

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Ein Blick auf den Markt für ESG-Covered Bonds	8
Issuer Guide SSA 2022: Der österreichische Agency-Markt	12
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:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
norman.rudschuck@nordlb.de

Jan-Phillipp Hensing
jan-phillipp.hensing@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Es bleibt lebhaft!

An den vergangenen fünf Handelstagen haben sich fünf Emittenten aus vier Jurisdiktionen auf die Investoren im EUR-Benchmarksegment zubewegt. Am Donnerstag platzierte Nordea Kiinnitysluottopankki (Nordea) einen Covered Bond über EUR 1,5 Mrd. am Markt. Die Orderbücher für den zweiten Deal aus Finnland in 2022 summierten sich auf EUR 2,1 Mrd. und der Bond wurde bei ms +4bp bepreist (Guidance: ms +8bp area; Laufzeit: 7,0y). Am gleichen Tag begab die Emittentin Arkea Public Sector SCF ihre erste EUR-Benchmark seit fast zwei Jahren. Der Deal über EUR 500 Mio. (6,0y) startete bei ms +9bp area in die Vermarktungsphase und wurde schließlich bei einem Reoffer-Spread von ms +5bp platziert. Zum Ende der Handelswoche zeigte sich SR-Boligkredit (vgl. auch [NORD/LB Issuer View](#)) am Primärmarkt und konnte erfolgreich eine EUR-Benchmark über EUR 750 Mio. (7,0y) emittieren. Nach einer anfänglichen Guidance bei ms +12bp area engte sich der finale Spread auf ms +9bp ein. Der größte Anteil des Allokationsvolumens ist geographisch Accounts in der DACH-Region (52%) zuzurechnen. Auf die Nordics entfielen 21% sowie auf die Benelux-Länder 19%. Nach Investorenarten dominierten Banks mit einem Anteil von 68%. Der Kategorie Central Banks/OI waren 20% zuzurechnen. Zum Start in die neue Handelswoche platzierte die Westpac Banking Corporation (Westpac) den nunmehr vierten Bond des laufenden Jahres aus Australien. Für die Benchmark über EUR 1,25 Mrd. (5,0y) wurde im Rahmen der Vermarktung ein Reoffer-Spread von ms +12bp fixiert (Guidance: ms +16bp area). Geographisch erfolgte die Allokation dieses Deals größtenteils an Accounts in Deutschland und Österreich (29%); gefolgt von den Benelux-Ländern (22%) sowie Schweiz (16%). Auffällig mit Blick auf die Verteilung nach Investorenarten ist der hohe Anteil der Central Banks/OI-Kategorie (39%), welche vor Banks (32%) und Asset Managers (24%) die größte Zuteilung erhielt. Am gestrigen Dienstag zog es mit der Bank of Montreal (BMO) einen weiteren kanadischen Emittenten an den Markt. BMO platzierte abermals ein nennenswertes Volumen (EUR 1,75 Mrd.) mit einer vergleichsweise kurzen Laufzeit (4,0y). Der Reoffer-Spread wurde bei ms +8bp festgelegt, nachdem der Deal bei ms +12bp area in die Vermarktungsphase startete. Das Orderbuch summierte sich auf EUR 2,0 Mrd. Das Emissionsvolumen aus Kanada wächst damit für das laufende Jahr 2022 auf EUR 18,7 Mrd. an und nähert sich damit der von uns jüngst nach oben angepassten Emissionsprognose für das Land auf nunmehr EUR 23 Mrd. Für eine anhaltende Dynamik im ESG-Segment sorgte gestern zudem die OP Mortgage Bank. Nach ihrem grünen Debüt im Teilmarkt der ESG Covered Bonds im März 2021, welches gleichzeitig die erste grüne Benchmark aus Finnland markierte, ging die OP Mortgage Bank erneut mit einem Deal im grünen Format auf die Investoren zu. Das Institut platzierte eine Benchmark über EUR 1,0 Mrd. (5,5y) bei ms +2bp. Damit konnte sich der Reoffer-Spread im Rahmen der Vermarktung um vier Basispunkte gegenüber der anfänglichen Guidance (ms +6bp area) einengen. Im Rahmen unseres [Covered Bond-Fokusartikels](#) dieser Ausgabe unserer Wochenpublikation widmen wir uns dem ESG-Teilmarkt des EUR-Benchmarksegments. Das Emissionsvolumen für den gesamten Covered Bond-Markt summiert sich für das laufende Jahr kurz vor dem Ende des I. Quartals auf mehr als nur beachtliche EUR 74,6 Mrd.

Markt bleibt aufnahmefähig

Rückblickend auf die vergangenen fünf Handelstage fällt unseres Erachtens durchaus auf, dass sich einige Emittenten auch dem Laufzeitsegment ab sechs Jahren zugewandt haben und hier auf hinreichendes Investoreninteresse getroffen sind, ohne dass dafür die Neuemissionsprämien deutlich angezogen sind. Tatsächlich konnten die Primärmarktdeals auf Basis unserer Beobachtungen von Bloomberg-Schirmpreisen auch sekundär performen, was isoliert betrachtete durchaus für einen weiterhin aufnahmefähigen Markt spricht.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BMO	CA	29.03.	XS2465609191	4.0y	1.75bn	ms +8bp	AAA/Aaa/-	-
OP Mortgage Bank	FI	29.03.	XS2465142755	5.5y	1.00bn	ms +2bp	-/Aaa/AAA	X
Westpac	AU	28.03.	XS2463967286	5.0y	1.25bn	ms +12bp	AAA/Aaa/-	-
SR-Boligkredditt	NO	25.03.	XS2464091029	7.0y	0.75bn	ms +9bp	- / Aaa / -	-
Arkea Public Sector SCF	FR	24.03.	FR0014009GQ8	6.0y	0.50bn	ms +5bp	- /Aaa/ -	-
Nordea	FI	24.03.	XS2463702907	7.0y	1.50bn	ms +4bp	-/Aaa/-	-

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

EZB bleibt vorsichtig: Bedachte Rücknahme der Lockerungen bei Sicherheitenstellung

Im Zuge der globalen Verschärfung der Coronavirus-Krise wurden seitens der EZB umfangreiche geldpolitische Lockerungen auf den Weg gebracht. Zu den Anpassungen am Instrumentenkasten gehörten auch temporäre Lockerungsmaßnahmen im Kontext der Sicherheitenstellung bei Geschäften mit der EZB. Insbesondere im Kontext der umfangreichen Aufnahmen längerfristiger Refinanzierungen in Form von TLTRO III kam diesen Lockerungen nach unserer Einschätzung eine hohe Bedeutung auch in Bezug auf den Covered Bond-Markt zu. Schließlich wurde durch ein stark ansteigendes Volumen an „retained“ Covered Bonds, welche als Sicherheiten beim Eurosystem zum Einsatz kamen und nach wie vor kommen, die Dynamik am Primärmarkt für EUR-Benchmarks stark zurückgedrängt. Andererseits haben diese Lockerungen den Geschäftsbanken im Euroraum in der Krise einen nennenswerten zusätzlichen Spielraum bei der Refinanzierung über das Eurosystem verschafft. Entsprechend überrascht es nicht, dass die EZB bei dem nunmehr verlautbarten Auslaufen der Lockerungen bei den Sicherheitenabschlägen eine graduelle Vorgehensweise wählt. Damit trägt die Notenbank nach eigenen Aussagen auch den erst zukünftig anstehenden Fälligkeiten der TLTRO III-Tender Rechnung (vgl. [EZB-Pressmitteilung](#)). Wir werten die Ankündigung der EZB auch als Indikation für die möglichen Gedankengänge der Währungshüter in Bezug auf neuerliche TLTRO-Tender. Zumindest sehen wir uns in unserer grundsätzlichen Erwartung bestätigt, nach der es hier keine Neuauflage (in Form von TLTRO IV) geben sollte. Die schrittweise Rücknahme passt auch zum Kurs der EZB mit Blick auf das pandemische Ankaufprogramm (PEPP), für das die Nettoankäufe nunmehr beendet werden. Schließlich werden die Fälligkeiten des PEPP-Portfolios (Volumen per 25. März 2022: EUR 1.697 Mrd.) noch über einen vergleichsweise langen Zeitraum (mindestens bis Ende 2024) reinvestiert. Damit bewahren sich die Notenbanker ein nennenswertes Maß an Flexibilität, wie [zuletzt](#) auch EZB-Vizepräsident Luis de Guindos erneut bekräftigte.

Fitch-Ausblick für Covered Bond-Ratings bleibt „neutral“

Die ökonomischen Folgewirkungen des Angriffskriegs auf die Ukraine sollten nach Auffassung der Ratingexperten von Fitch nicht zu Ratingverschlechterungen bei Covered Bonds führen. Dies führt die Ratingagentur sowohl auf die Ratingpuffer oberhalb des Emittentenratings sowie bestehende Übersicherungsquoten bei den von Fitch beurteilten Programmen zurück. In der Folge belässt die Agentur einer Meldung vom 24. März 2022 folgend den Ausblick für den Covered Bond-Sektor auf „neutral“.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

KfW stockt das „Sonderprogramm Flüchtlingseinrichtungen“ auf...

Bereits in einer vorherigen [Ausgabe](#) haben wir das von der KfW initiierte „Sonderprogramm Flüchtlingseinrichtung“ näher beleuchtet. Damit unterstützt die Förderbank Kommunen, die Flüchtlingsunterkünfte schaffen, modernisieren und/oder ausstatten möchten. Ursprünglich stellte die KfW hierfür ein Volumen von EUR 250 Mio. aus Eigenmitteln bereit. Aufgrund der hohen Nachfrage nach diesen zinsvergünstigten Krediten, die mit einem Signalzins von aktuell -0,5% (zuvor: -0,75%) ausgestattet sind, wurde nun das Fördervolumen auf insgesamt EUR 500 Mio. aufgestockt. Für Anträge, die ab dem 22. März 2022 eingehen, gilt ein Förderhöchstbetrag von EUR 10 Mio. Gestellt werden können sie bis zum 31. Dezember 2022 – vorausgesetzt, das Volumen von insgesamt EUR 500 Mio. ist dann noch nicht ausgeschöpft. Zum Kontext: Angesichts des Angriffskriegs auf die Ukraine durch Russlands Präsidenten Putin erlebt Europa derzeit eine seit dem zweiten Weltkrieg nicht mehr dagewesene Flüchtlingsbewegung. Vorsichtige Schätzungen gehen mittlerweile von 5 Millionen Flüchtlingen aus der Ukraine in EU-Staaten aus, andere Schätzungen sogar von 8 bis 10 Millionen.

... und veröffentlicht eine Mittelstands-Befragung bezüglich der Risiken durch den Krieg

Insgesamt sehen ein Drittel der Mittelständler mittlere bis große Risiken für ihre Geschäftsaktivitäten durch den Ukraine-Krieg, so das Fazit einer repräsentativen [Befragung](#) des KfW Research. Von den insgesamt 3,8 Mio. kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland nahmen insgesamt 2.200 Mittelständler mit einem Jahresumsatz von bis zu EUR 500 Mio. im Rahmen dieser Sondererhebung zum KfW-Mittelstandspanel teil. Hervorzuheben ist insbesondere der Anteil an Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe und dem Handel, die überdurchschnittlich große Risiken sehen (17% bzw. 22%). Im Dienstleistungssektor und im Baugewerbe liegt der Anteil dagegen nur bei jeweils 12%. Insgesamt zeige sich, dass vor allem solche Unternehmen große Risiken für ihre Geschäftsentwicklung sehen, die ebenfalls steigende Energiekosten als ein hohes Risiko einstufen. Für einige Mittelständler dürfte ebenfalls das Wegbrechen des Absatzmarktes in Russland ein Risiko darstellen, jedoch sei die Verflechtung des deutschen Mittelstands mit Russland auf der Exportseite insgesamt eher gering.

Entlastungspaket II auf den Weg gebracht

Angesichts der stark steigenden Energiepreise hat die deutsche Bundesregierung das sogenannte Entlastungspaket II beschlossen. Das Paket enthält unter anderem eine Reduktion der Energiesteuer auf Kraftstoff (Benzin: EUR 0,30 pro Liter; Diesel: EUR 0,14 pro Liter), eine einmalige Energiepauschale in Höhe von EUR 300 pro steuerpflichtigen Erwerbstätigen, vergünstigte Tickets für den öffentlichen Nahverkehr, Einmalzahlungen für Familien in Höhe von EUR 100 pro Kind sowie weitere Einmalzahlungen für Empfangende von Sozialleistungen. Die hieraus resultierende Mehrbelastung des Bundesetats gibt der Bundesfinanzminister Christian Lindner mit EUR 17 Mrd. an. Die Finanzierung soll über den bereits angekündigten Ergänzungshaushalt erfolgen. Dieser soll am 27. April dem Kabinett vorgelegt werden und die Folgen des Kriegs in der Ukraine abbilden.

LfA Förderbank Bayern: EUR 670 Mio. LfA-Förderkredite durch Sparkassen vergeben

In 2021 haben die bayerischen Sparkassen laut [Pressemitteilung](#) der LfA zur Jahresbilanz insgesamt EUR 670 Mio. durch 2.500 Zusagen an LfA-Förderkrediten an den bayerischen Mittelstand und Gründer vergeben. Am programmgebundenen Förderkreditvolumen stellt dies einen Anteil von mehr als 38% dar, wodurch die bayerischen Sparkassen ein bedeutender Partner im Fördergeschäft sind. „Unsere erfolgreiche Partnerschaft mit den Sparkassen schafft Mehrwert für den Mittelstand in Bayern. Dabei unterstützen wir die Betriebe nicht nur umfassend bei der Stabilisierung in schwierigen Situationen, sondern stärken sie auch für die Transformation.“ betont Dr. Bernhard Schwab, Vorstandsvorsitzender der LfA, während Prof. Dr. Ulrich Reuter, Präsident des Sparkassenverbands Bayern, ergänzend hinzufügt: „Die Finanzierungshilfen der LfA sind aus dem Beratungs- und Finanzierungsangebot der bayerischen Sparkassen nicht wegzudenken. Zusammen steigern wir so die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft und damit den Wohlstand in Bayern.“ Am Kapitalmarkt hat die LfA (Ticker: BAYLAN) gegenwärtig insgesamt 45 Anleihen mit einem Volumen von insgesamt EUR 12,9 Mrd. (alle in EUR denominierend) ausstehend.

EUROFIMA veröffentlicht Finanzergebnis 2021

Die European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA; Ticker: EUROF) hat kürzlich ihr Finanzergebnis für das Berichtsjahr 2021 veröffentlicht. Zur Erinnerung: Gegründet wurde die EUROFIMA im Jahr 1956 im Rahmen eines Staatsvertrags zwischen 14 europäischen Ländern (mittlerweile 25) und ihre Aufgabe besteht in der Förderung der Entwicklung des Schienentransports in Europa. Ursprünglich war ihr Mandat auf 50 Jahre befristet. Am 1. Februar 1984 wurde jedoch eine Verlängerung des Mandats bis 2056 beschlossen. Die Bilanzsumme sank im Geschäftsjahr 2021 um EUR 1,1 Mrd. (-6,5% Y/Y) auf EUR 15,9 Mrd., resultierend aus Fälligkeiten im Kreditportfolio. Auch in 2021 konnten keine notleidenden Kredite festgestellt werden – wie in den 64 Jahren zuvor auch. Das Ergebnis betrug EUR 22 Mio., was eine Reduktion von EUR 2,5 Mio. gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Zwar konnte das Provisionsergebnis gesteigert werden, allerdings fiel das Zinsergebnis infolge des Niedrigzinsumfelds. Am Kapitalmarkt zeigte sich die EUROFIMA letztes Jahr als Emittent von Green Bonds und aktualisierte vergangenes Jahr ebenfalls das Green Bond Framework, welches laut Sustainalytics im Einklang mit der EU-Taxonomie steht. Laut Geschäftsbericht wurden die Nettoerlöse von den bis 2021 emittierten neun Green Bonds im Volumen von EUR 3,7 Mrd. für die Finanzierung des elektrischen Schienenpersonenverkehrs verwendet. Insgesamt flossen 54% der Erlöse in Elektrotriebzüge, 15% in Reisezugwägen, 17% in Elektrolokomotiven sowie 14% in Hochgeschwindigkeitszüge für den Intercity-Verkehr. Geographisch kam der größte Anteil mit 38% der Schweiz zugute, gefolgt von Italien und Spanien mit je 27%, Belgien mit 4% und zu je 2% Dänemark und Luxemburg.

EZB-fähige Sicherheiten: Aufhebung der pandemiebedingten Abschläge bis 2024

EZB-fähige Sicherheiten (marktfähig) werden in fünf Haircutkategorien unterteilt, die sich hinsichtlich der Emittentenklassifizierung und der Art der Sicherheit unterscheiden. Die Haircutkategorie ist dabei maßgeblich für die Bewertungsabschläge, denen bestimmte Schuldtitel unterliegen. Die Abschläge unterscheiden sich zudem je nach Restlaufzeit und Kuponstruktur. Im Zuge der Pandemie wurde eine temporäre Absenkung der Regelung bezüglich des Sicherheitenrahmens um 20% bis Juni 2022 beschlossen. Nun gab die EZB einen Zeitplan zum graduellen Auslaufen der pandemiebedingten Absenkung von Juli 2022 bis März 2024 bekannt. Einschätzungen dazu können Sie auch dem [Marktüberblick Covered Bonds](#) entnehmen.

Primärmarkt

In der vorherigen von uns kommentierten Handelswoche stand eindeutig die Dual-Tranche der Europäischen Kommission im Namen der EU, so auch der Ticker, im Fokus. Zur Erinnerung: Es wurde eine zehnjährige Anleihe mit einem Volumen von EUR 10 Mrd. im Rahmen des NGEU-Programms und ein EUR 2,17 Mrd. schwerer 15-jähriger Social Bond (SURE-Programm) begeben. Wir möchten diesen Abschnitt daher mit ergänzenden Informationen zu den durchgeführten Transaktionen beginnen: mit dem NGEU-Deal hat die EU im Rahmen des NGEU-Programms in 2022 bisher EUR 20 Mrd. emittiert und damit 40% ihres NGEU-Fundingziels für das erste Halbjahr in 2022 erreicht. Zu erwarten sind demnach noch weitere EUR 30 Mrd. innerhalb der nächsten drei Monate. Übrigens: Die EUR 2,17 Mrd. des Social Bond sollen zur Unterstützung kurzfristiger Beschäftigungsprogramme in Polen, Portugal und Ungarn verwendet werden. In dieser Handelswoche ist hingegen ein größeres Angebot an unterschiedlichen Emittenten gegeben: Die zuvor bereits kommentierte Mandatierung durch den schwedischen Kommunalfinanzierer Kommuninvest (Ticker: KOMINS) wurde am vergangenen Mittwoch in Form eines siebenjährigen Green Bonds erfolgreich zu ms -4bp am Markt in die Tat umgesetzt. Ein EUR 1,7 Mrd. schweres Orderbuch ergibt bei einem Anleihevolumen von EUR 500 Mio. (WNG) folglich eine Bid-to-Cover-Ratio von 3,4x. Aufgrund des großen Interesses der Investoren war eine Einengung gegenüber der anfänglichen Guidance (ms -1bp area) um drei Basispunkte möglich. Aus dem niederländischen Agency-Markt konnten wir zudem eine Transaktion der BNG – so auch der Ticker – beobachten: Ein Social Bond mit einem Volumen von EUR 1 Mrd. und 15-jähriger Laufzeit zu ms +3bp. Eine Einengung gegenüber der Guidance von ms +5bp area war während der Vermarktungsphase möglich. Das Orderbuch betrug EUR 1,5 Mrd. Auch die KfW zeigte sich am Kapitalmarkt aktiv und begab eine 15-jährige Anleihe mit einem Volumen von EUR 2 Mrd. zu ms -8bp. Während der Vermarktungsphase füllte sich das Orderbuch auf EUR 2,75 Mrd. – die Guidance für den Deal lag ebenfalls bei ms -8bp area. Nachdem die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (Ticker: EFSF) am vergangenen Mittwoch einigen Banken einen RfP zukommen lassen hat, wurde es am gestrigen Dienstag bereits konkret: Die Anleihe umfasst EUR 3 Mrd. mit einer Laufzeit von sechs Jahren und die Guidance belief sich auf ms -15bp area. Während der Vermarktungsphase wuchs das Orderbuch auf EUR 7 Mrd. Der Spread verengte sich gegenüber der Guidance um zwei Basispunkte auf ms -17bp. Auch Taps konnten in dieser Handelswoche ausfindig gemacht werden: Das Bundesland Berlin sammelte in ihrer BERGER 0,625% 02/05/29 weitere EUR 450 Mio. (WNG) zu ms -15bp ein (Guidance: ms -15bp area). Außerdem führte die EU ihre planmäßige Auktion durch und stockte die EU 0% 10/04/28 um EUR 2,498 Mrd. auf inzwischen EUR 13,995 Mrd. auf. Die Gebote summierten sich auf ein Volumen in Höhe von EUR 2,626 Mrd., wodurch die Bid-to-Cover-Ratio 1,05x beträgt. Vier Mandatierungen erfolgten am gestrigen Dienstag ebenfalls: Die belgische Region Wallonien beabsichtigt eine zehnjährige EUR-Benchmark zu begeben. Außerdem mandatierten noch die autonomen Regionen Madrid und die der Azoren sowie der französische Infrastrukturbetreiber Société du Grand Paris. Wir erwarten, dass die Bücher bereits am heutigen Tag geöffnet werden. Zu guter Letzt verschickte die Europäische Union noch einen RfP aufgrund von weiterem Fundingbedarf im Rahmen des NGEU-Programms.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EFSF	SNAT	28.03.	EU000A2SCAB4	6.4y	3.00bn	ms -17bp	AA / Aa1 / AA	-
KfW	DE	23.03.	DE000A3MP7K3	15.0y	2.00bn	ms -8bp	- / Aaa / AAA	-
BNG	NL	23.03.	XS2463550702	15.0y	1.00bn	ms +3bp	AAA / - / AAA	X
KOMINS	Nordics	22.03.	XS2462606489	7.4y	0.50bn	ms -4bp	- / - / AAA	X

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

Covered Bonds

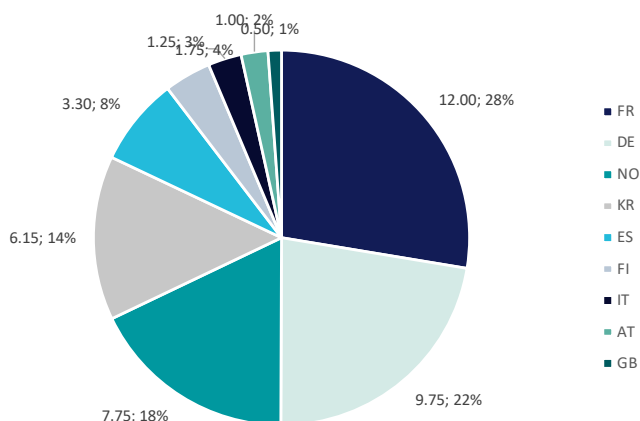
Ein Blick auf den Markt für ESG-Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

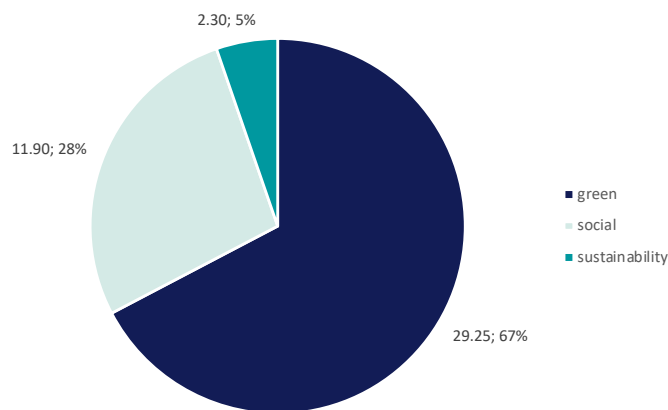
Der Markt für ESG-Covered Bonds

Das Thema ESG ist zu einem festen Bestandteil auch des internationalen Rentenmarktes geworden. Über nahezu die gesamte Bandbreite an aktiven Jursidktionen und in den bedeutendsten Währungen sind Emissionen im grünen, sozialen oder allgemein nachhaltigem Format zu verorten. Mit dieser Entwicklung haben wir uns auch jüngst im Rahmen unseres [NORD/LB Fixed Income Special – ESG-Update 2022](#) beschäftigt. Im globalen Kontext sind es hier per Jahresende 2021 die Green Bonds, die mit einem Anteil von 50% das Gros der global insgesamt ausstehenden nachhaltigen Anleihen auf sich vereinen. Für das Jahr 2022 ist auf globaler Ebene mit einem ESG-Neuemissionsvolumen in der Größenordnung von USD 1 Bio. zu rechnen. Auf den Markt für nachhaltige Covered Bonds lassen sich sowohl die grundsätzliche Dynamik des ESG-Segments als auch das Übergewicht der Green Bonds übertragen. Auf Basis der Datenlage des ECBC-Factbooks 2021 standen zur Jahresmitte 2021 ESG-Covered Bonds im Volumen von EUR 39 Mrd. aus; mit einem Green-Anteil von 71%. In Bezug auf das für uns regelmäßig im Fokus stehende EUR-Benchmarksegment haben wir zuletzt im Juni 2021, im Zuge der 2021er Neuauflage der ICMA Green and Social Bond Principles, einen Überblick über die aktiven Covered Bond-Emittenten gegeben (vgl. [NORD/LB Covered Bond & SSA View vom 16. Juni 2021](#)). Im Rahmen der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation möchten wir zunächst das nahende Ende des I. Quartals 2022 zum Anlass nehmen, um den Jahresstart mit Blick auf die EUR-Benchmarks im ESG-Format Revue passieren zu lassen. Außerdem geben wir einen aktualisierten Überblick über die derzeit aktiven Emittenten in den Formaten Green, Social und Sustainability Covered Bonds.

ESG-Covered Bonds nach Land (EUR BMK; in EUR Mrd.)



ESG-Covered Bonds nach Typ (EUR BMK; in EUR Mrd.)

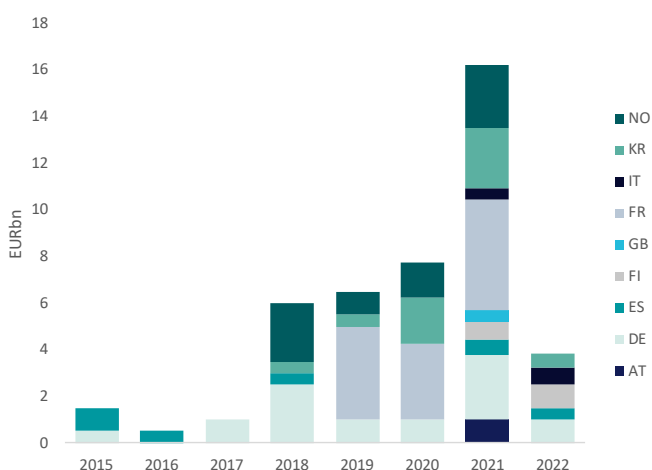


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

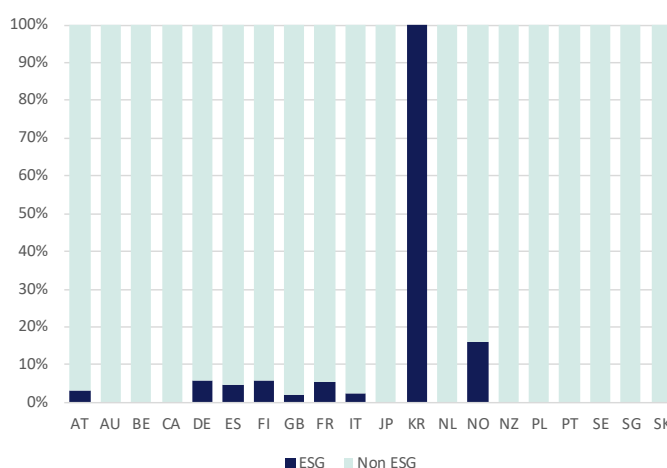
EUR-Benchmarks im ESG-Format

Das ausstehende Volumen an EUR-Benchmarks im ESG-Format summiert sich auf EUR 43,45 Mrd. und verteilt sich auf insgesamt 59 ausstehende Bonds. Die größten Marktanteile entfallen dabei auf Frankreich (EUR 12 Mrd.; 11 Bonds) sowie Deutschland (EUR 9,75 Mrd.; 17 Bonds). Zu den aktiven Jurisdiktionen zählen außerdem Norwegen (EUR 7,75 Mrd.; 9 Bonds) und Südkorea (EUR 6,15 Mrd.; 10 Bonds). Bei den koreanischen Emittenten gilt es als Besonderheit zu beachten, dass der Markt vor allem aufgrund des öffentlichen Auftrags der Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ein extrem hohes Gewicht an ESG-Emissionen aufweist. Derzeit existieren im EUR-Benchmarksegment in Südkorea ausschließlich ESG-Covered Bonds. Bezogen auf den ESG-Typ dominieren die Emissionen im grünen Format (EUR 29,25 Mrd.; 38 Bonds). Auf Social Covered Bonds entfallen EUR 11,9 Mrd. (17 Bonds) und auf die Kategorie Sustainability EUR 2,4 Mrd. (4 Bonds).

Emissionen ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



ESG-Covered Bonds: Marktanteil (EUR BMK)



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

Marktentwicklungen der vergangenen Monate

Rückblickend auf die vergangenen Jahre ist zweifelsohne festzustellen, dass es sich bei 2021 um das bisherige Rekordjahr mit Blick auf das Neuemissionsvolumen handelt. Immerhin wurde in 2021 ein beachtliches Volumen von EUR 16,25 Mrd. platziert (Green: EUR 10,75 Mrd.; Social: EUR 4,8 Mrd.; Sustainability: 0,7 Mrd.). Im Jahr 2021 waren zudem mit Yorkshire Building Society (UK; ESG BMK Debüt UK), Kookmin Bank (KR), ING-DiBa (DE), UniCredit Bank (DE), NORD/LB (DE), BAWAG (AT; ESG BMK Debüt AT), Eika Boligkreditt (NO), OP Mortgage Bank (FI; ESG BMK Debüt FI), Credit Agricole Italia (IT; ESG Debüt IT), Hypo Tirol Bank (AT; ESG Debüt AT), sowie Hana Bank (KR) insgesamt zwölf Neuzugänge am ESG-Markt zu begrüßen. Damit hat sich nicht nur der Kreis der Emittenten an sich, sondern auch derer für die am ESG-Markt vertretenen Jurisdiktionen signifikant erweitert. Im laufenden Jahr 2022 summiert sich das Emissionsvolumen auf bisher EUR 3,85 Mrd. Im Rekordjahr 2021 standen per Ende März Neuemissionen im Volumen von insgesamt EUR 4,25 Mrd. zu Buche. Bemerkenswert ist nach unserer Auffassung rückblickend auf den Jahresstart 2022 der Zuwachs an Emittenten bzw. Jurisdiktionen. So ging Caja Rural de Navarra (ES) erstmals mit einer EUR-Benchmark im grünen Format auf die Investoren zu, während die DZ HYP ([Link](#)) ihre erste ESG Benchmark in Form eines Grünen Pfandbriefs erfolgreich am Markt platzierte. Aus Italien erweiterte zudem die Banco BPM ([Link](#)) zuletzt den Kreis der aktiven Emittenten.

ESG-Covered Bonds im Benchmarkformat: 30 aktive Emittenten

Das EUR-Benchmarksegment zählt damit 30 aktive ESG-Emittenten, die insgesamt 59 Bonds ausstehend haben. Mit Caja Rural de Navarra (Sustainability und Green), CAFFIL (Social und Green), Credit Agricole Home Loan SFH (Social und Green) sowie Kookmin Bank (Sustainability und Green) sind einige Emittenten auch in mehreren Teilsegmenten aktiv. Wie wir bereits in unserer Kommentierung im Juni 2021 sowie im ESG-Update herausgestellt haben, bilden die ICMA Principles nunmehr die wesentliche Grundlage für den ESG-Markt auch für Covered Bonds.

Emittenten von EUR-Benchmarks im ESG-Format

Issuer	Country	ESG Type	No. of ESG BMKs	Volume (in EUR)	Framework based on ICMA principles
Hypo Tirol Bank	AT	social	1	0.50bn	YES (Link)
BAWAG PSK	AT	green	1	0.50bn	YES (Link)
Berlin Hyp	DE	green	7	3.50bn	YES (Link)
NORD/LB	DE	green	3	1.50bn	YES (Link)
Deutsche Kreditbank	DE	social	2	1.00bn	YES (Link)
DZ HYP	DE	green	1	1.00bn	YES (Link)
ING-DiBa	DE	green	1	1.25bn	YES (Link)
Landesbank Baden-Wuerttemberg	DE	green	1	0.50bn	YES (Link)
Muenchener Hypothekenbank	DE	green	1	0.50bn	YES (Link)
UniCredit Bank	DE	green	1	0.50bn	YES (Link)
Caja Rural de Navarra SCC	ES	sustainability	2	1.10bn	YES (Link)
Kutxabank	ES	green	1	0.50bn	YES (Link)
Eurocaja Rural	ES	social	1	1.00bn	YES (Link)
OP Mortgage Bank	FI	sustainability	1	0.70bn	YES (Link)
BPCE SFH	FR	green	2	1.75bn	YES (Link)
CAFFIL	FR	green	2	2.75bn	YES (Link)
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	social	3	2.75bn	YES (Link)
Societe Generale SFH	FR	green	1	1.25bn	YES (Link)
Banco BPM	IT	social	1	1.00bn	YES (Link)
Credit Agricole Italia	IT	green	1	0.75bn	YES (Link)
Hana Bank	KR	green	1	0.50bn	YES (Link)
Kookmin Bank	KR	social	1	0.50bn	YES (Link)
Korea Housing Finance Corp	KR	sustainability	1	0.50bn	YES (Link)
DNB Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)
Eika Boligkreditt	NO	green	7	4.65bn	YES (Link)
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	green	2	3.00bn	YES (Link)
Sparebanken Soer Boligkreditt	NO	green	1	0.50bn	YES (Link)
Sparebanken Vest Boligkreditt	NO	green	2	2.00bn	YES (Link)
SR-Boligkreditt	NO	green	1	1.25bn	YES (Link)
Yorkshire Building Society	UK	green	1	0.50bn	YES (Link)

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

Fazit

Wenig überraschend lässt sich die globale Dynamik im ESG-Segment auch auf den Teilmarkt der Covered Bonds übertragen. Dabei spiegelt sich auch hier das Übergewicht der grünen Emissionen wider, wenngleich auch die anderen beiden Teilmärkte durch die Emittenten adressiert werden. Auch wenn wir in den vergangenen Jahren bereits einige Debütanten begrüßen durften, sehen wir noch nennenswertes Potenzial für eine weitere entsprechende Dynamik. So rechnen wir auf Sicht der kommenden Monate je nach allgemeiner Marktgegebenheit mit Debütanten unter anderem aus dem Vereinigten Königreich oder auch Spanien. Auch die Zahl der aktiven französischen Emittenten wird sich nach unserem Verständnis perspektivisch weiter erhöhen. Ebenso aus Österreich rechnen wir mit neuen Rahmenwerken und Debüt-Auftritten. Der ESG-Markt für Covered Bonds wird nach unserem Verständnis ebenso in der Tiefe weiterwachsen. Während nämlich beispielsweise Emittenten wie die Berlin Hyp über eine stark ausgebaute grüne Kurve verfügen, sind einige Emittenten erst ein- bis zweimal im ESG-Format an den Markt gegangen. Allein mit Blick auf die Anteile der ESG-Emissionen am gesamten EUR-Benchmarkvolumen auf Jurisdiktionsebene lässt sich hier ein immenses Emissionspotenzial ableiten. Damit dies voll ausgeschöpft werden kann, gilt es aber auch auf Seiten der Emittenten die eigenen Rahmenwerke und Bedingungen weiterzuentwickeln. So sind die Anforderungen im Zuge der EU-Taxonomie durchaus als richtungsweisend für den Markt anzusehen und sollten auch bei den Covered Bonds im ESG-Format keineswegs unberücksichtigt bleiben. Ebenso auf dem Gebiet des Impact Reportings sind nach unserer Auffassung auch aus Investorensicht entsprechende Weiterentwicklungen wünschenswert; dabei denken wir insbesondere an die Vergleichbarkeit über Emittenten und Jurisdiktionen hinweg.

SSA/Public Issuers

Issuer Guide SSA 2022: Der österreichische Agency-Markt

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

Drei Institute prägen den österreichischen Agency-Markt

Der österreichische Agency-Markt ist im europäischen Vergleich relativ klein. Drei Emittenten innerhalb unserer Coverage haben bereits Anleihen im Benchmarkformat begeben: Die Österreichische Kontrollbank (OeKB), die ÖBB-Infrastruktur sowie die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFiNAG). Insgesamt befinden sich von diesen drei österreichischen Emittenten 74 Anleihen mit Fälligkeiten i.H.v. umgerechnet EUR 39,7 Mrd. im Umlauf. Unüblich für europäische Agency-Märkte ist die Dominanz von Institutionen mit Bezug zum Management der Verkehrsinfrastruktur: Während die ÖBB-Infrastruktur etwa der Betreiber des österreichischen Schienennetzes ist, obliegt der ASFiNAG das Management des Autobahn- und Schnellstraßennetzes Österreichs. Aufgrund der Notwendigkeit stetiger Wartung und Investitionen besteht ein konstanter Refinanzierungsbedarf, den beide Agencies zu großen Teilen über den Kapitalmarkt decken. Seit 2017 verfolgt die ÖBB-Infrastruktur ein neues Finanzierungskonzept, welches vor allem Darlehen über die österreichische Bundesfinanzagentur vorsieht. Alle zuvor bestehenden Anleihen und deren Garantien durch die Republik Österreich blieben davon unberührt. Von Neuemissionen ist daher zukünftig nicht auszugehen. Die, gemessen an den ausstehenden Volumina größte österreichische Agency ist die OeKB, deren Aufgaben durch die Verwaltung der Exportgarantien des Staates und die Bereitstellung von Exportfinanzierungsmitteln geprägt werden. Ungewöhnlich für europäische Agencies ist die Eigentümerstruktur der OeKB: Ausschließlich österreichische Banken sind am Unternehmen beteiligt, das nicht zuletzt deswegen in seinem Hauptgeschäftsfeld wettbewerbsneutral agiert. Auch für die OeKB besteht ein stetiger Refinanzierungsbedarf, wobei Fremdwährungen aufgrund der Tätigkeit als Exportfinanzierer zur Deckung dieses Bedarfs weit überwiegend genutzt werden.

Österreichische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Österreichische Kontrollbank (OeKB)	Export-finanzierer	100% österreichische Banken	Explizite Garantie für Anleihen, die unter die Regelung des Ausfuhrfinanzierungsförderungsgesetzes (AFFG) fallen	0%
ÖBB-Infrastruktur	Schienennetz-betreiber	100% ÖBB-Holding	Explizite Garantie für das EMTN-Programm & Maintenance Obligation	0%
Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFiNAG)	Autobahn-betreiber	100% Österreich	Explizite Garantie für das EMTN-Programm & Maintenance Obligation	0%

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

Explizite Garantien für die Anleihen der OeKB, ÖBB-Infrastruktur und der ASFiNAG

Die Anleiheprogramme österreichischer Agencies werden in der Regel vom Staat garantiert. So bestehen explizite Garantien Österreichs für die EMTN-Programme der ÖBB-Infrastruktur und der ASFiNAG. Bonds der OeKB, die die größte österreichische Agency darstellt, werden explizit vom österreichischen Staat garantiert, sofern sie im Rahmen des Ausfuhrfinanzierungsgesetzes (AFFG) begeben wurden bzw. werden.

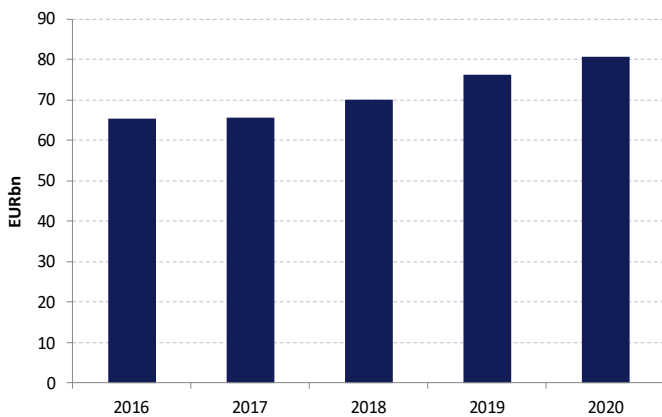
Maintenance Obligations bei der ÖBB-Infrastruktur und der ASFiNAG

Neben expliziten Garantien weisen die ÖBB-Infrastruktur sowie die ASFiNAG ferner Maintenance Obligations auf. Das Bundesbahngesetz und das ASFiNAG-Gesetz schreiben dabei vor, dass der Staat die Mittel zur Verfügung zu stellen hat, die zur Deckung der Aufwendungen beider Agencies notwendig sind. Die dadurch bestehende Maintenance Obligation verpflichtet damit den Staat zur Wahrung der Zahlungsfähigkeit dieser Agencies.

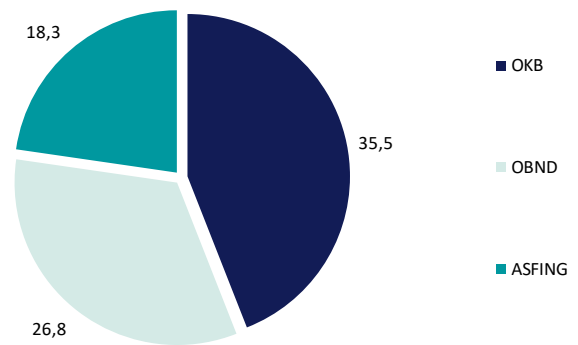
0%-Risikogewichtung nach der CRR/Basel III

Aufgrund expliziter Garantien des Staates für die Anleihen-Emissionsprogramme österreichischer Agencies sind die Bonds der jeweiligen Emittenten nach Basel III mit einem Risikogewicht i.H.v. 0% ansetzbar, es sei denn, sie fallen nicht unter das AFFG.

Bilanzwachstum österreichischer Agencies



Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)

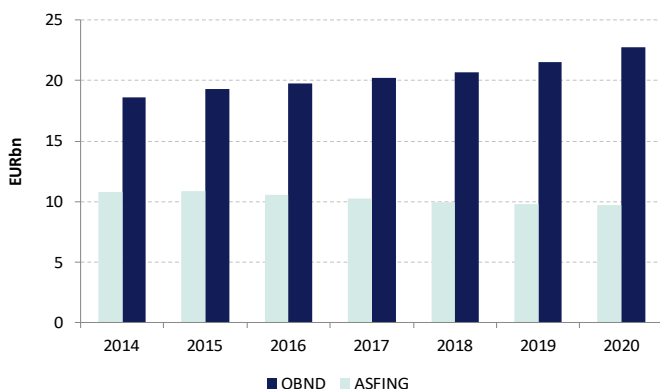


Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

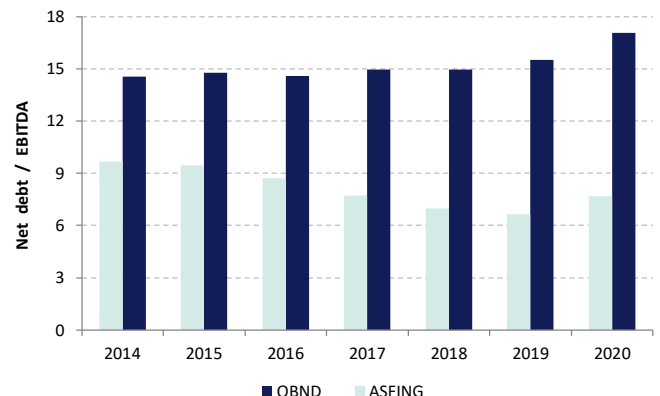
Anstieg der Bilanzsummen

Die kumulierte Bilanzsumme nahm in den Jahren 2018 bis 2020 wieder stärker zu. In 2020 zog der kumulierte Wert um ca. 6,0% an, nachdem er 2019 schon um 8,8% anwuchs. Die OeKB weitete die Bilanz in 2020 um EUR 2,2 Mrd. aus, während die ÖBB-Infrastruktur und ASFiNAG die Bilanzsumme um EUR 1,5 Mrd. bzw. EUR 0,9 Mrd. ausweiteten. Die OeKB führt die gestiegene Bilanzsumme z.T. auf das zugenommene Volumen im Exportfinanzierungsverfahren zurück. Die kumulierte Bilanzsumme der drei Agencies beträgt somit EUR 80,6 Mrd. (EUR +4,6 Mrd. Y/Y). Die Nettofinanzverbindlichkeiten österreichischer Agencies (exkl. OeKB) stiegen 2020 erneut an (EUR +1,2 Mrd. Y/Y).

Net debt österreichischer Agencies (exkl. OeKB)

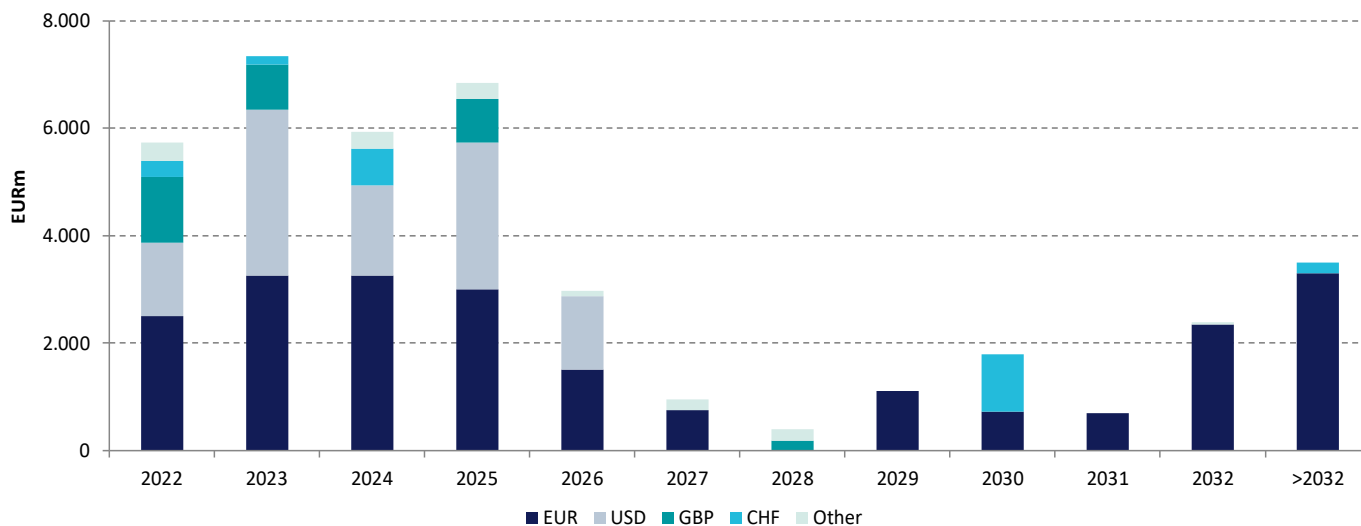


Net debt / EBITDA (exkl. OeKB)

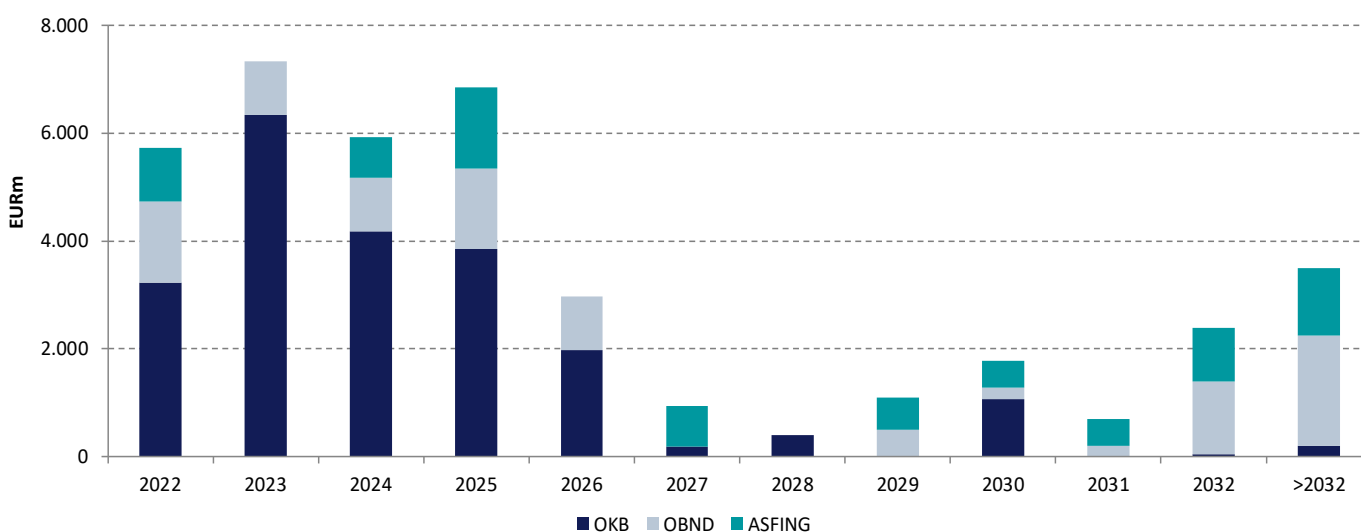


Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Ausstehende Anleihen österreichischer Agencies nach Währungen



Ausstehende Anleihen österreichischer Agencies nach Emittenten



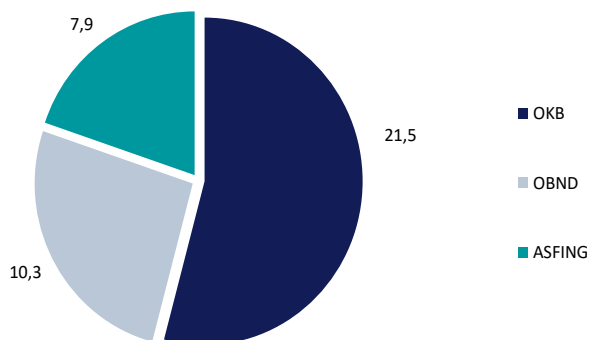
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 28. März 2022.

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

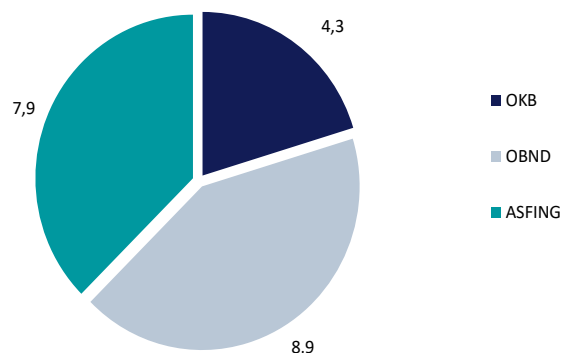
Ausstehende Volumina österreichischer Agencies leicht gesunken

Während das ausstehende Volumen der OeKB angestiegen ist, sind Anleihen der ÖBB-Infrastruktur fällig geworden und folglich das ausstehende Volumen gesunken. Das Angebot neuer Anleihen – vor allem in Euro – ist mittlerweile begrenzt, neue Anleihen dürften hierbei i.d.R. noch von der OeKB und seltener von dem Infrastrukturbetreiber ASFING an den Markt gebracht werden. In US-Dollar ist allerdings die Österreichische Kontrollbank regelmäßig aktiv, hier sollte i.d.R. auch eine ausreichende Liquidität für Investoren gegeben sein. Die ÖBB-Infrastruktur emittiert seit 2017 ausschließlich über die österreichische Bundesfinanzagentur und ist somit nicht eigenständig am Primärmärkte aktiv. Anders sieht dies bei der zur ÖBB-Gruppe zugehörigen ÖBB-Personenverkehr AG aus: Unter dem identischen Ticker (OBND) konnte in 2017, 2018 und 2020 die Platzierung von Schuldscheindarlehen beobachtet werden, die naturgemäß nicht mit einer ISIN versehen sind.

Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



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

Niederländische Agencies im Überblick

Name	Ticker	Ratings (Fitch/Moody's/S&P)	Ausstehendes Volumen (EUR-Äquivalent Mrd.)	EUR-Volumen (EUR Mrd.)	Fundingziel 2022 (EUR-Äquivalent Mrd.)
OeKB	OKB	-/Aa1/AA+	21,5	4,3	4
ÖBB-Infra	OBND	-/Aa1/AA+	10,3	10,3	0
ASFiNAG	ASFING	-/Aa1/AA+	7,9	7,9	0,7
Summe			39,7	22,4	4,7

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 28. März 2022.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ von der Realität abweichen.

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

Primärmarktaktivitäten auf stabilem Niveau

Die Primärmarktaktivitäten der österreichischen Agencies stabilisierten sich in den letzten Jahren bei über EUR 4 Mrd. 2019 kam es zu einem leichten Anstieg des Neuangebots. Allerdings sind die Refinanzierungsaktivitäten hauptsächlich durch die Österreichische Kontrollbank getrieben, die wiederum einen Großteil ihres Fundings in Fremdwährung durchführt. Die ASFiNAG war aufgrund von Corona gezwungen das Emissionsvolumen 2020 unerwartet zu erhöhen.

Kommentar und Fazit

Der österreichische Agency-Markt ist, gemessen an den ausstehenden Volumina, in Relation zu anderen europäischen Märkten, vergleichsweise klein. Nichtsdestotrotz besteht ein überschaubares Angebot an EUR-Benchmarks, das speziell im (sehr) langen Laufzeitbereich einige Auswahl bietet. Abnehmend waren in den vergangenen Jahren jedoch die Auftritte am Primärmarkt, was in erster Linie auf den konjunkturell bedingt geringeren Refinanzierungsbedarf der OeKB zurückzuführen ist. Corona lieferte auch hier einen zwischenzeitlichen Angebotsschub. Zudem wird die ÖBB nicht mehr selbst am Kapitalmarkt auftreten und sich direkt über die Republik Österreich refinanzieren. Damit stehen der ÖBB-Infrastruktur AG neben Projektfinanzierungen über die Europäische Investitionsbank (EIB), auch Finanzierungen über die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur zur Verfügung. Somit stellen die geringen Volumina gepaart mit seltenem Neuangebot v.a. in Euro eine Hürde für Investoren dar, die eine gewisse Liquidität der Titel benötigen. Zudem kauft auch das Eurosystem im Rahmen von APP und PEPP österreichische Titel an und verknüpft das ohnehin geringe liquide Material.

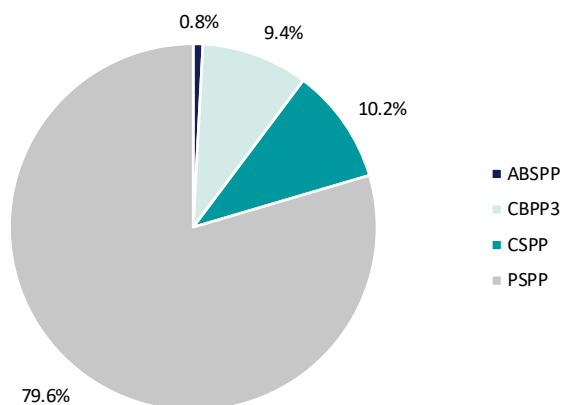
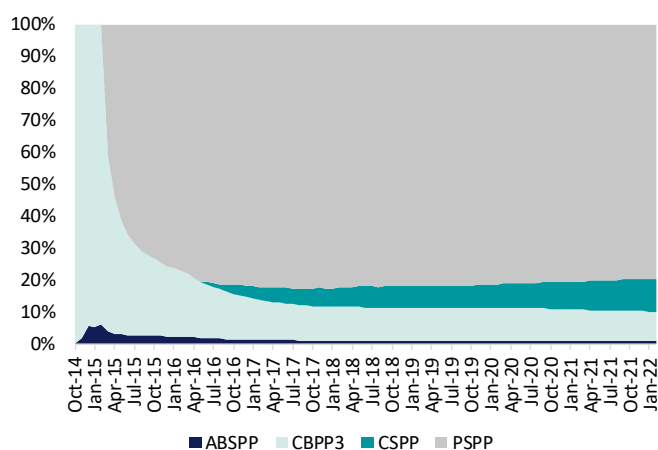
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

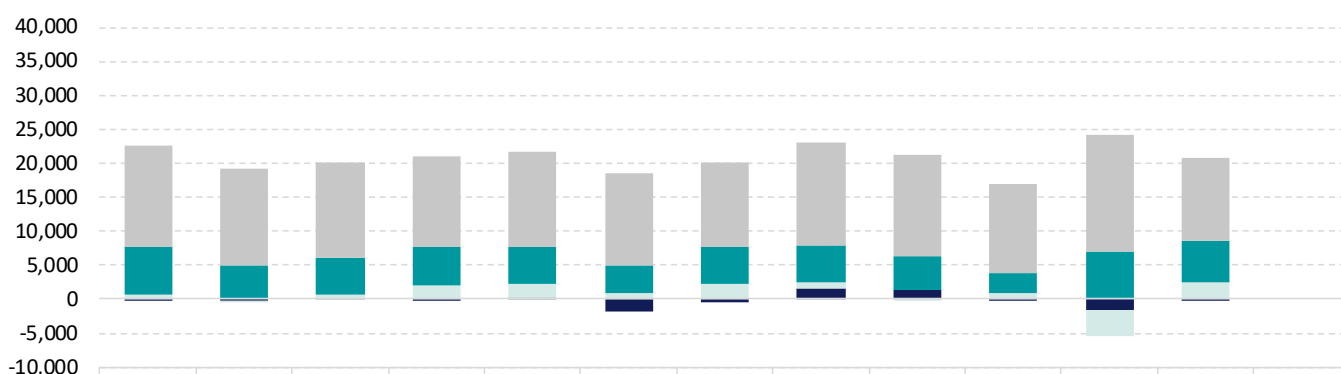
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jan-22	26,740	294,407	316,646	2,504,428	3,142,221
Feb-22	26,696	296,783	322,918	2,516,523	3,162,920
Δ	-45	+2,376	+6,272	+12,095	+20,698

Portfoliostruktur



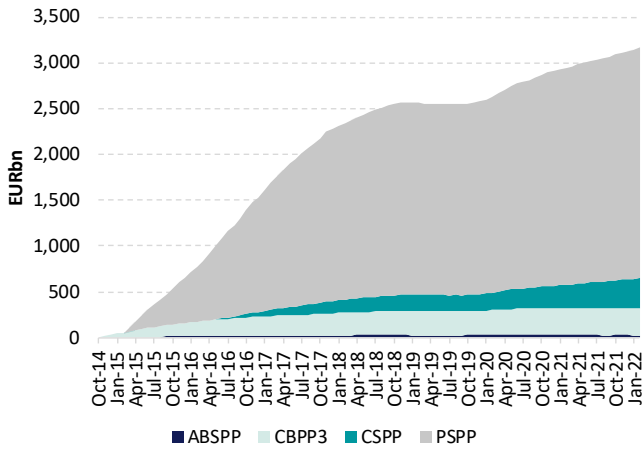
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



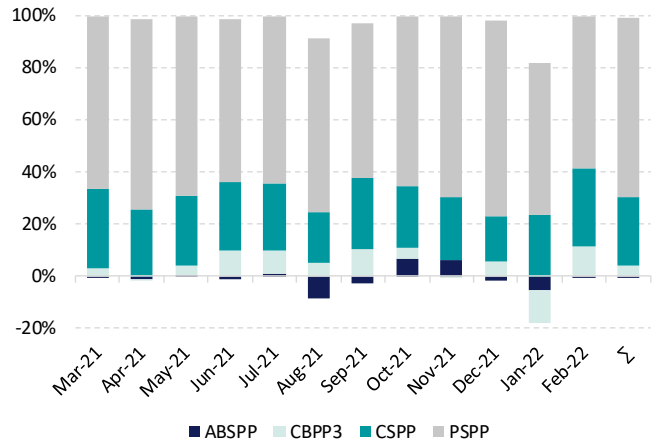
	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Σ
APP	22,561	18,918	20,141	20,640	21,597	16,749	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	240,614
PSPP	14,955	14,186	13,973	13,320	13,943	13,563	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	168,592
CSPP	6,929	5,015	5,394	5,602	5,502	3,936	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	64,840
CBPP3	684	-5	686	2,037	2,011	999	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	9,149
ABSPP	-7	-278	88	-319	141	-1,749	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	-1,967

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

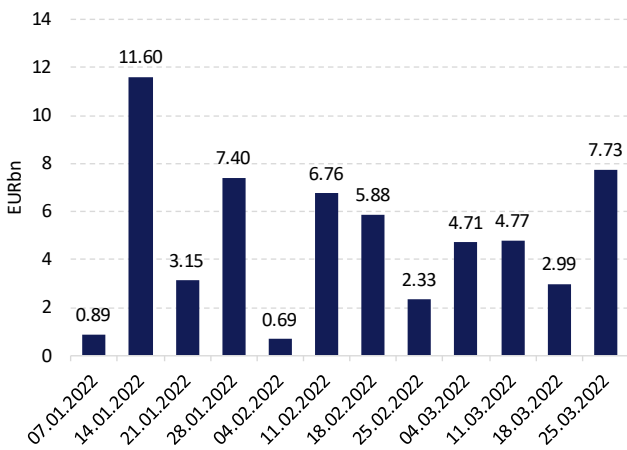
Portfolioentwicklung



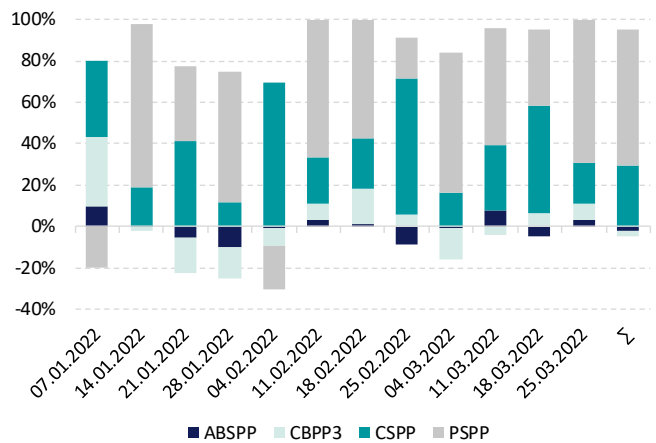
Verteilung der monatlichen Ankäufe



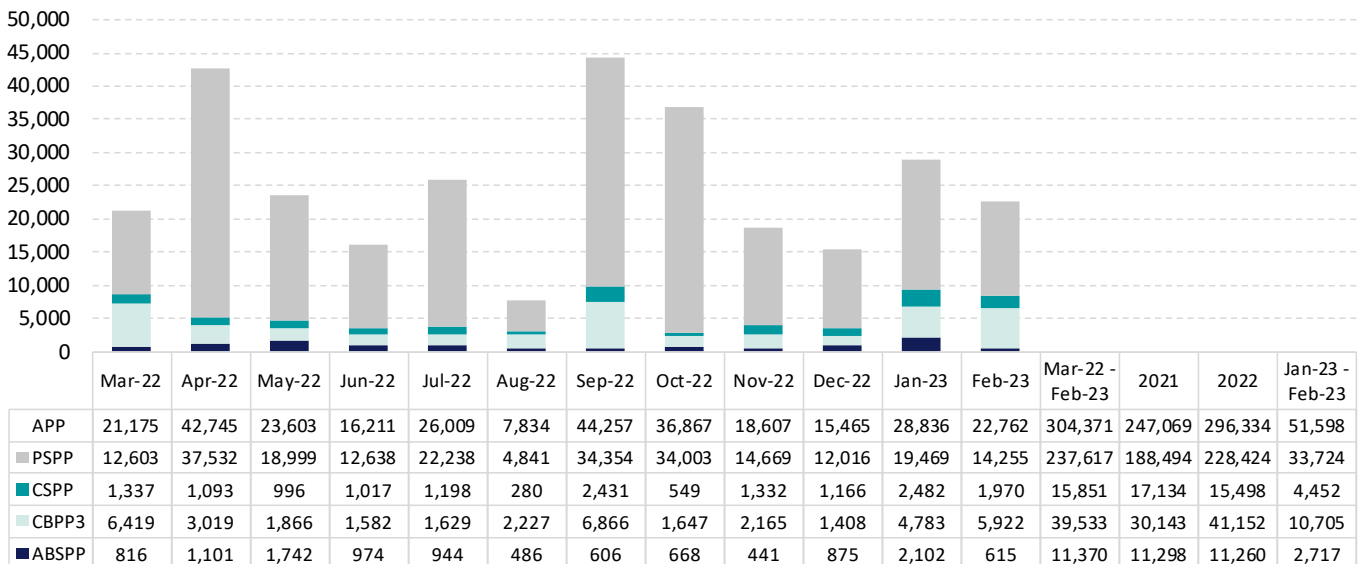
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



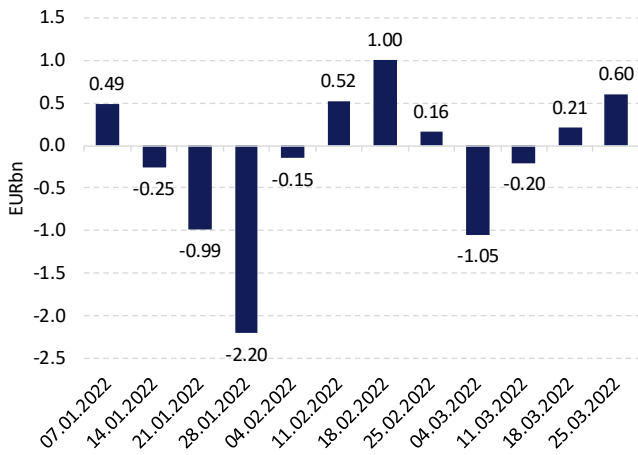
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



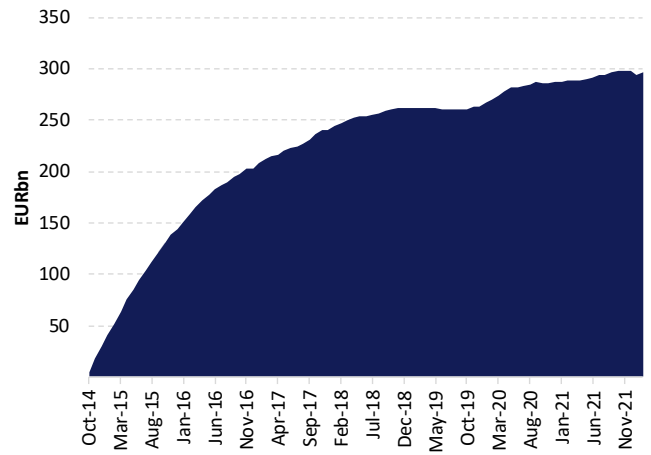
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

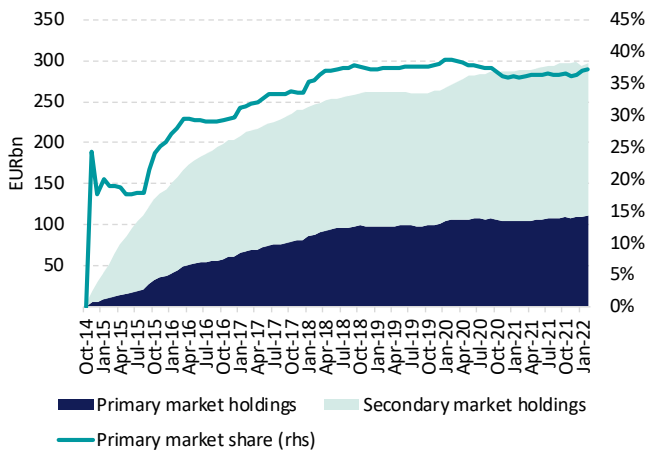
Wöchentliches Ankaufvolumen



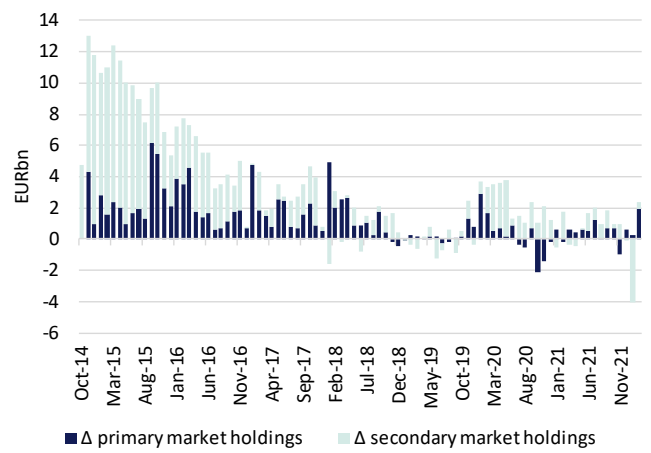
Entwicklung des CBPP3-Volumens



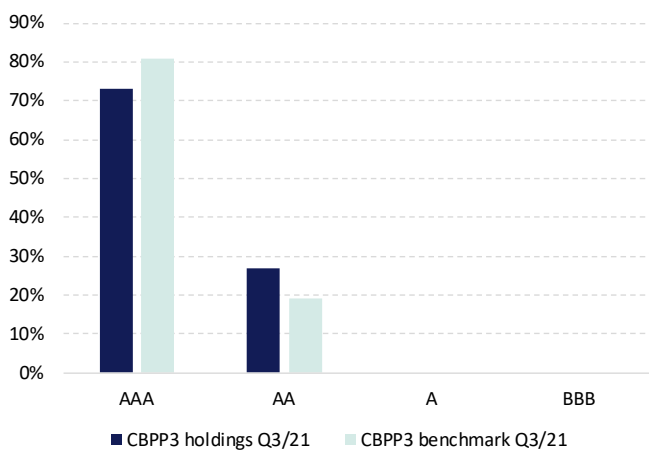
Primär-/Sekundärmarktanteile



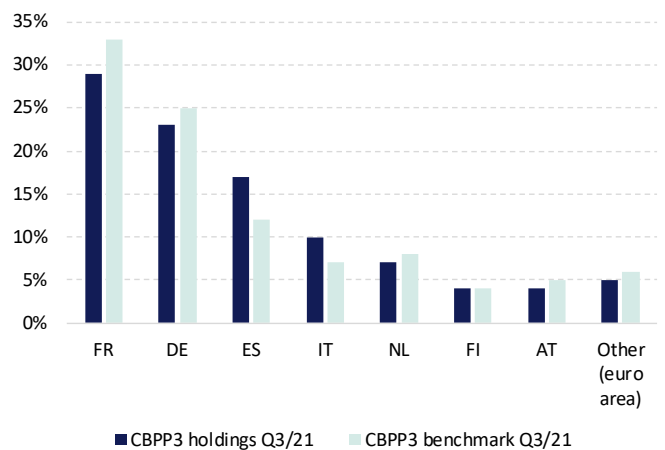
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

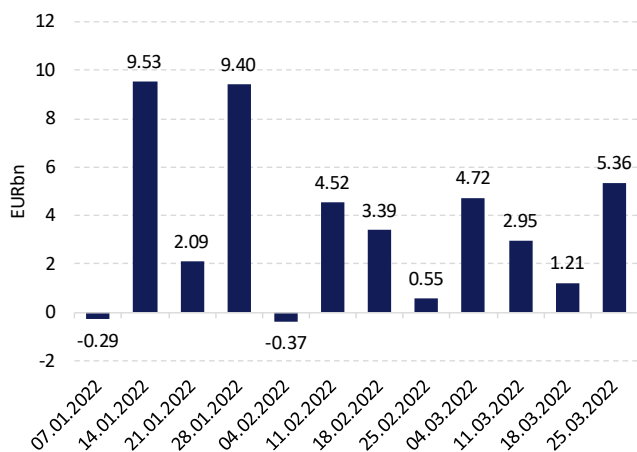


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

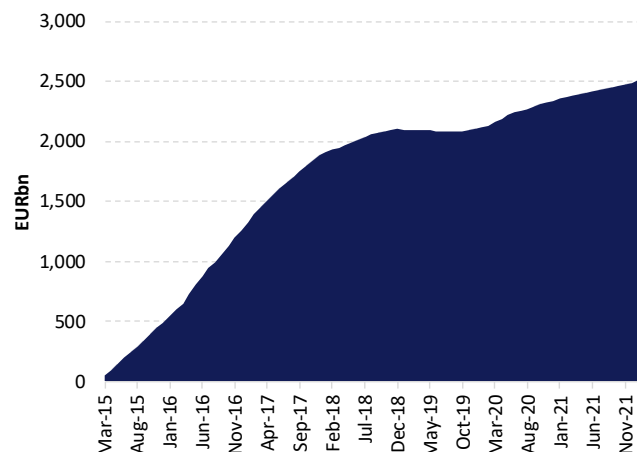


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

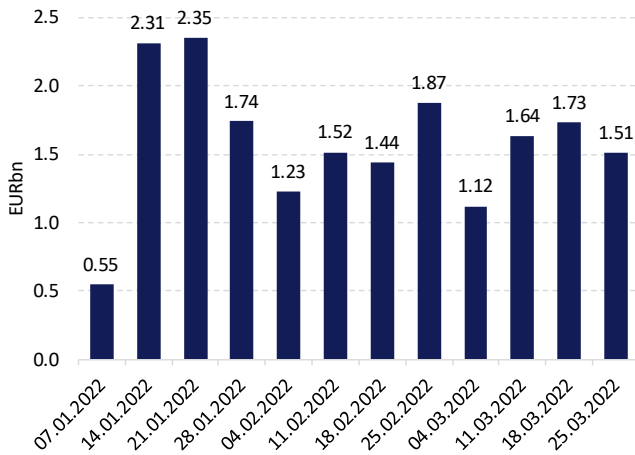
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	73,940	71,860	2,080	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	92,603	89,448	3,155	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	4,275	5,283	-1,008	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	640,615	647,220	-6,605	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	414	6,916	-6,502	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	305,586	292,769	12,817	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	42,422	45,098	-2,676	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	522,937	501,452	21,485	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	41,963	41,575	388	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	437,653	417,097	20,556	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	5,649	14,210	-8,561	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,944	8,087	-4,143	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	3,440	9,567	-6,127	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,375	2,575	-1,200	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	124,353	143,884	-19,531	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	52,086	57,463	-5,377	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	10,544	11,822	-1,278	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	17,322	28,117	-10,795	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	279,373	266,049	13,324	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,660,494	2,660,494	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

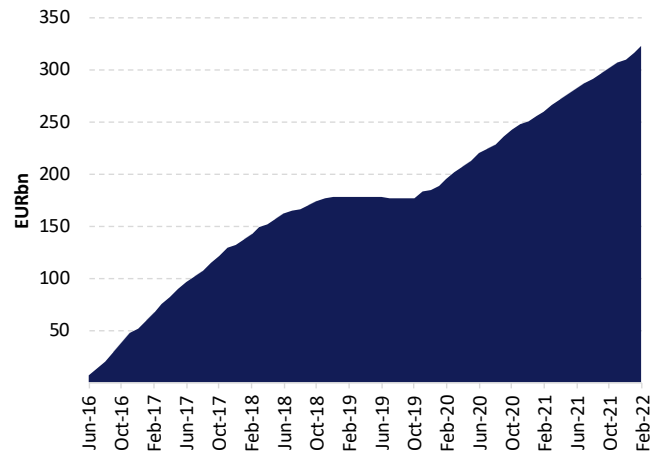
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

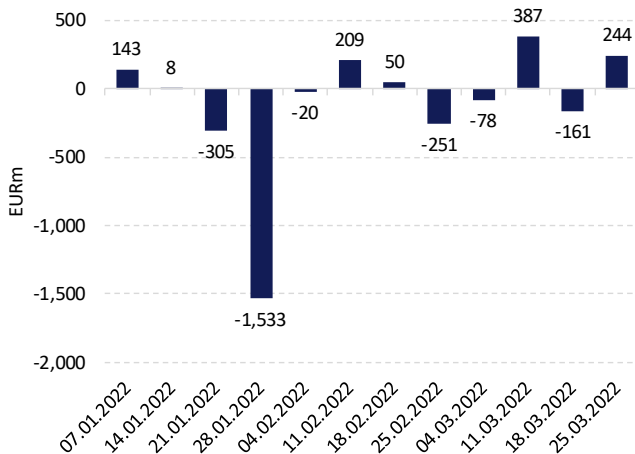


Entwicklung des CSPP-Volumens

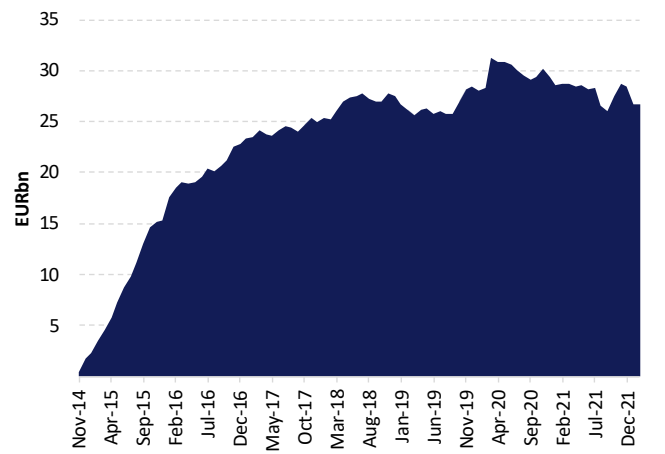


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



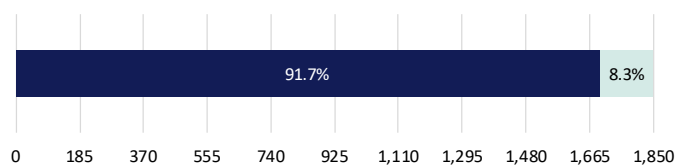
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Jan-22	1,647,678
Feb-22	1,687,862
Δ	+40,184

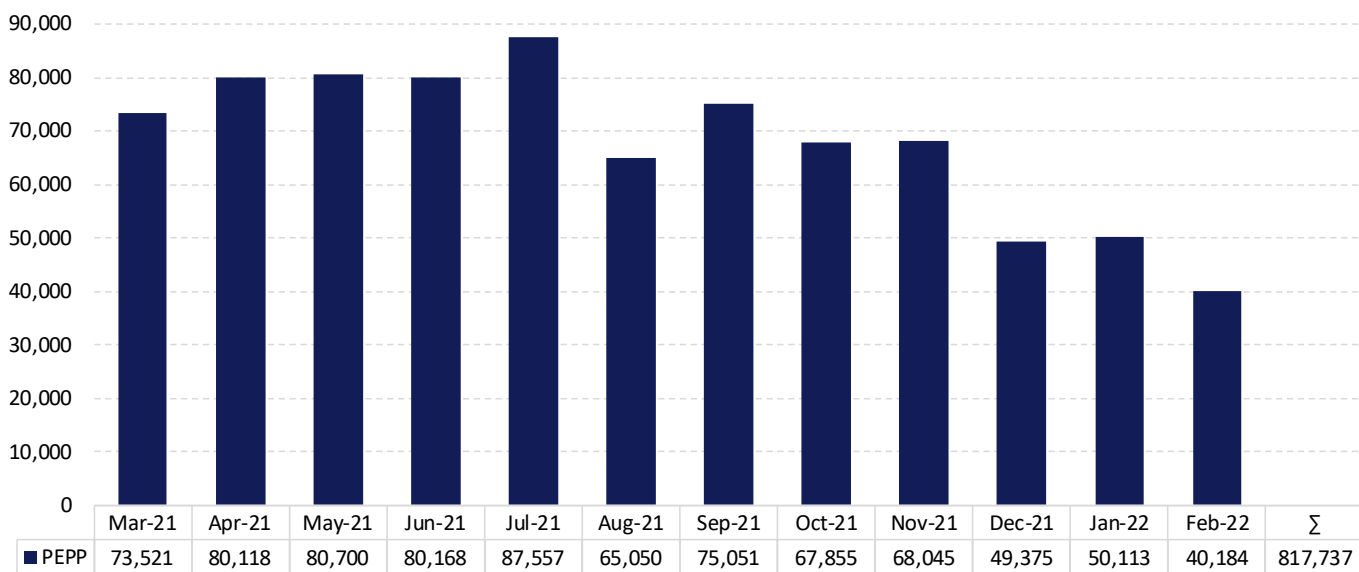
Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



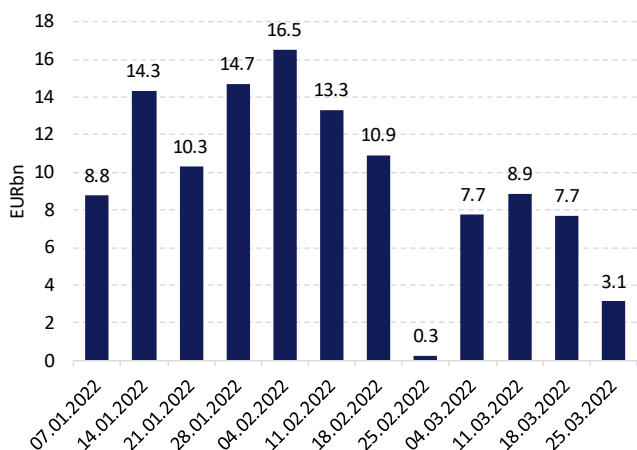
Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit (theoretisch) erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 16.3bn	9 Wochen (27.05.2022)

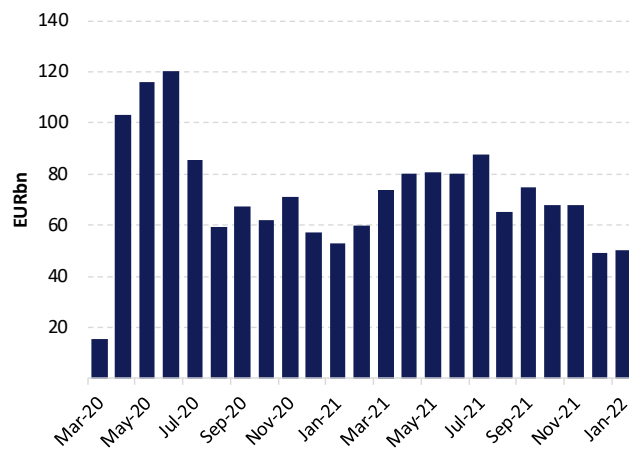
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankauftvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

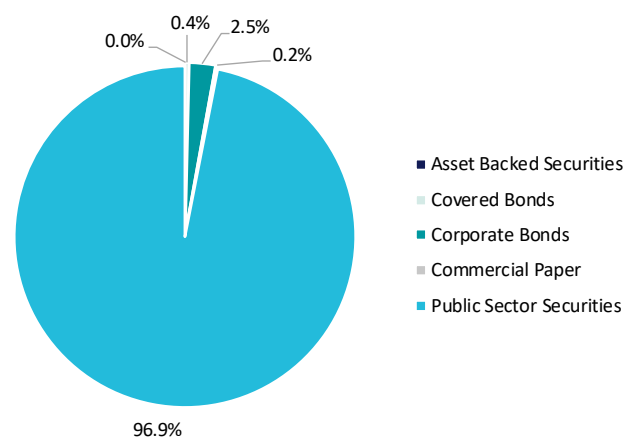
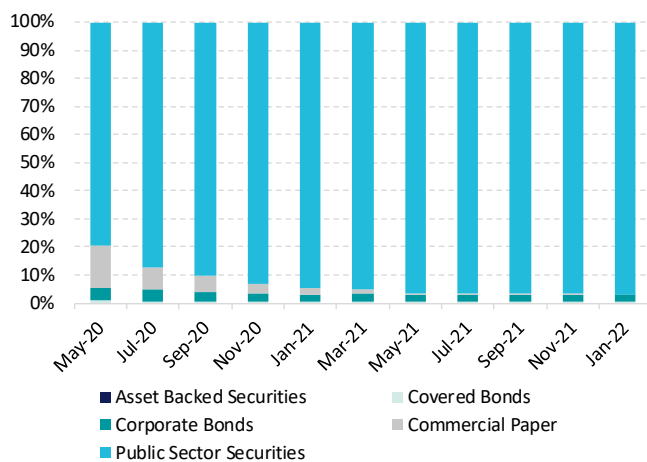


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

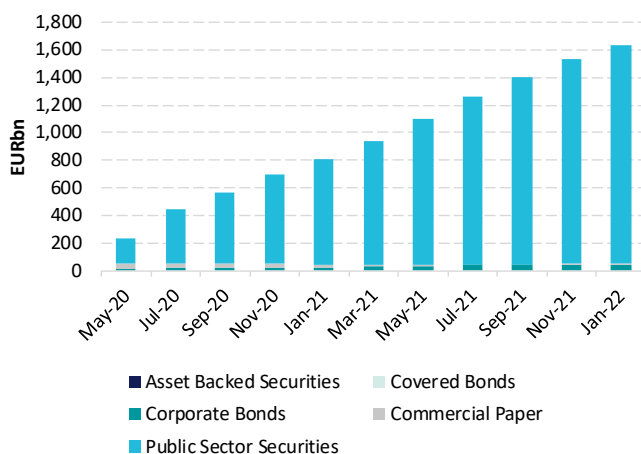
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Nov-21	0	6,079	39,871	4,032	1,485,526	1,535,508
Jan-22	0	6,073	40,301	3,857	1,580,547	1,630,779
Δ	0	0	+467	-172	+99,193	+99,488

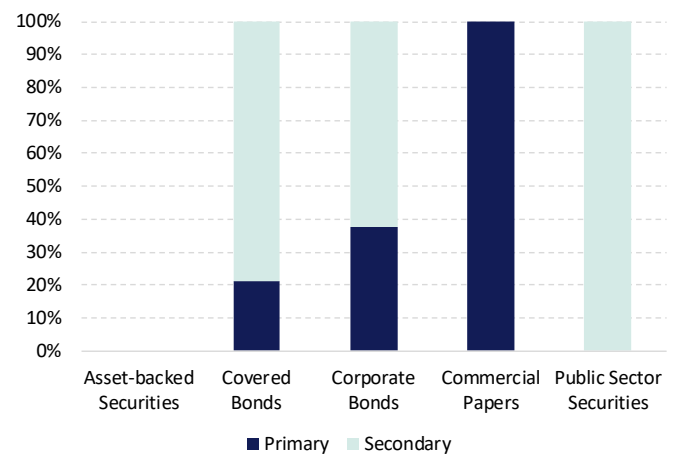
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

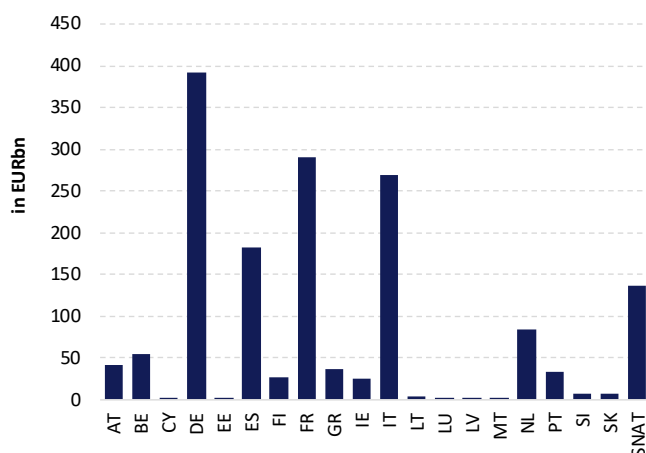
Januar 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,775	15,101	25,200	3,857	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	37.5%	62.5%	100.0%	0.0%

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

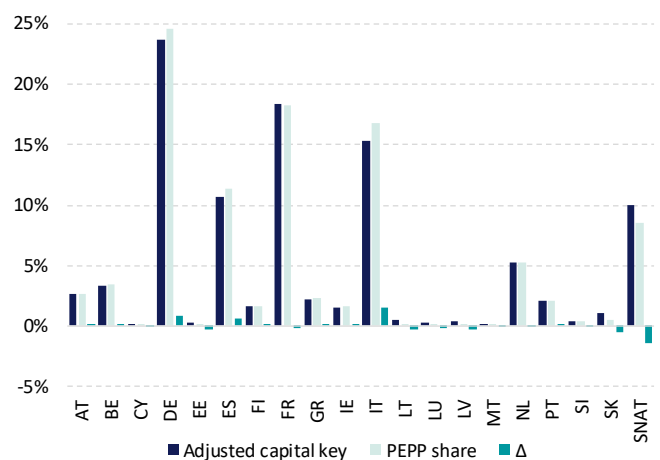
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	42,272	2.6%	2.6%	0.0%	8.2	7.0	1.2
BE	54,203	3.3%	3.4%	0.1%	6.6	9.2	-2.6
CY	2,514	0.2%	0.2%	0.0%	8.6	8.1	0.5
DE	392,570	23.7%	24.6%	0.9%	6.2	6.8	-0.6
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	8.4	8.4	0.0
ES	181,624	10.7%	11.4%	0.6%	7.7	7.5	0.2
FI	26,807	1.7%	1.7%	0.0%	6.9	7.5	-0.7
FR	291,113	18.4%	18.2%	-0.2%	8.1	7.5	0.6
GR	36,876	2.2%	2.3%	0.1%	8.9	9.6	-0.7
IE	25,332	1.5%	1.6%	0.1%	8.9	9.5	-0.6
IT	268,405	15.3%	16.8%	1.5%	7.1	6.9	0.2
LT	3,129	0.5%	0.2%	-0.3%	10.5	10.1	0.4
LU	1,914	0.3%	0.1%	-0.2%	6.3	6.3	0.0
LV	1,710	0.4%	0.1%	-0.2%	9.3	9.2	0.0
MT	544	0.1%	0.0%	-0.1%	10.8	9.0	1.9
NL	83,893	5.3%	5.3%	0.0%	7.6	8.5	-0.9
PT	33,857	2.1%	2.1%	0.0%	6.9	7.3	-0.4
SI	6,311	0.4%	0.4%	0.0%	9.2	9.2	0.0
SK	7,605	1.0%	0.5%	-0.6%	9.2	8.4	0.8
SNAT	136,399	10.0%	8.5%	-1.5%	10.1	8.5	1.5
Total / Avg.	1,597,334	100.0%	100.0%	0.0%	7.5	7.5	0.1

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

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

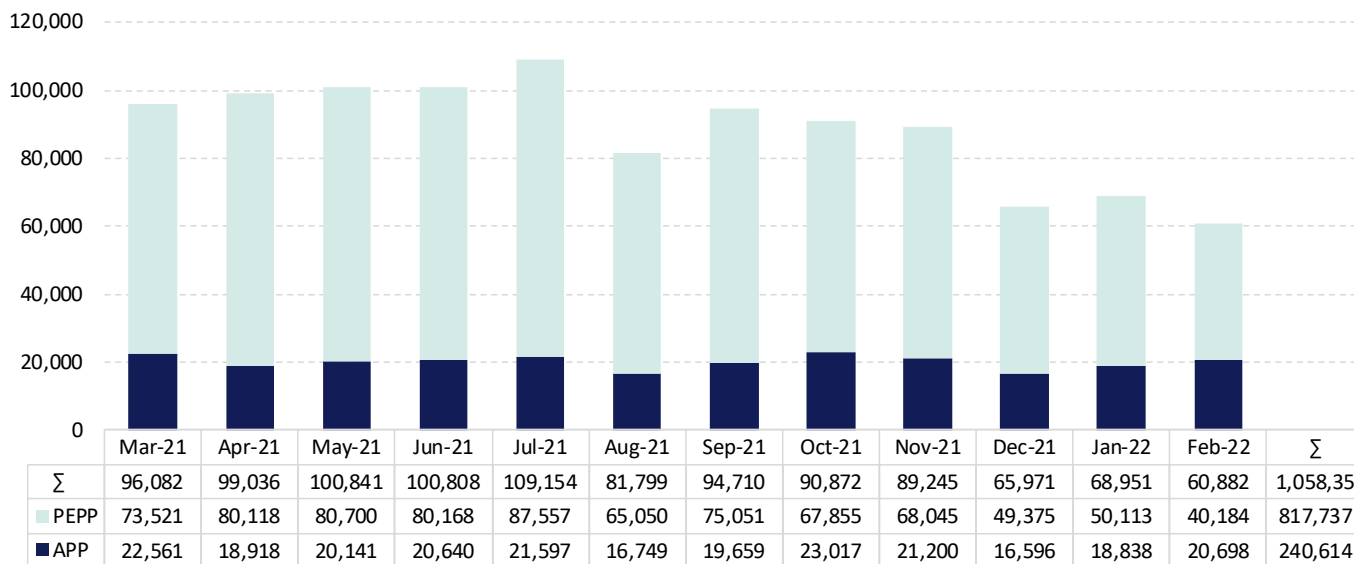
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

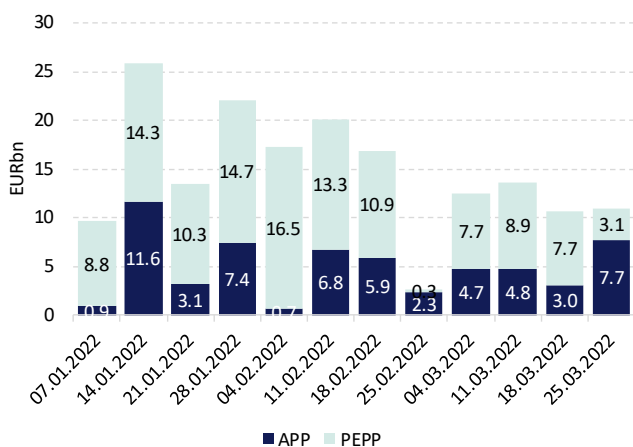
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Jan-22	3,142,221	1,647,678	4,789,899
Feb-22	3,162,920	1,687,862	4,850,782
Δ	+20,698	+40,184	+60,882

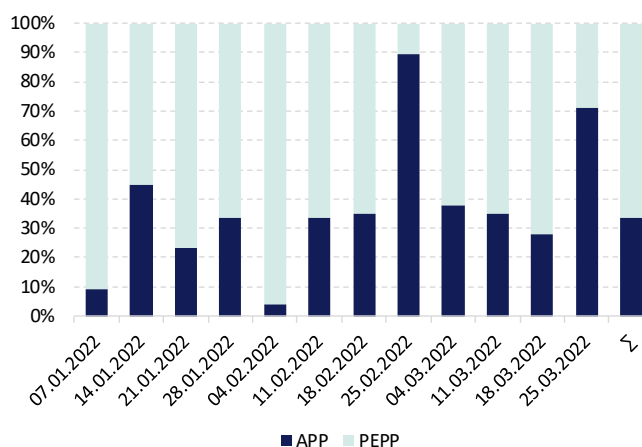
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



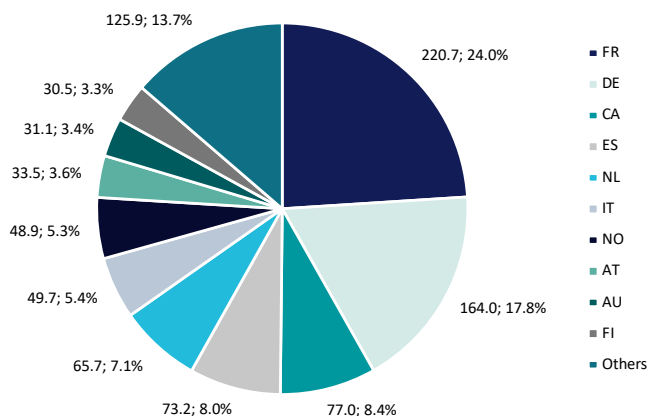
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



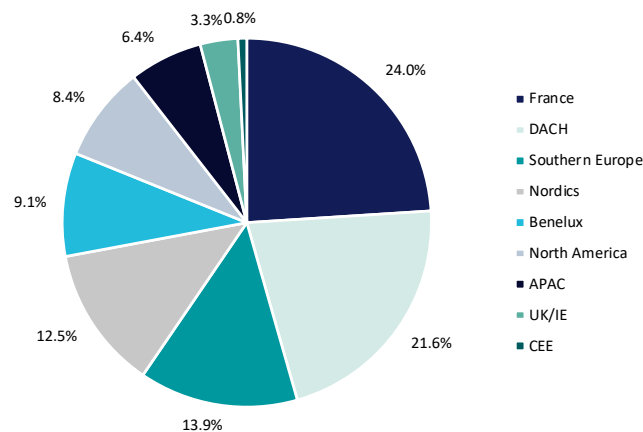
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



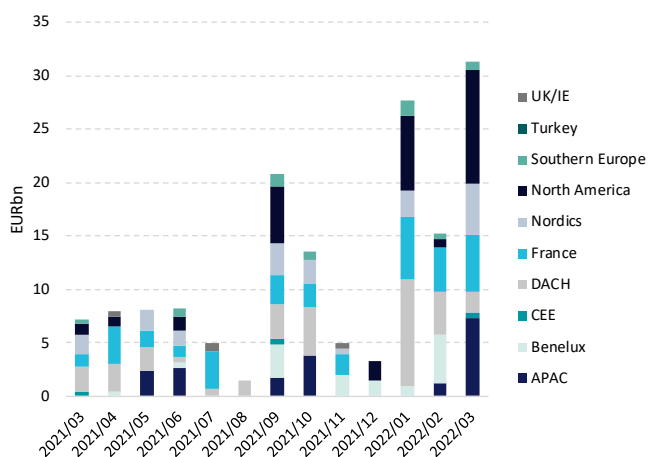
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



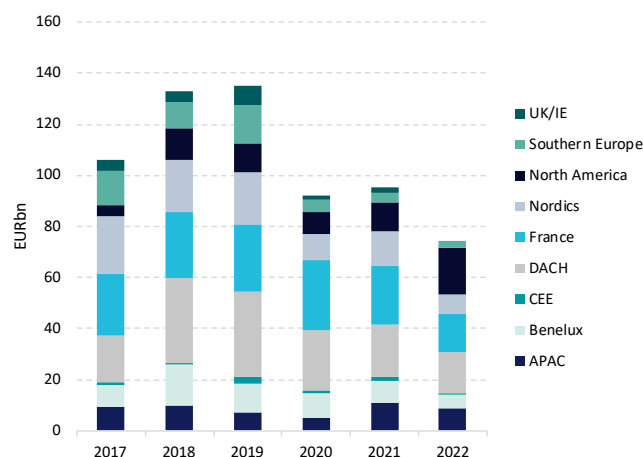
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	220.7	212	11	0.94	10.0	5.6	0.79
2	DE	164.0	238	17	0.63	8.4	4.6	0.41
3	CA	77.0	60	0	1.24	5.9	3.3	0.25
4	ES	73.2	59	5	1.13	11.8	3.8	1.78
5	NL	65.7	67	0	0.93	11.6	7.6	0.71
6	IT	49.7	59	2	0.81	9.2	4.3	1.24
7	NO	48.9	58	9	0.84	7.4	4.0	0.35
8	AT	33.5	62	2	0.54	9.9	6.3	0.53
9	AU	31.1	31	0	1.00	8.4	4.0	0.92
10	FI	30.5	33	2	0.92	7.6	3.9	0.40

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

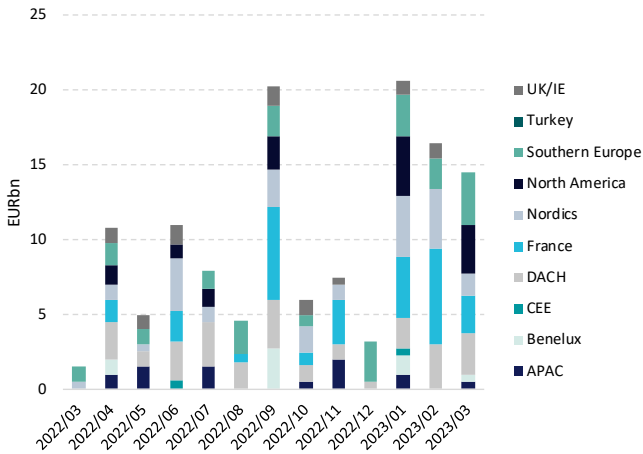


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

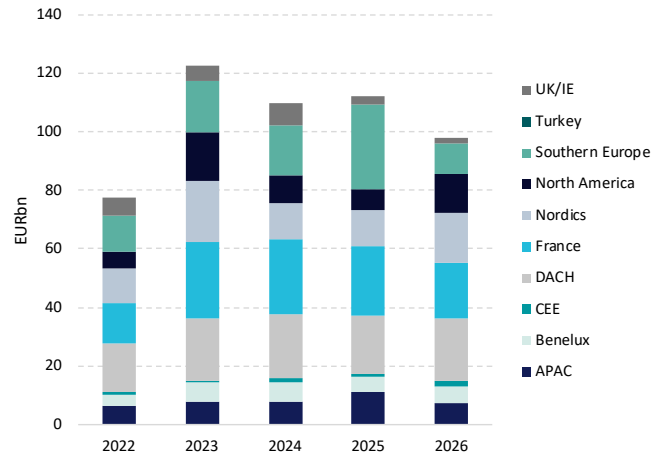


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

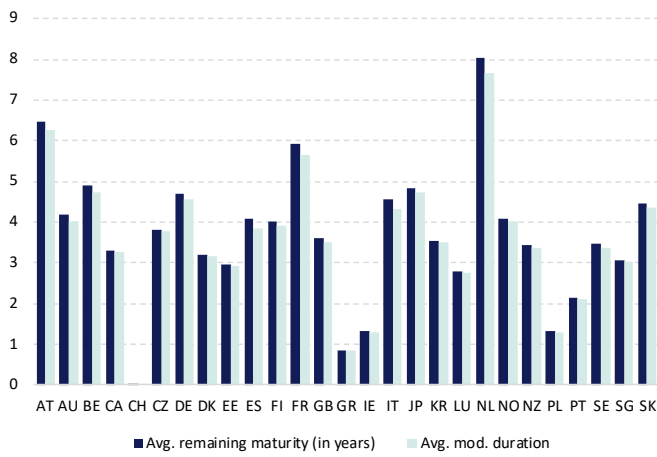
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



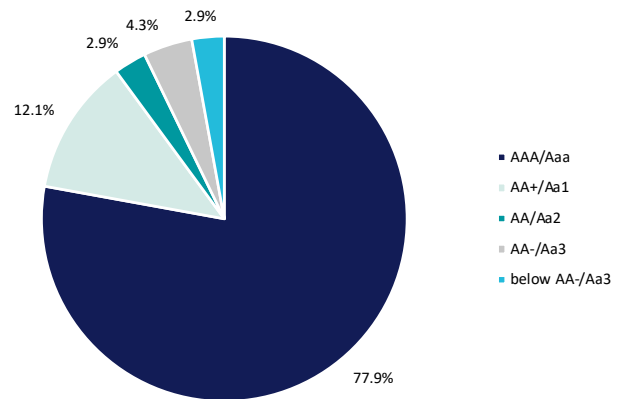
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



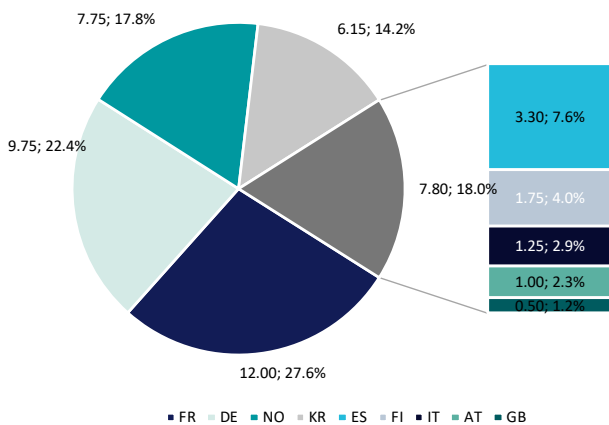
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



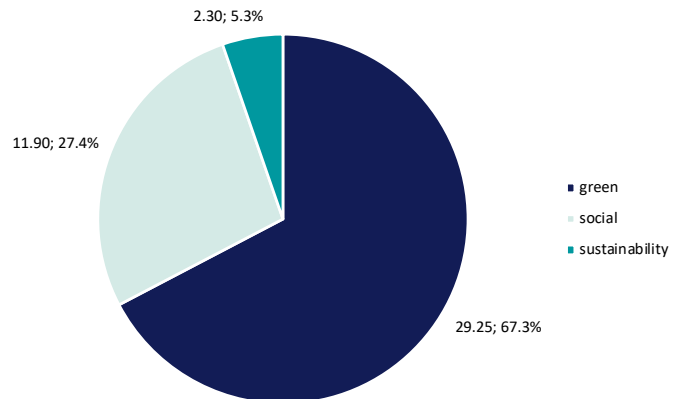
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

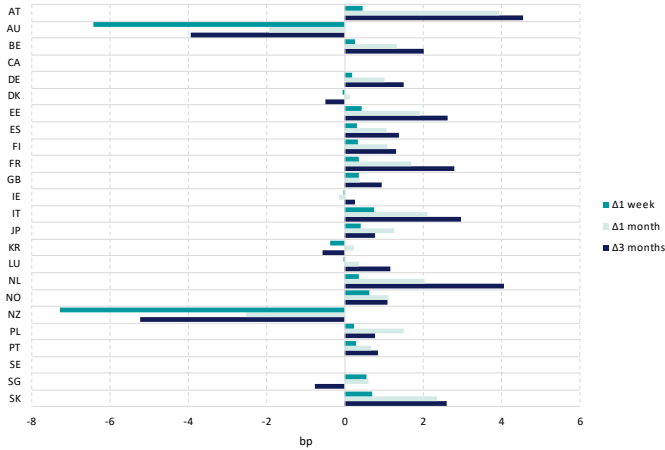


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

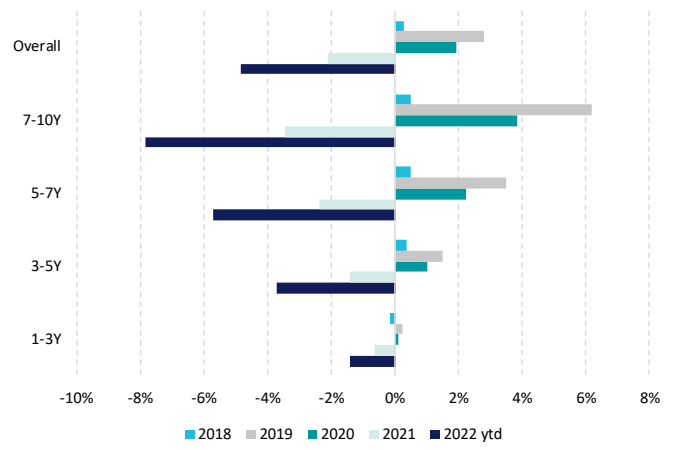


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

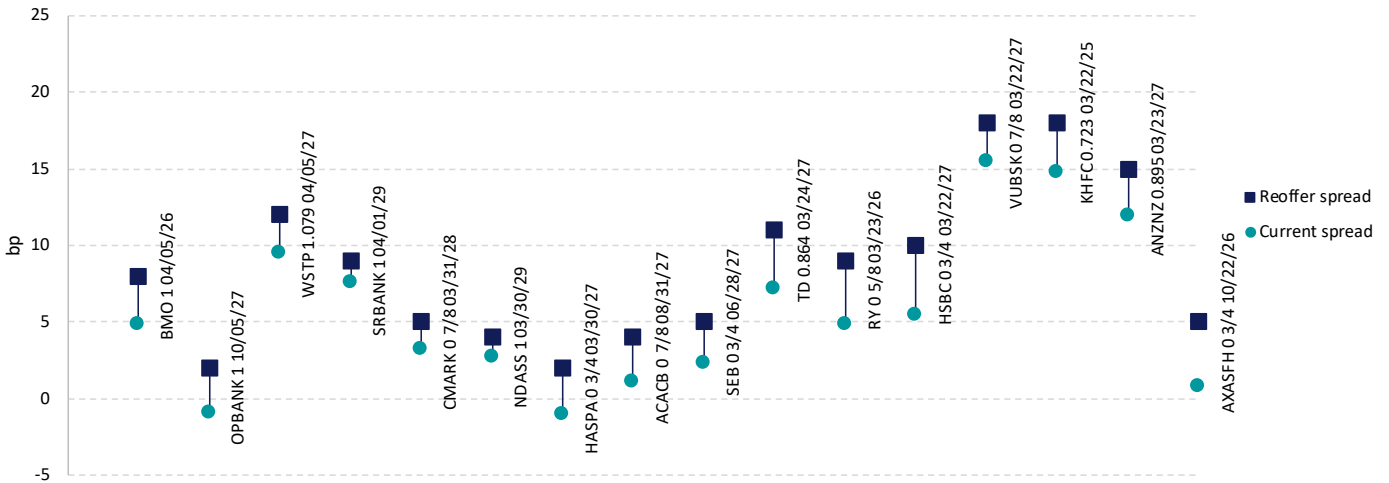
Spreadveränderung nach Land



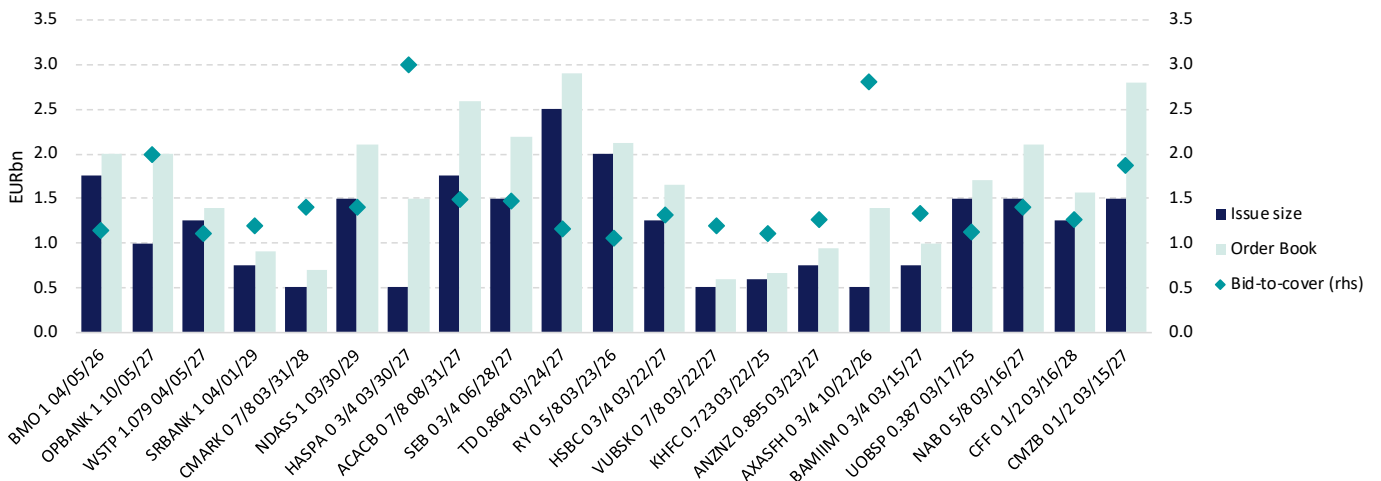
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

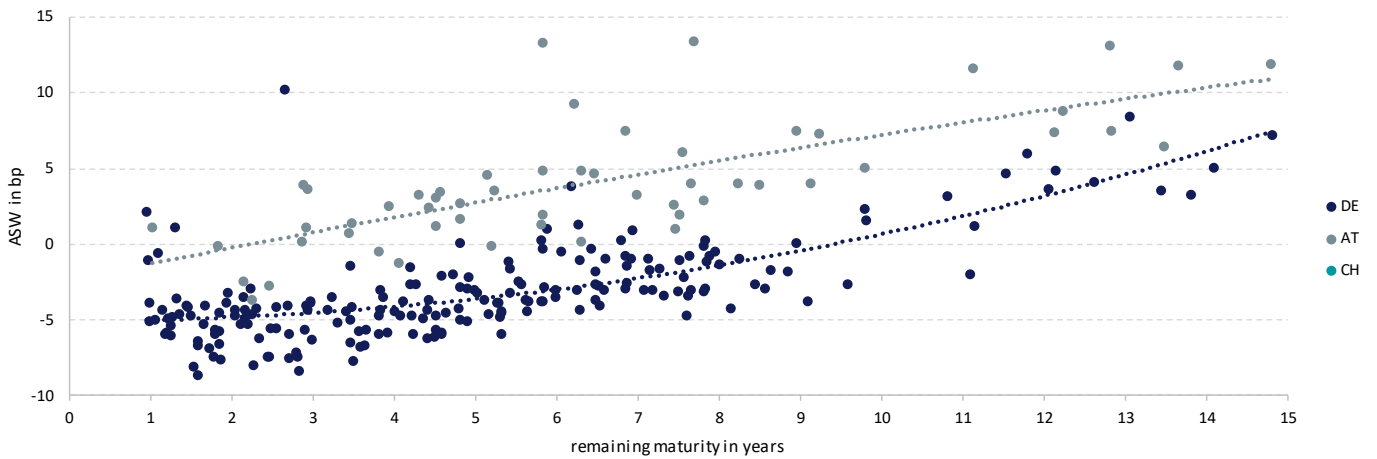


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

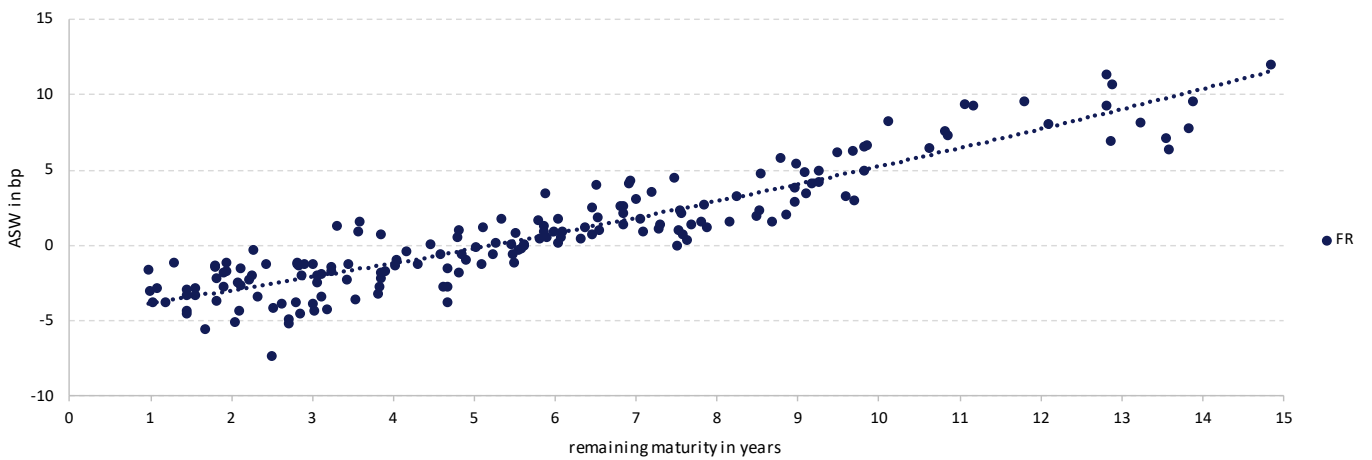


Spreadübersicht¹

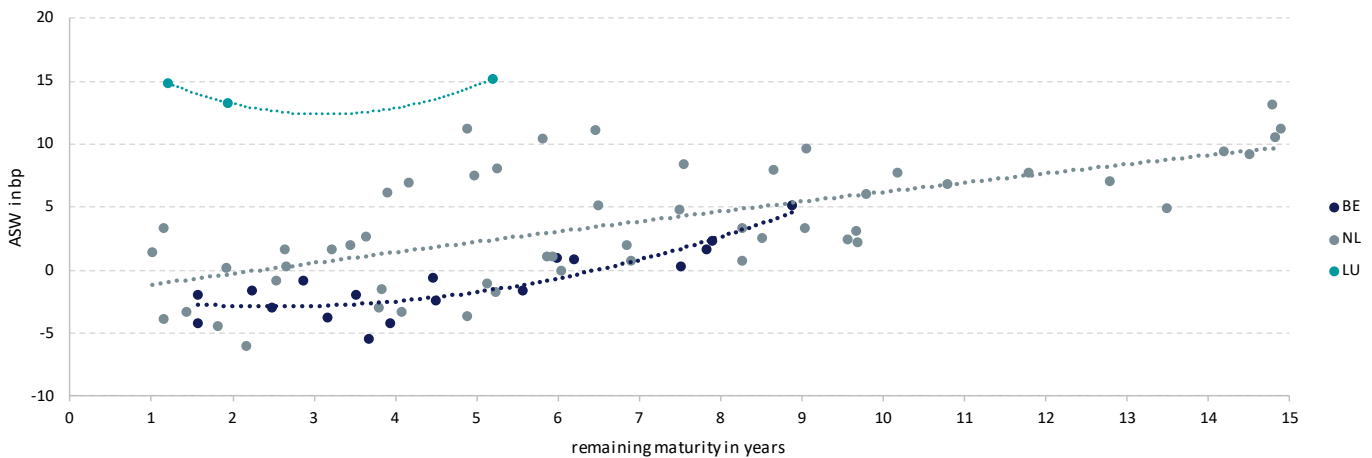
DACH 



France 

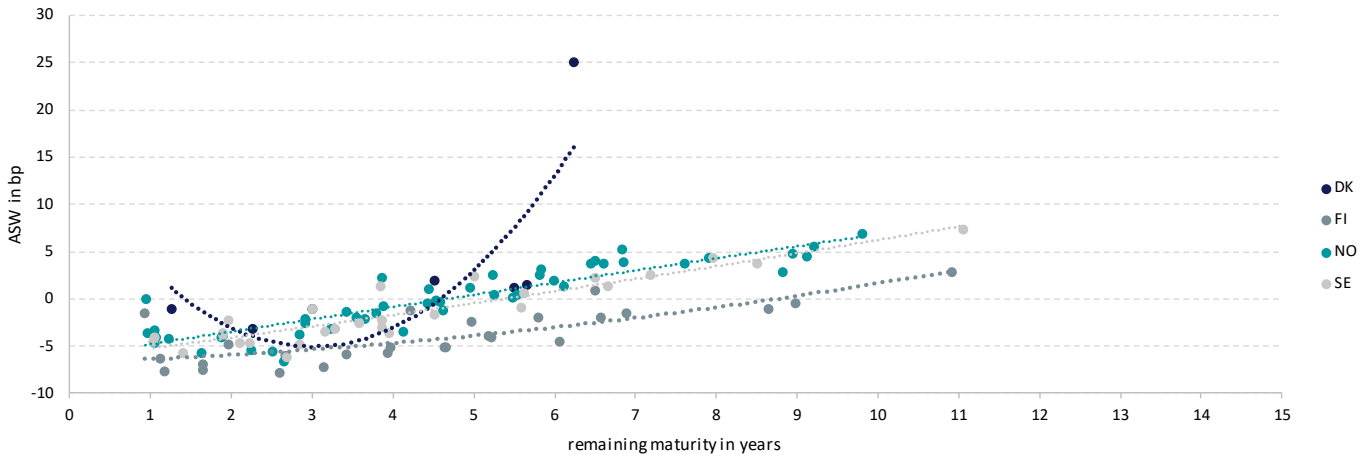


Benelux 

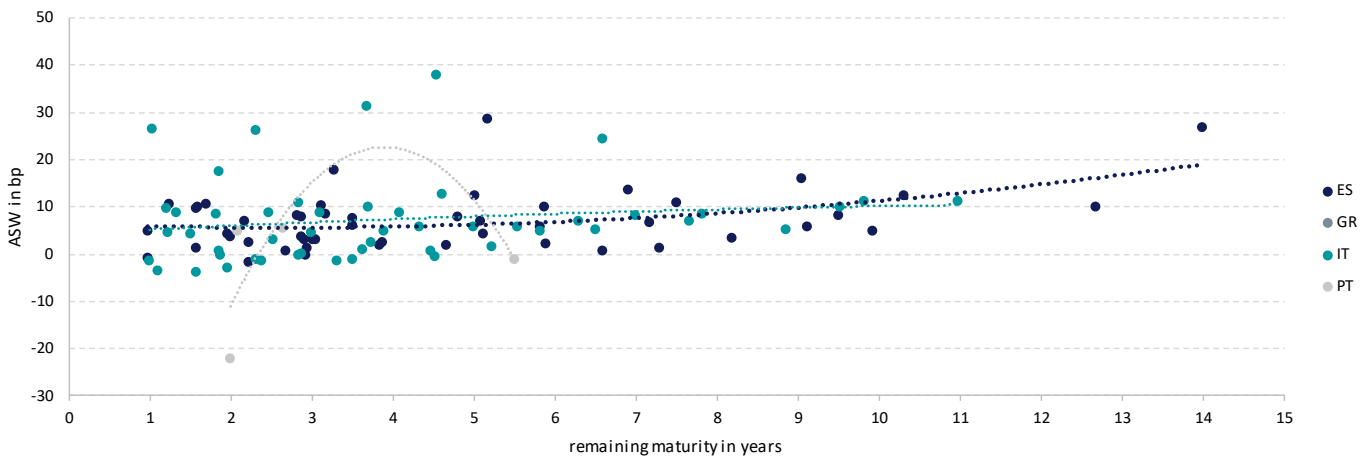


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

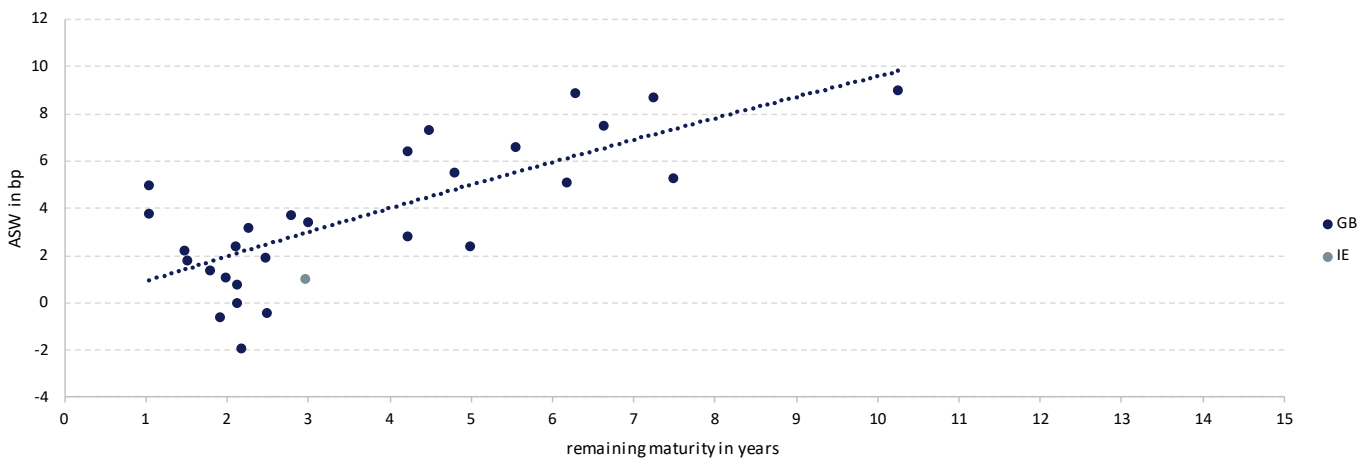
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



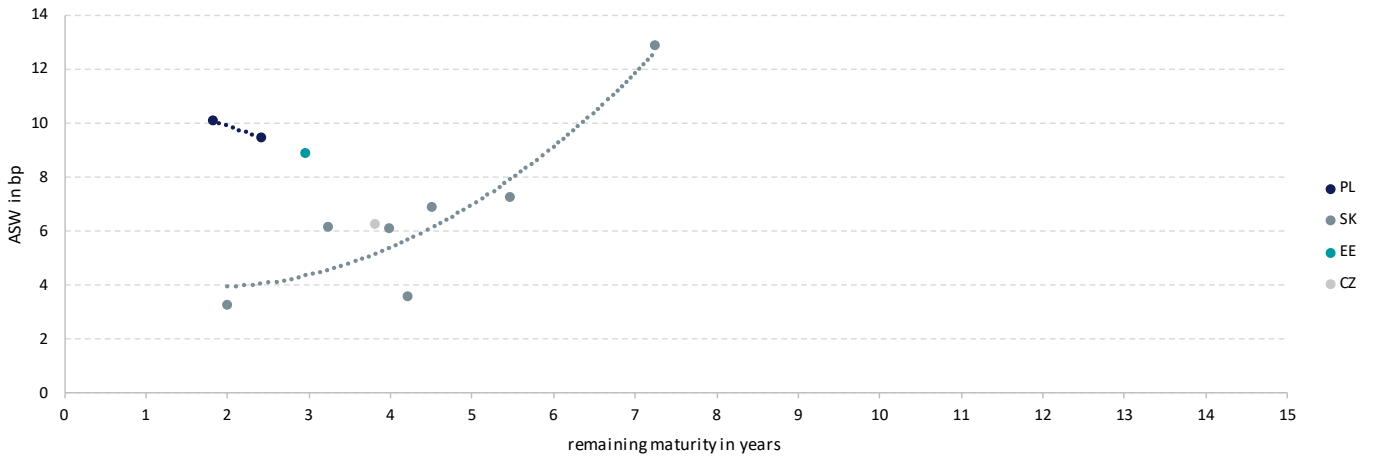
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



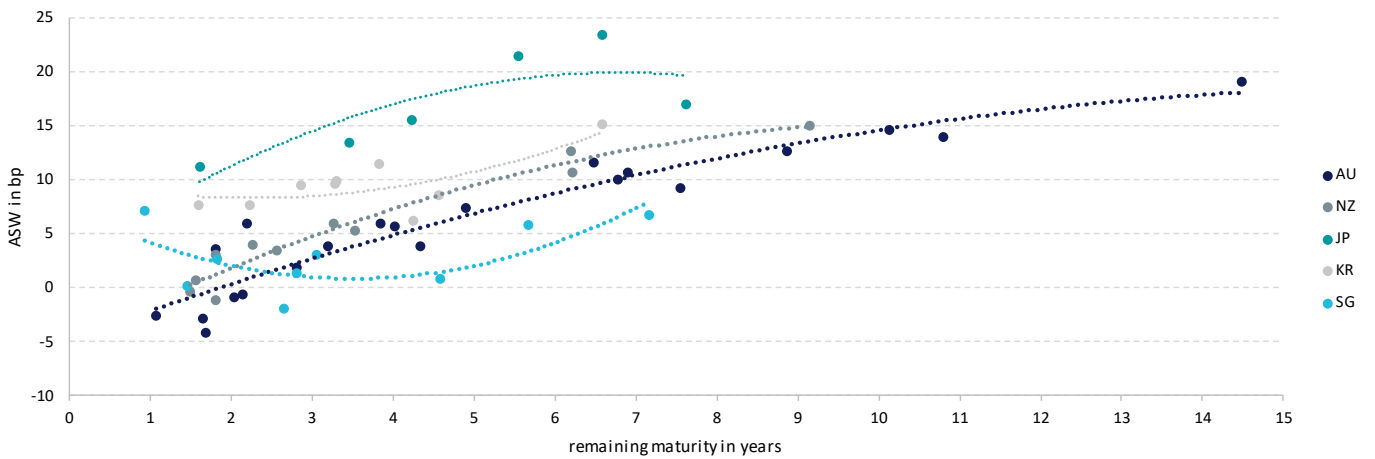
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



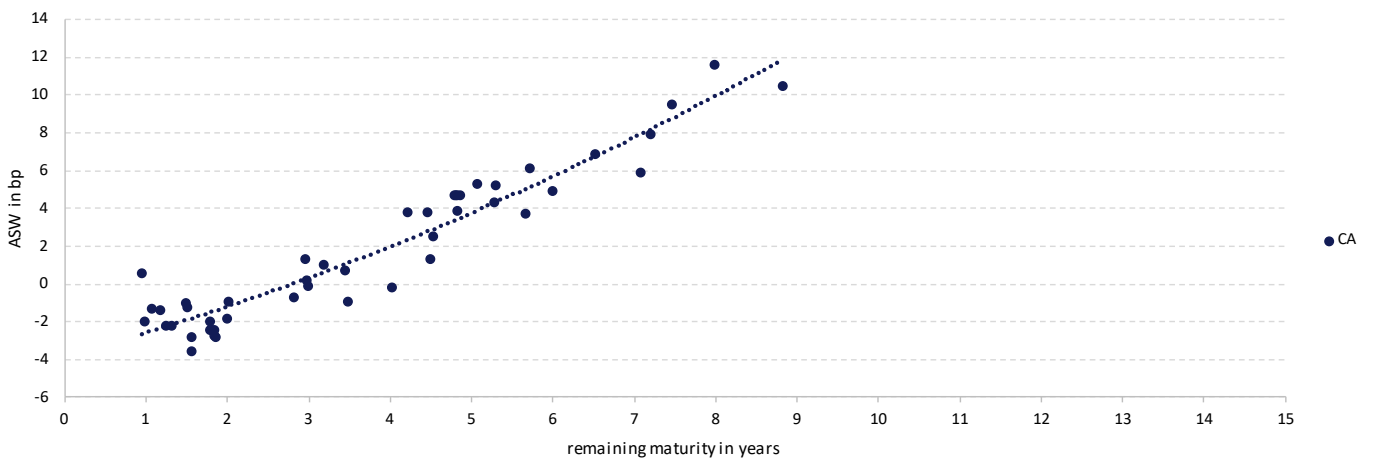
CEE 



APAC 



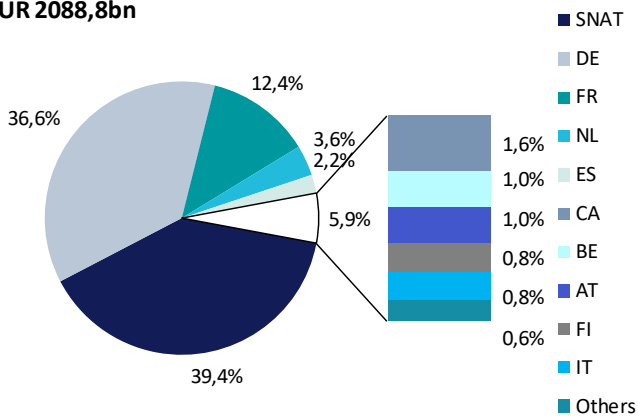
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

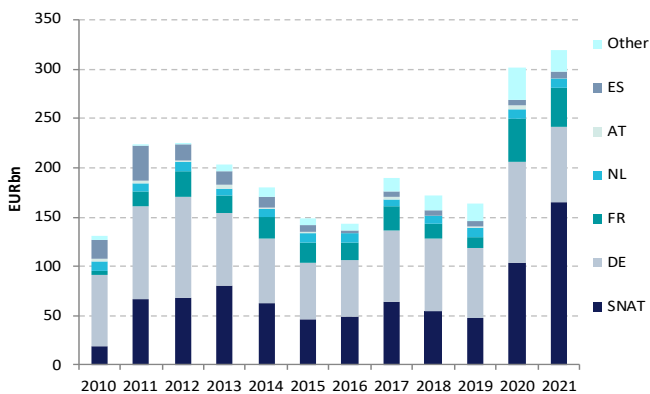
EUR 2088,8bn



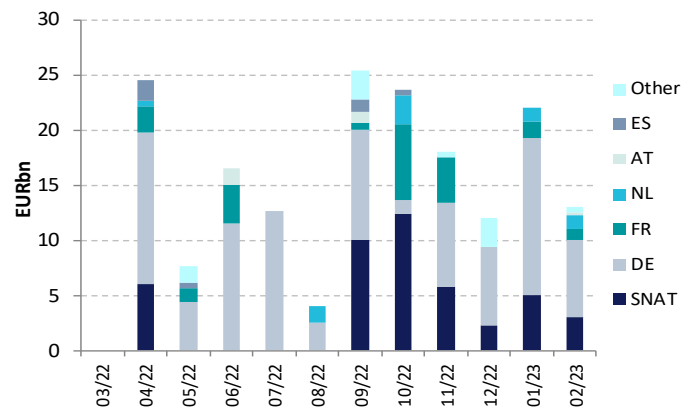
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	823,0	202	4,1	8,5
DE	763,6	577	1,3	6,7
FR	258,3	180	1,4	6,5
NL	75,4	70	1,1	6,7
ES	45,7	58	0,8	4,9
CA	33,2	22	1,5	5,2
BE	21,7	25	0,9	13,4
AT	21,2	23	0,9	4,7
FI	17,5	21	0,8	5,9
IT	16,8	20	0,8	5,3

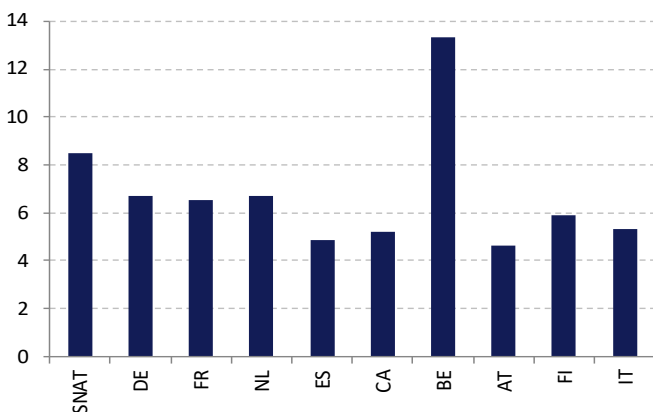
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



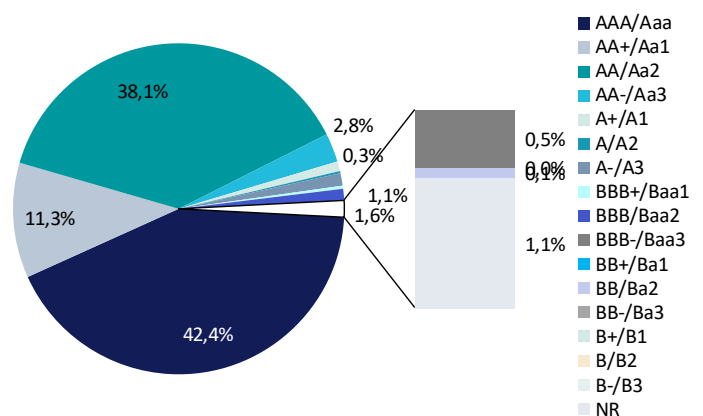
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



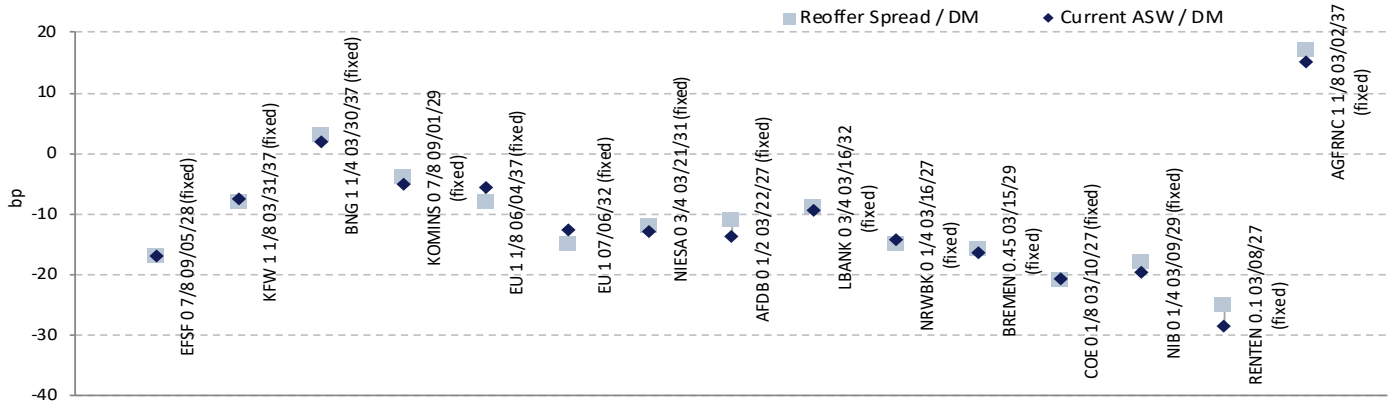
Vol. gew. Modified Duration nach Land



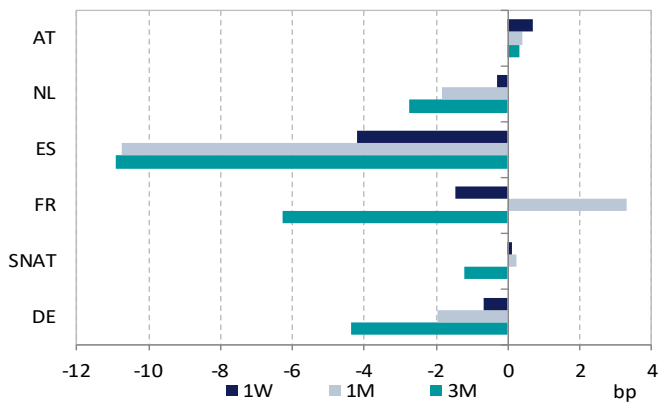
Ratingverteilung (volumengewichtet)



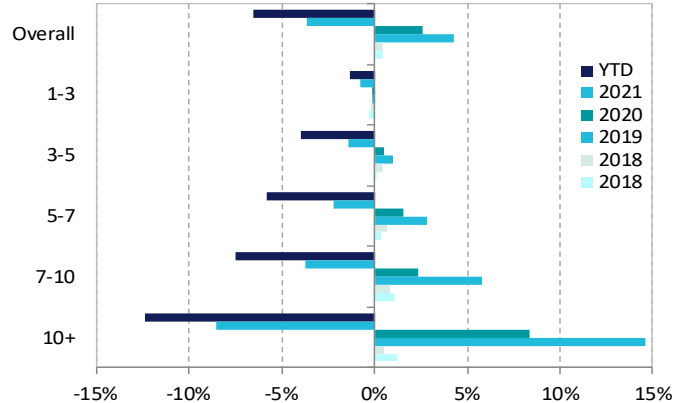
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



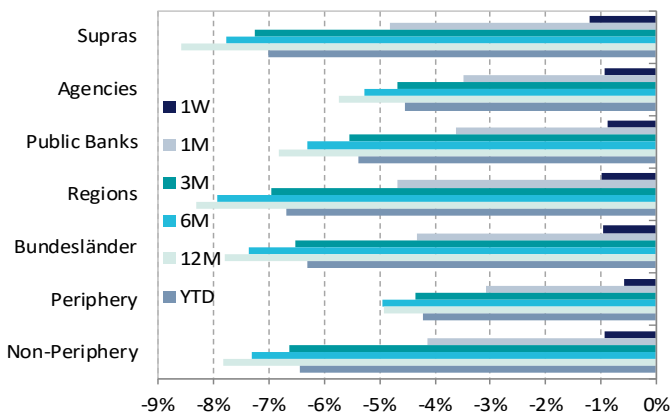
Spreadentwicklung nach Land



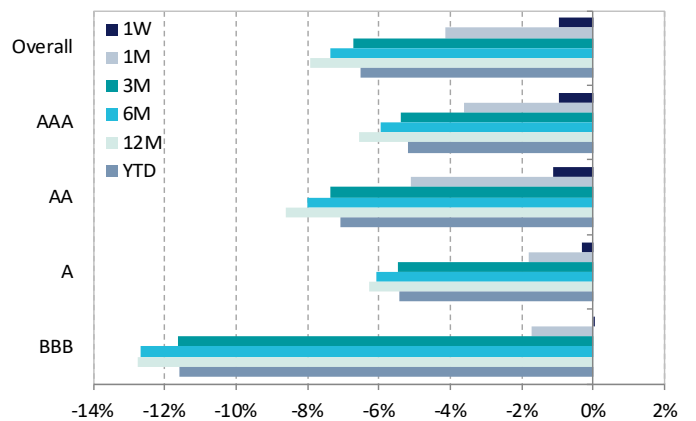
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

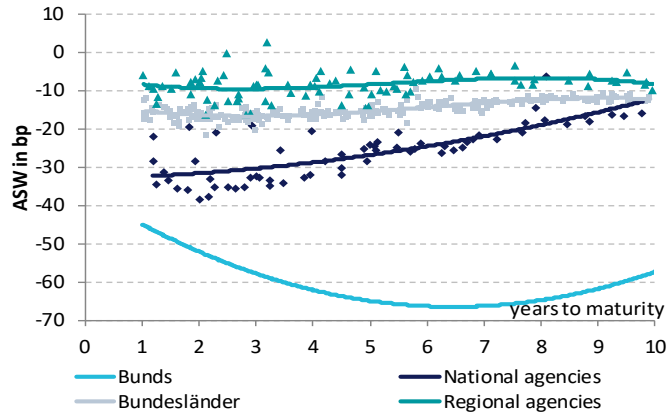


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

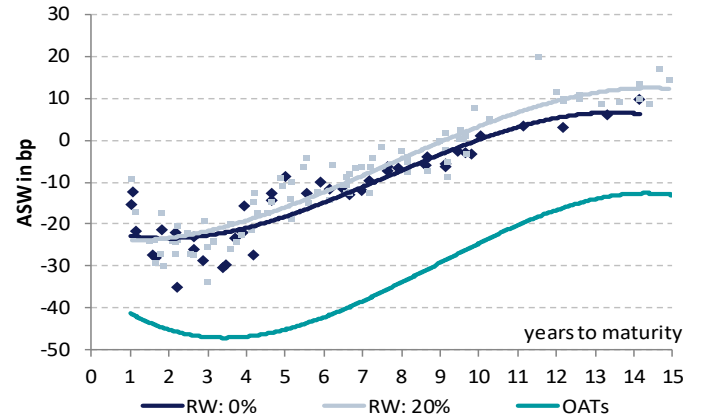


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

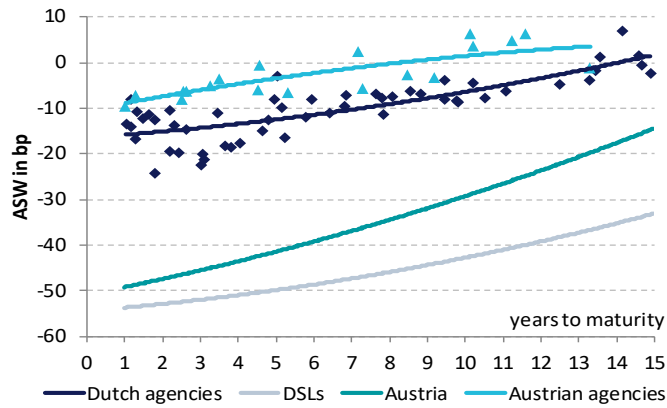
Germany (nach Segmenten)



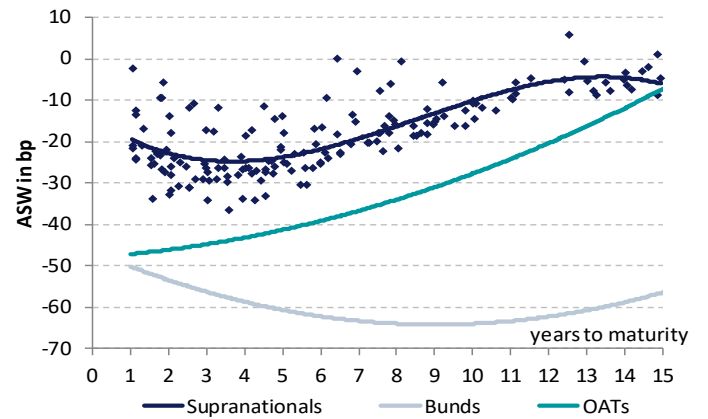
France (nach Risikogewichten)



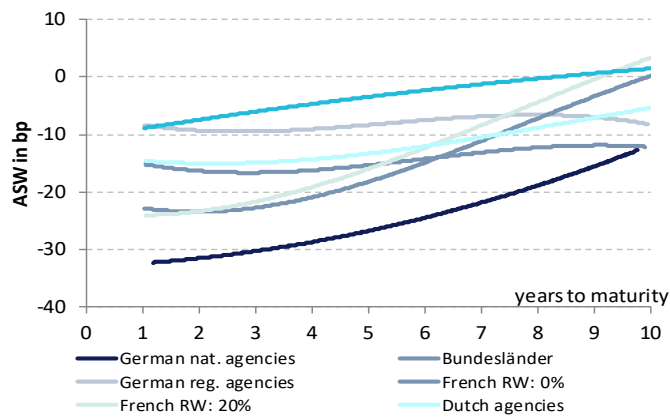
Netherlands & Austria



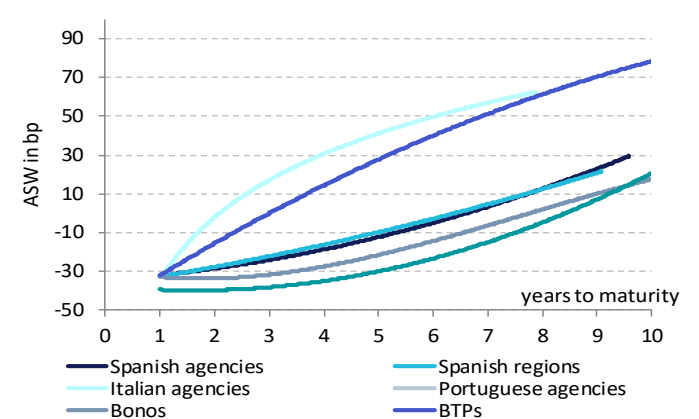
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
11/2022 ♦ 23. März	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Update 2022 ins Spotlight gerückt Der Ratingansatz von DBRS
10/2022 ♦ 16. März	<ul style="list-style-type: none"> Was bedeutet die jüngste EZB-Sitzung für Covered Bonds? Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2022
09/2022 ♦ 09. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2021 Issuer Guide SSA 2022: Der niederländische Agency-Markt
08/2022 ♦ 02. März	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Bei einer Zeitenwende kriegen nicht alle die Kurve Willkommener Zuwachs im Covered Bond ESG-Universum: Banco BPM Green Covered Bond Krieg in der Ukraine und Sanktionen in Russland: Ein Schlaglicht auf die europäische Bankenlandschaft
07/2022 ♦ 23. Februar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Bankenaufsicht sieht auch den Wohnimmobilienmarkt als potenziellen Risikotreiber für Kreditinstitute an Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Beyond Bundesländer: Großraum Paris (IDF und VDP)
06/2022 ♦ 16. Februar	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Ziellinie in Sicht, kein Fotofinish zu erwarten DZ HYP debütiert mit Grünem Pfandbrief: Der ESG-Markt in Deutschland bleibt auf Wachstumskurs
05/2022 ♦ 09. Februar	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Auf der Schussfahrt gewendet Versicherungsunternehmen als Covered Bond-Investoren: Der Banken-Versicherungen-Nexus
04/2022 ♦ 02. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Rückblick auf den Januar 2022: Ein Rückfall in alte Muster muss nicht immer schlecht sein Neues Jahr, neues Glück? Weniger Wumms zum Jahresauftakt
03/2022 ♦ 26. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: 10y Bund testete positive Rendite. Und nun? EUR-Benchmarksegment Kanada: Unsere Angebotsprognose ist bereits hinfällig
02/2022 ♦ 19. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EUR-Benchmarksegment im Fokus: Ein Covered Bond-Blick auf Belgien und die Niederlande 24. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2021)
01/2022 ♦ 12. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Jahresrückblick 2021 – Covered Bonds Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick SSA-Jahresrückblick 2021: Rekorde über Rekorde
40/2021 ♦ 15. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: PEPP am Ende, APP mit Booster?! Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2022 SSA-Ausblick 2022: Öffentliche Hand zwischen EZB & Corona
39/2021 ♦ 08. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Die EZB, ihre Geldpolitik und der Covered Bond-Markt: Eine „Was wäre wenn?“-Überlegung Der Ratingansatz von Moody's
38/2021 ♦ 01. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Vereinigtes Königreich: EUR-Benchmarksegment im Fokus Beyond Bundesländer: Region Pays de la Loire (PDLL)
37/2021 ♦ 24. November	<ul style="list-style-type: none"> Benchmark-Deals abseits des Euro: Wieder mehr Dynamik! Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2021 Beyond Bundesländer: Region Auvergne-Rhône-Alpes (ARA)

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2021](#)

[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) (halbjährlich aktualisiert)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021](#)

Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019 (Update in 2022 geplant)

Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[Gesichtswahrende EZB-Entscheidung: Falkenhafte Rolle rückwärts](#)

[EZB-Entscheidung: PEPP auf die Reservebank, APP in den Sturm](#)

[EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 4252877

jan-philipp.hensing@nordlb.de



Melanie Kiene, CIIA

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Weitere Wichtige Hinweise:

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

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

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

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

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

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

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale 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: 30. März 2022 08:51h

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

Keine

Quellen und Kursangaben

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

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrhythmus

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

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

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

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