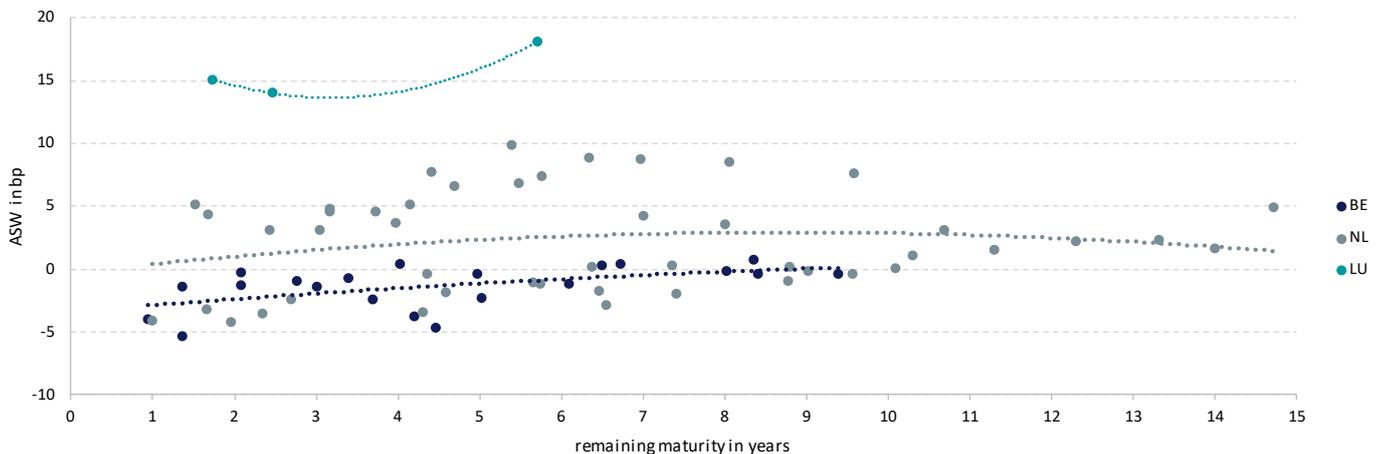
DACH 



France 

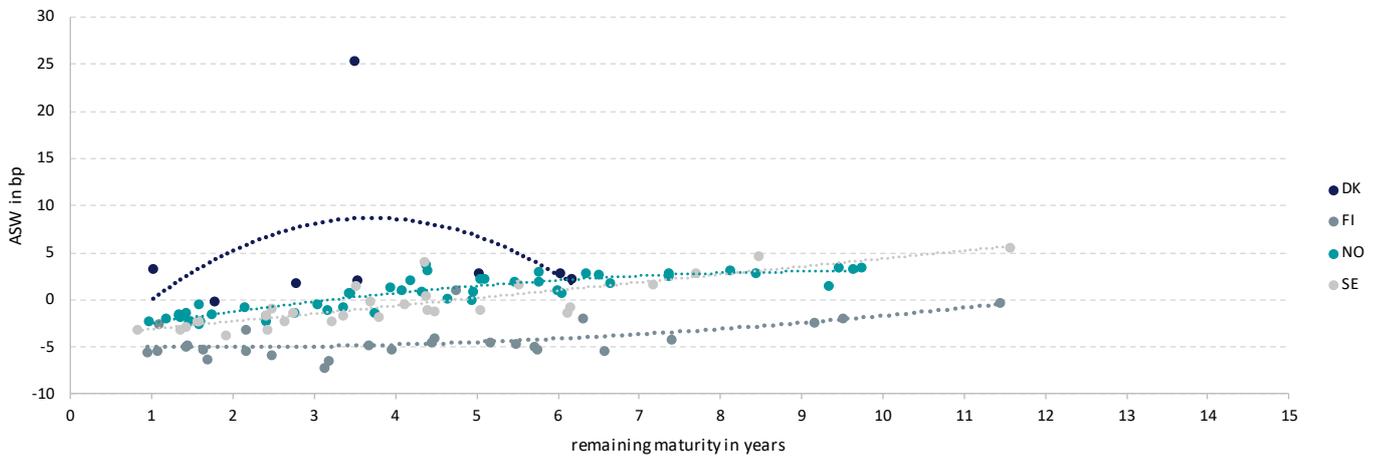


Benelux 

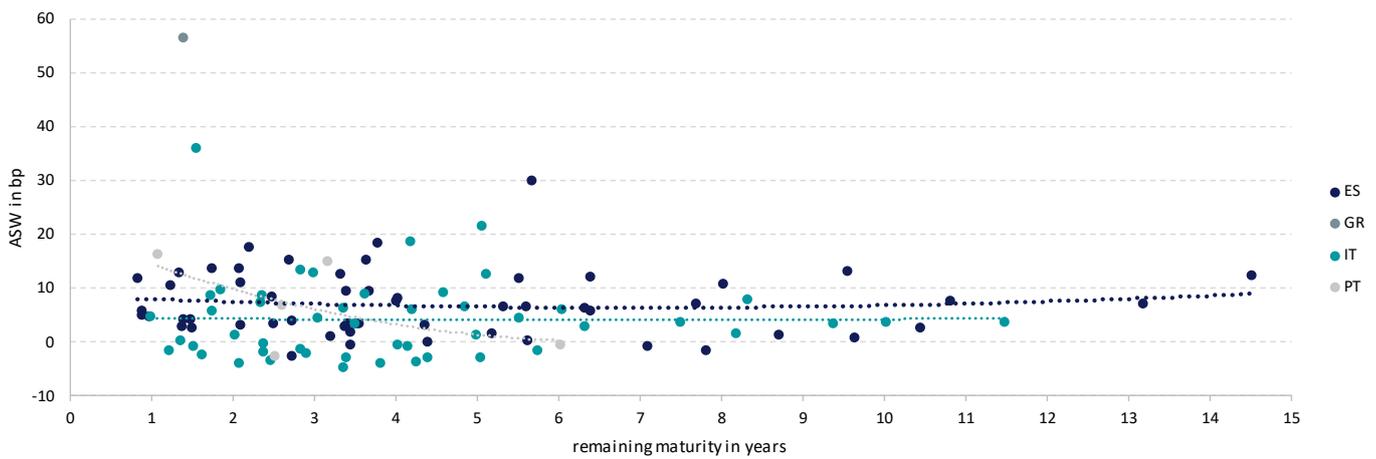


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

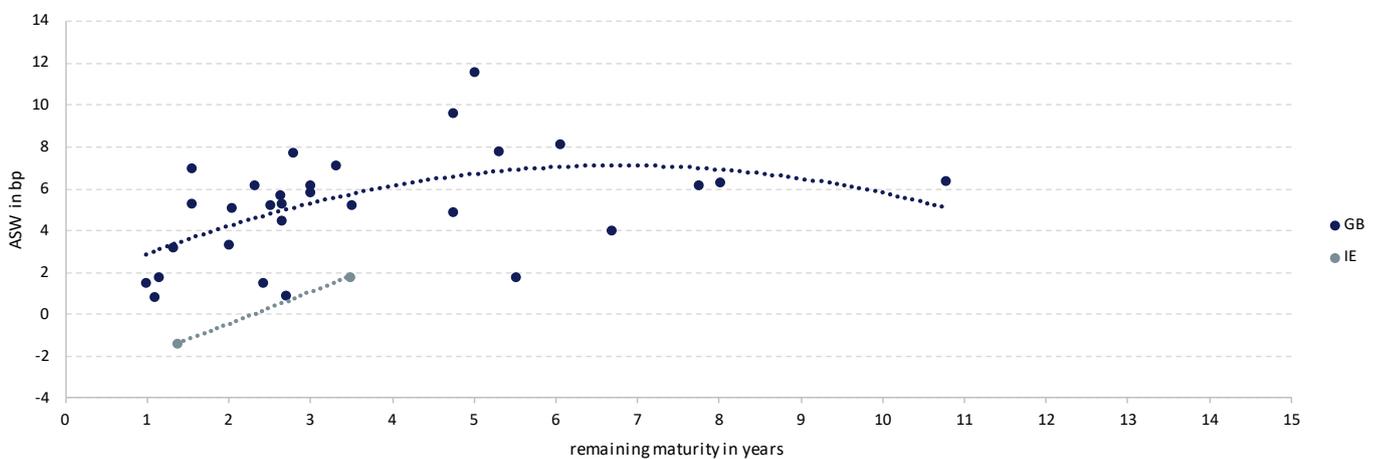
Nordics 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇫🇮 🇩🇪



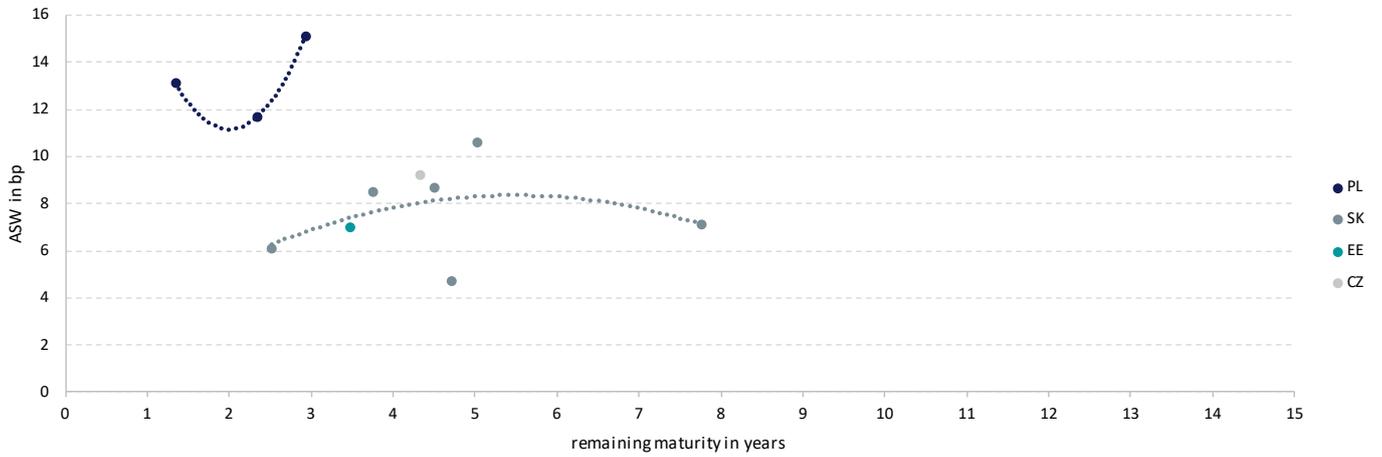
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



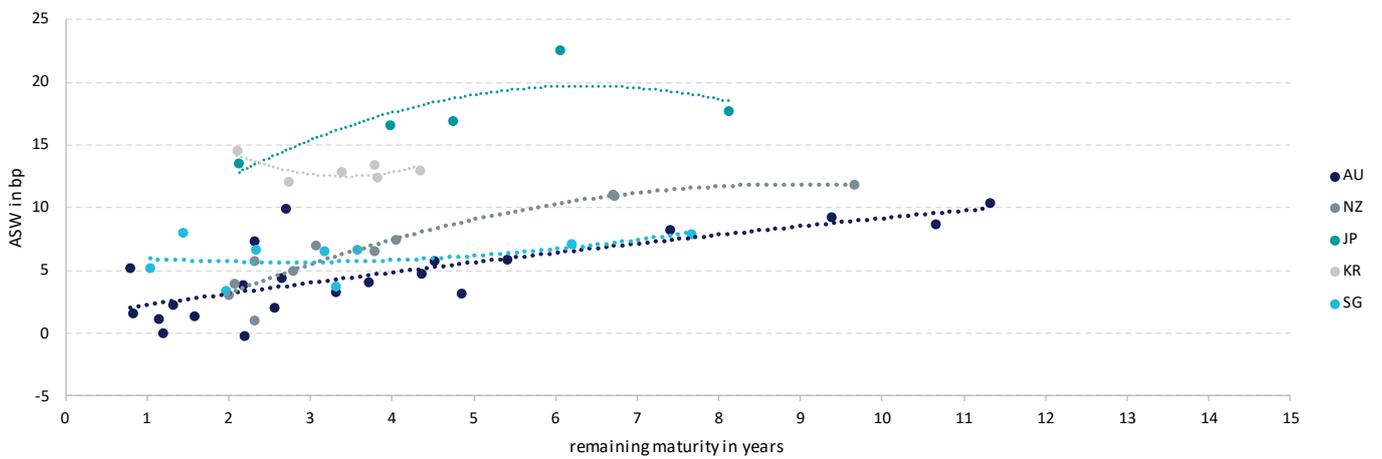
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



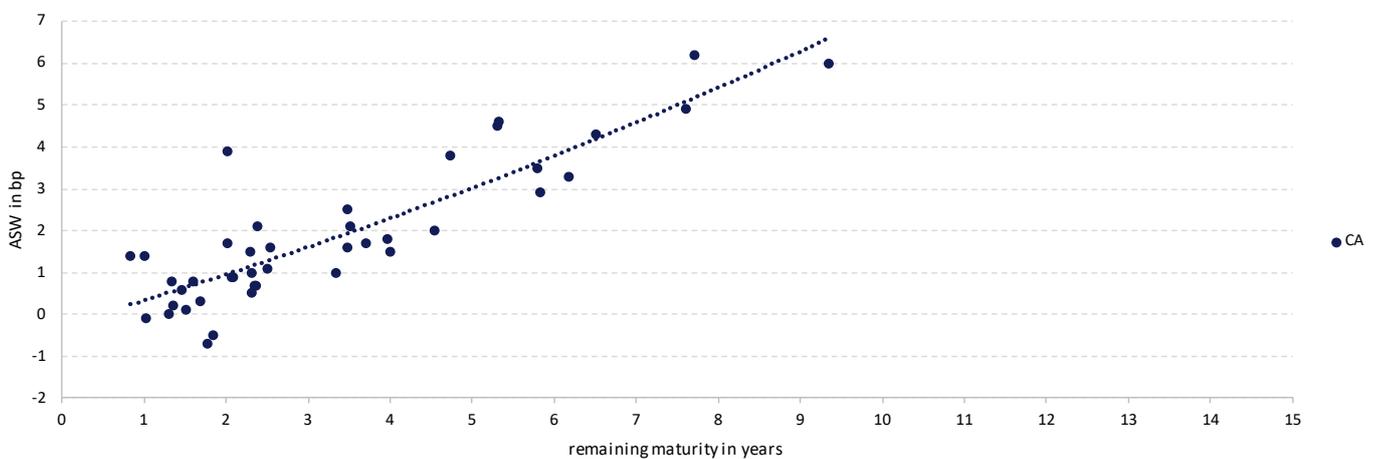
CEE 



APAC 



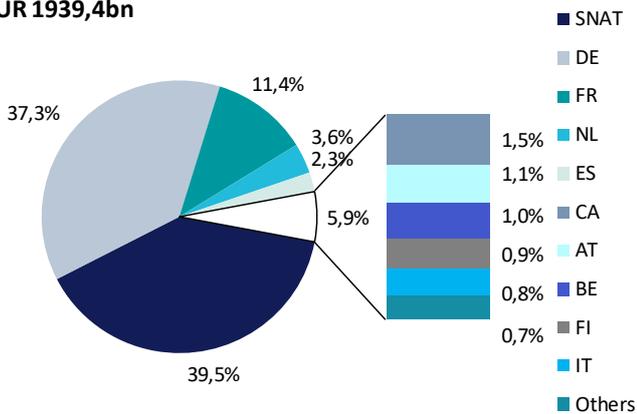
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

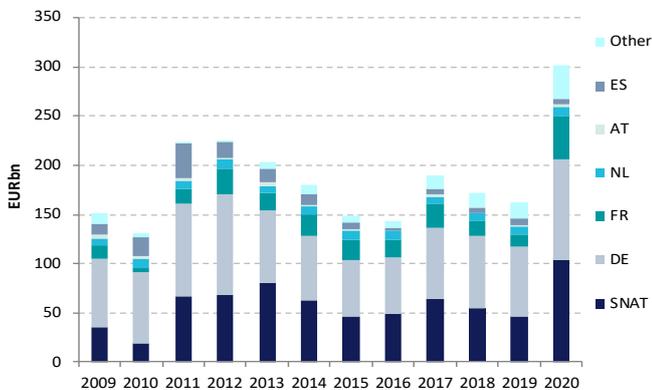
EUR 1939,4bn



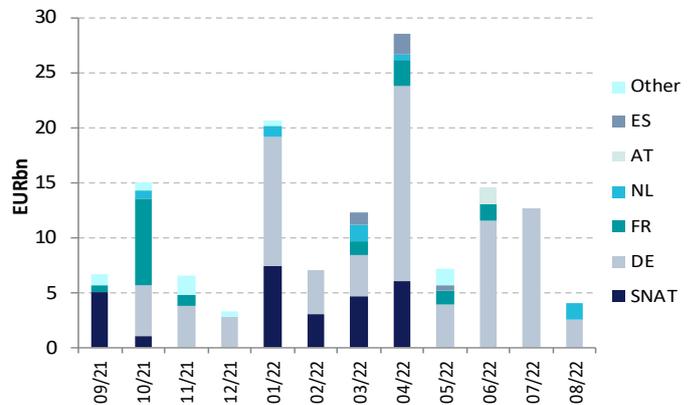
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	765,7	193	4,0	8,6
DE	723,7	563	1,3	6,9
FR	221,5	147	1,5	5,5
NL	69,0	67	1,0	6,4
ES	44,7	55	0,8	5,3
CA	28,5	20	1,4	5,5
AT	21,2	23	0,9	5,2
BE	20,2	24	0,8	14,4
FI	17,0	22	0,8	5,6
IT	15,0	19	0,8	5,9

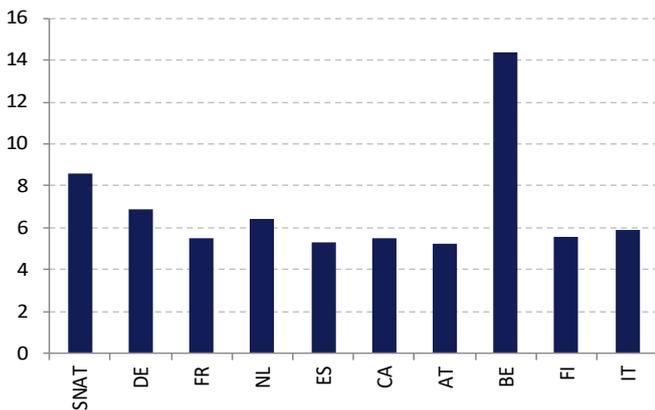
Benchmarkemissionen je Jahr



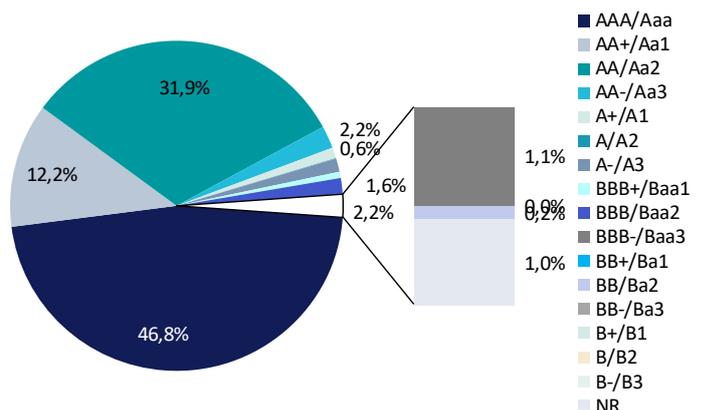
Benchmarkfälligkeiten je Monat



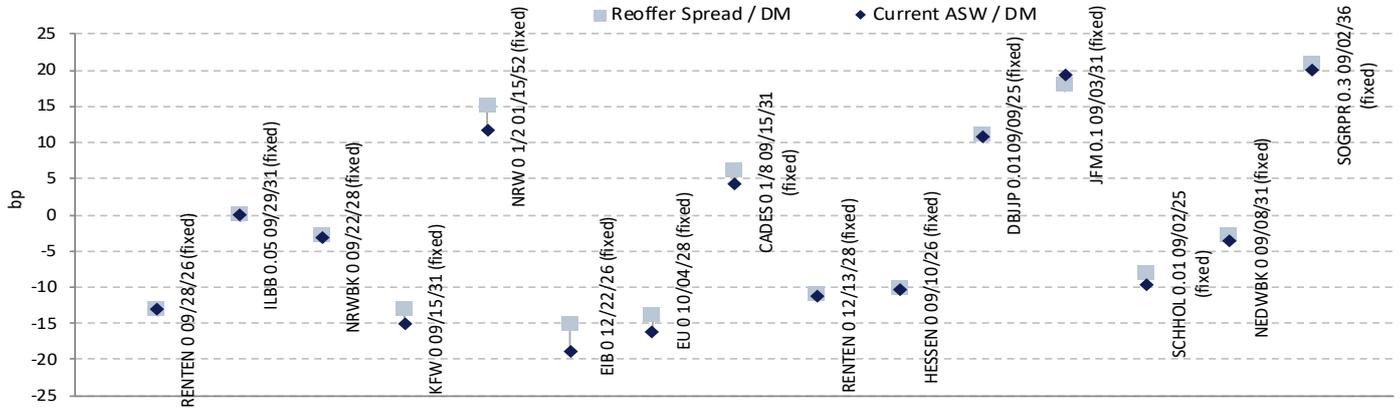
Vol. gew. Modified Duration nach Land



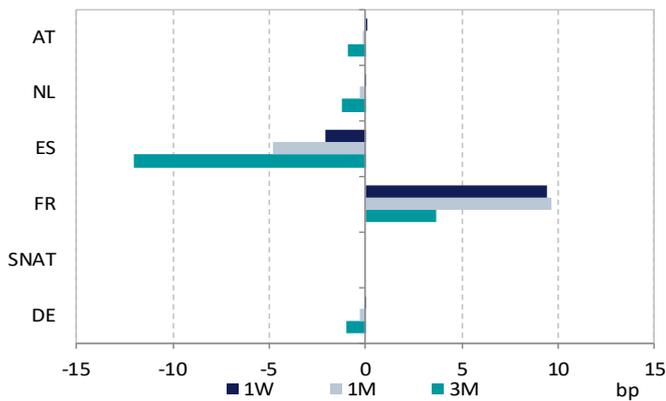
Ratingverteilung (volumengewichtet)



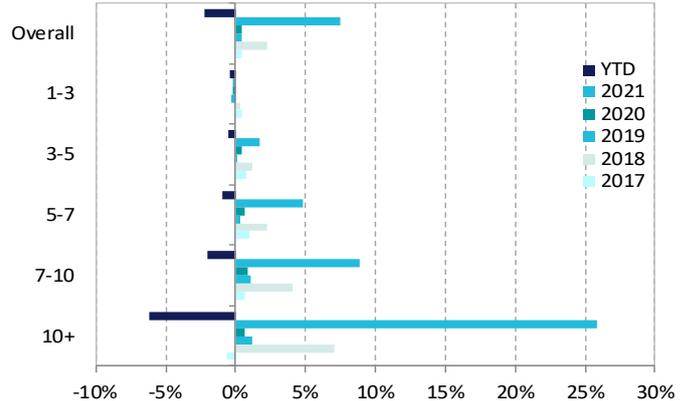
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



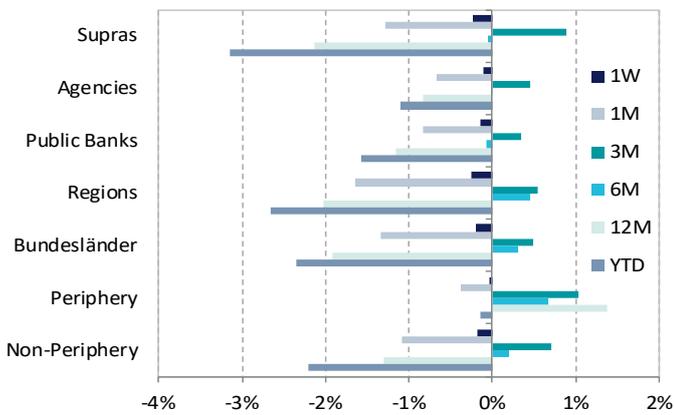
Spreadentwicklung nach Land



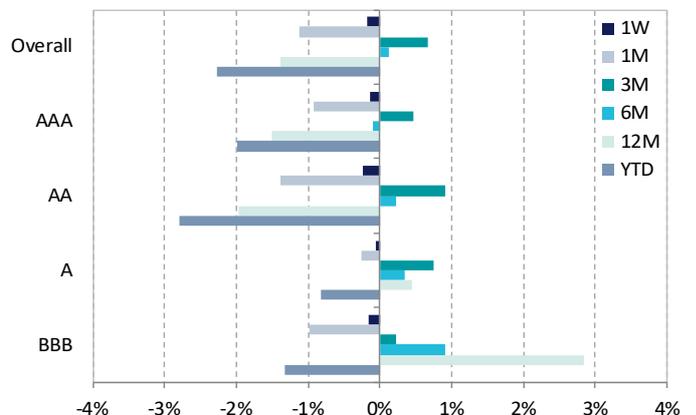
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

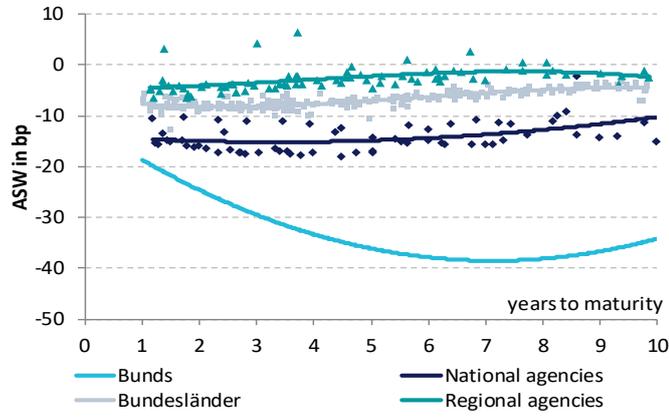


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

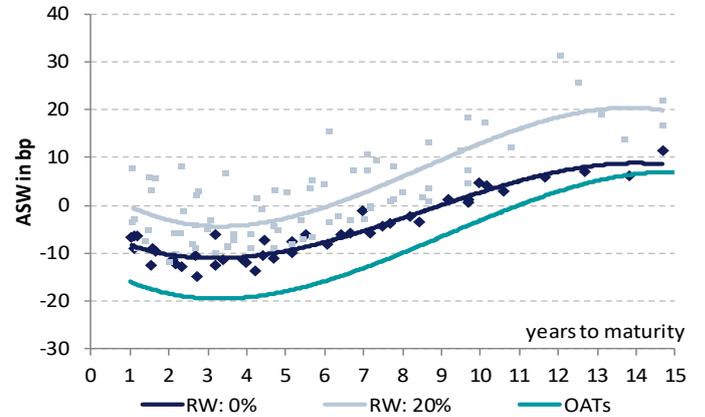


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

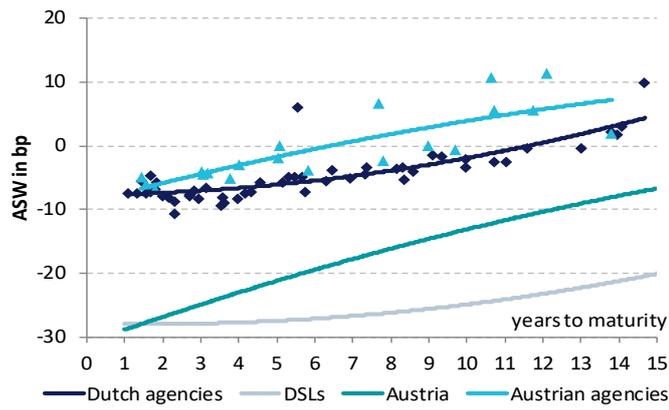
Germany (nach Segmenten)



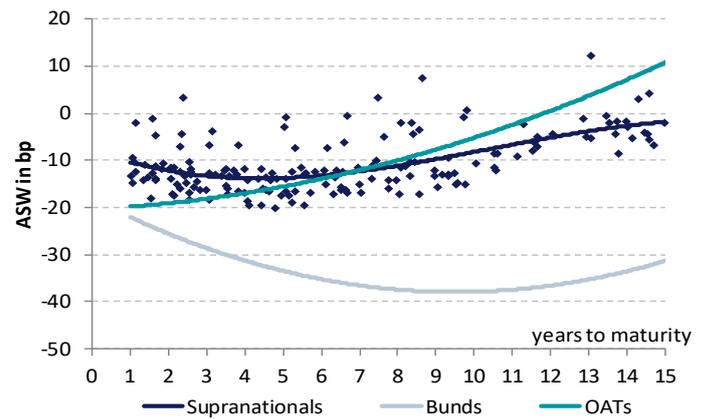
France (nach Risikogewichten)



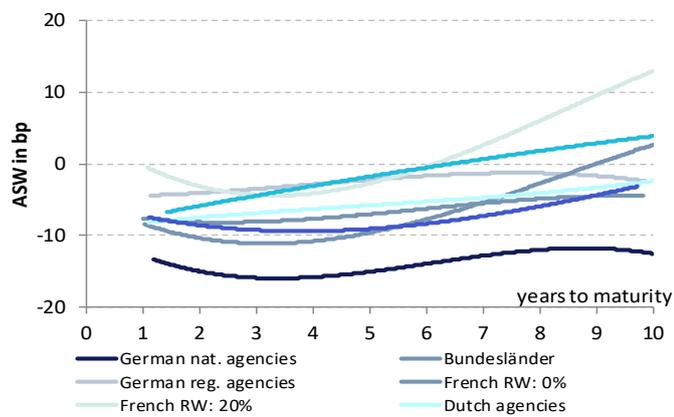
Netherlands & Austria



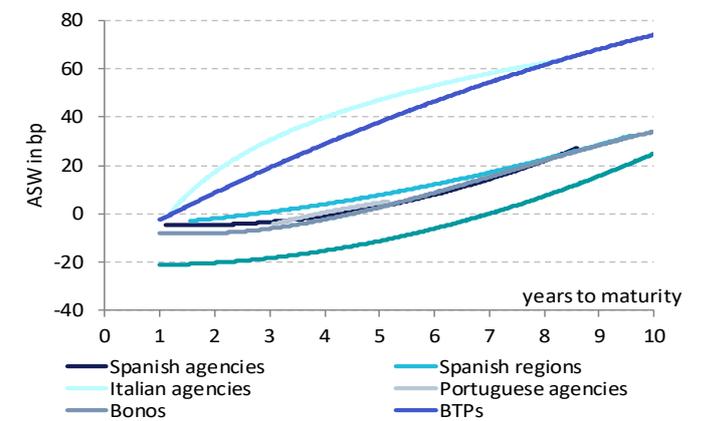
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
30/2021 ♦ 15. September	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q2/2021 Fitch: Covered Bond-Ratingansatz Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
29/2021 ♦ 08. September	<ul style="list-style-type: none"> Kanadas Covered Bond-Markt mit neuer Dynamik: Zwei EUR-Debütanten Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes NGEU in den Startlöchern: 3, 2, 1 ... EU-Auktionen!
28/2021 ♦ 01. September	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: Fokus auf Ankauftempo beim PEPP? Frankreich als größte Jurisdiktion im EUR-Benchmarksegment: Ein Covered Bond-Blick auf die „Grande Nation“
27/2021 ♦ 28. Juli	<ul style="list-style-type: none"> NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2021: Eine feste Größe in bewegten Zeiten Beyond Bundesländer: Madeira und Azoren
26/2021 ♦ 21. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Sommerpause ante portas: Ein Blick auf Covered Bonds in US-Dollar und Britischen Pfund
25/2021 ♦ 14. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Neue Strategie der EZB – Kommunikation bleibt das A und O Vorschau EZB: Das erste Meeting unter dem „neuen“ Regime
24/2021 ♦ 07. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2021 2021: Die erste Halbzeit ist gespielt – wie weiter im SSA-Segment?
23/2021 ♦ 30. Jun	<ul style="list-style-type: none"> Australiens Covered Bond-Markt meldet sich zurück: National Australia Bank mit erster australischer Benchmark seit 2019
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

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

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Weitere Wichtige Hinweise:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information 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: 22. September 2021 08:46h

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

Keine

Quellen und Kursangaben

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

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrythmus

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

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

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

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