

## Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Inhalt

<b>Marktüberblick</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>3</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>5</b>
<b>Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</b>	<b>8</b>
<b>Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022</b>	<b>12</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>16</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>21</b>
<b>Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP</b>	<b>24</b>
<b>Charts &amp; Figures</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>25</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>31</b>
<b>Ausgaben im Überblick</b>	<b>34</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>35</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>36</b>

## Flooranalysten:

### Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)

Melanie Kiene, CIIA  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)

### SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIIA  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

Jan-Phillipp Hensing  
[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@nordlb.de)

# Marktüberblick

## Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

### Primärmarkt: Acht Emissionen an fünf Handelstagen

Bereits am vergangenen Mittwoch zeigte sich nach mehr als zwei Jahren die Luminor Bank aus Estland (vgl. auch [NORD/LB Issuer View vom 10. Mai](#)) am Markt. Die Emittentin debütierte im März 2020 mit einer EUR-Benchmark über EUR 500 Mio. (5y; Reoffer-Spread: ms +25bp). Für den neuen Deal (EUR 500 Mio.; 5,1y; WNG) wurde eine Guidance von ms +24bp area gewählt. Der finale Reoffer-Spread lag schließlich bei ms +22bp (Orderbuch: EUR 600 Mio.). Im Rahmen der Zuteilung erhielten Investoren aus Deutschland (30%) sowie den Nordics (27%) die größten Anteile. Nach Investorengruppen dominierte die Kategorie Central Banks/OI mit einem Anteil von 44%. Dieser Wert dürfte nach unserer Einschätzung auch auf eine nennenswerte Allokation in Richtung von Notenbanken in den Nordics zurückzuführen sein. Am Folgetag gingen aus Belgien die ING Belgium sowie aus Norwegen die Eika Boligkreditt auf die Investoren zu. Beide Deals wurden als Soft Bullet-Bonds begeben. Für den Deal (EUR 500 Mio.; 8y; WNG) aus Norwegen öffneten die Bücher bei ms +13bp area. Hier lag auch der finale Reoffer-Spread. Die Orderbücher summierten sich letztlich auf EUR 650 Mio. Für die EUR-Benchmark der ING Belgium mit einer Laufzeit von sieben Jahren startete die Vermarktungsphase bei ms +9bp area. Final wurden immerhin EUR 1 Mrd. bei ms +5bp geprintet. Das Orderbuch lag bei EUR 1,4 Mrd. Für ihre bereits am 10. Mai für den Start der neuen Handelswoche in Aussicht gestellte EUR-Benchmark kommunizierte die Raiffeisen Bank International (RBI) eine Laufzeit von fünf Jahren sowie ein Volumen von EUR 500 Mio. (WNG). Die Bücher öffneten am Montag bei einer Guidance von ms +25bp area. Der finale Reoffer-Spread lag zwei Basispunkte enger bei ms +23bp und die Orderbücher summierten sich auf EUR 1,3 Mrd. Am gestrigen Dienstag folgten dann noch vier weitere Primärmarktauftritte. So ging BPCE SFH aus Frankreich mit ihrer nunmehr dritten grünen Benchmark auf die Investoren zu. Für den Deal mit einer anfänglichen Laufzeit von zehn Jahren startete die Vermarktungsphase bei ms +13bp area. Das Bondvolumen lag final bei EUR 1,95 Mrd., während der Reoffer-Spread um vier Basispunkte gegenüber IPT auf ms +9bp einengen konnte. Aus Österreich ging die UniCredit Bank Austria mit einer frischen Benchmark (EUR 500 Mio.; 6y; WNG; Green) auf die Investoren zu und wählte eine anfängliche Guidance von ms +10bp area. Der finale Reoffer-Spread wurde im Rahmen der Vermarktung bei ms +6bp fixiert und die Orderbücher summierten sich auf EUR 1,3 Mrd. Der nunmehr sechste Deal aus den Niederlanden in 2022 geht auf die Achmea Bank zurück. Das Institut wählte für den ersten eigenen Primärmarktauftritt seit dem September 2021 eine Size von EUR 500 Mio. (WNG) sowie eine Laufzeit von sieben Jahren. Die Bücher öffneten bei einer Guidance von ms +13bp area und schlossen schließlich mit EUR 790 Mio. bei einem Reoffer-Spread von ms +11bp, so dass eine Einengung um zwei Basispunkte möglich war. Aus Kanada kamen bis zu dieser Handelswoche Deals im Volumen von EUR 18,5 Mrd. (verteilt auf zehn ISINs). Diesen Betrag erhöhte nunmehr die HSBC Bank Canada mit ihrer zweiten Benchmark überhaupt. Für den Covered Bond über EUR 1 Mrd. und einer Laufzeit von langen fünf Jahren lag der finale Reoffer-Spread bei ms +13bp (Guidance: ms +13bp area). Das Orderbuchvolumen lag bei EUR 1,2 Mrd.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
HSBC Bank Canada	CA	17.05.	XS2481285349	5.3y	1.00bn	ms +13bp	AAA/Aaa/ -	-
BPCE SFH	FR	17.05.	FR001400AJW4	10.0y	1.00bn	ms +9bp	- /Aaa/AAA	X
Achmea Bank	NL	17.05.	XS2484321950	7.0y	0.50bn	ms +11bp	- /AAA/Aaa	-
UniCredit Bank Austria	AT	17.05.	AT000B049911	6.0y	0.50bn	ms +6bp	- /Aaa/ -	X
RBI	AT	16.05.	XS2481491160	5.0y	0.50bn	ms +23bp	- / Aa1/ -	-
ING Belgium	BE	12.05.	BE0002859404	7.0y	1.00bn	ms +5bp	AAA/Aaa/ -	-
Eika Boligkreditt	NO	12.05.	XS2482628851	8.0y	0.50bn	ms +13bp	- /Aaa/ -	-
Luminor Bank	EE	11.05.	XS2480961015	5.1y	0.50bn	ms +22bp	- / Aa1/ -	-

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

### Der Markt bleibt aufnahmefähig, es braucht aber wieder Neuemissionsprämien

Durch die Primärmarktauftritte der vergangenen fünf Handelstage summiert sich das neu emittierte Volumen an EUR-Benchmarks auf EUR 99,6 Mrd., wobei auf die jüngsten acht Deals EUR 5,5 Mrd. zurückgehen. Wir würden im Hinblick auf die Primärmarktaktivitäten von einer stärker ausgeprägten Differenzierung sprechen. Dies gilt sowohl mit Blick auf die Ausgestaltung der Deals aber auch in Bezug auf die Dynamik bei der Platzierung. So dominierten zuletzt Deals, für die bereits bei Mandatierung die Emissionsgröße kommuniziert wurde. Bei den Laufzeiten wagten sich zudem wieder einige Emittenten in etwas längere Dimensionen vor. Der an den Finanzmärkten zu beobachtende Risk-off-Modus geht dabei auch an den Covered Bonds nicht spurlos vorbei. Wir sehen hier das Benchmarksegment aber weiterhin als nicht überdurchschnittlich exponiert an, wenngleich die Neuemissionsprämien zuletzt spürbar angezogen sind. Tatsächlich zeigt sich dabei aber auch, dass durch gewisse Zugeständnisse bei den Spreads ein hinreichendes Investoreninteresse generiert werden kann. Wenig überraschend präsentierten sich die Einengungen gegenüber IPT weniger dynamisch und einheitlich als noch vor einigen Handelswochen. Dies sehen wir in der Tendenz aber durchaus als gesunde Marktentwicklung an. In der Vorausschau auf die kommenden Wochen bleibt sicherlich das geopolitische Sentiment maßgeblich. Doch auch die weiteren Inflationsentwicklungen und damit einhergehend die geldpolitische Gangart der Notenbanken werden Taktgeber bleiben. Im Hinblick auf das EUR-Benchmarksegment fokussieren die Marktteilnehmer nach unserer Auffassung zu recht auf das Ankaufverhalten des Eurosystems insbesondere am Primärmarkt. Wir rechnen mit einer schrittweisen Reduzierung der Orderquote und erachten hier zwei Absenkungen um jeweils 10%-Punkte für am wahrscheinlichsten. Eine „Bodensatzquote“ von zunächst 10% sehen wir als hinreichend für anstehende Reinvestitionen auch nach dem Ende der Nettoankäufe an. Nachdem die erste Absenkung von 40% auf 30% kaum Einfluss auf das Spreadgefüge bei den EUR-Benchmarks hatte, schließen wir für die nachfolgenden Schritte dezente Ausweitungen nicht aus. Größere Bewegungen und nachhaltige Ausdifferenzierungen sehen wir allerdings erst für das Ende der ersten Jahreshälfte 2023 voraus und verbinden dies insbesondere mit anstehenden Fälligkeiten auf Seiten der TLTRO III-Tender des Eurosystems.

### EUR-Subbenchmarksegment: Oma Savings Bank aus Finnland platziert EUR 350 Mio.

Im EUR-Subbenchmarksegment ging die finnische Oma Savings Bank (Oma Saastopankki) auf die Investoren zu. Der Bond über EUR 350 Mio. (4,6y; Reoffer-Spread: ms +8bp; WNG) markierte die bisher größte Transaktion der Emittentin. Bei einem Orderbuch von EUR 600 Mio. leitet sich für die Transaktion eine Bid-to-Cover-Ratio von 1,7x ab. Das Emissionsvolumen im EUR-Subbenchmarksegment erreicht mit diesem jüngsten Deal für das laufende Jahr bereits EUR 3,7 Mrd., wobei auf Basis der bereits erfolgten Mandatierungen für frische Bonds aus diesem Teilmarkt ein neuerliches Anziehen der Dynamik ausgemachte Sache ist.

## Marktüberblick

### SSA/Public Issuers

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

#### **Förderbanken verabschieden „Quick Response“ für ukrainische Flüchtlinge**

Fünf nationale Förderinstitute, die Europäische Investitionsbank (EIB) sowie der Europäische Verband nationaler Förderbanken und Finanzinstitute (ELFI) haben eine gemeinsame Initiative zur Unterstützung ukrainischer Flüchtlinge mit einem Gesamtvolumen von mindestens EUR 2 Mrd. verabschiedet. Die Initiative mit dem Namen „Quick Response – Care for Ukrainian Refugees in Europe“ dient dazu, den aus der Ukraine geflüchteten Menschen eine Soforthilfe zu gewähren und eine schnelle gesellschaftliche Integration in aufnehmende EU-Mitgliedsstaaten zu ermöglichen. Die beteiligten nationalen Förderbanken sind dabei die französische Caisse des Dépôts (CDC), die italienische Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo (CRP), das spanische Instituto de Crédito Oficial (ICO), die polnische Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) sowie die deutsche KfW. Die Teilnehmer der Initiative werden dabei direkt oder indirekt über ihre jeweiligen allgemeinen Programme an der Stelle der regionalen und lokalen Gemeinschaften einen Beitrag leisten, um Geflüchtete zu versorgen und ihre Integration in die lokalen Gemeinschaften zu unterstützen. Ferner können auch notwendige Maßnahmen im Bereich Bildung, Gesundheitsversorgung und Infrastruktur finanziert werden.

#### **Erste Abwicklungsanstalt: Geschäftsjahr 2021**

Die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) hat ihren Geschäftsbericht für das Jahr 2021 im vergangenen Monat veröffentlicht, den wir noch kurz würdigen wollen: Die Bilanzsumme konnte im Vergleich zum Vorjahr um EUR 8,0 Mrd. verringert werden. Zurückzuführen sei dies im Wesentlichen auf die Reduzierung des Handelsbestands und der damit einhergehenden Verringerung der gestellten Barsicherheiten sowie dem Abbau des Bankbuchs. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, verringerte sich indes auf EUR 25,7 Mrd. (EUR -8,4 Mrd. Y/Y). Im Gegensatz zu den beiden Vorjahren konnte die EAA in 2021 ein positives Ergebnis nach Steuern in Höhe von EUR 1,7 Mio. ausweisen. Dies ist allerdings im Wesentlichen auf die Kapitalrückführung der Erste EAA Ireland plc (ehemals EAA CBB) zurückzuführen und stellt somit einen Einmaleffekt dar. Die EAA gibt an, dass die Erträge im weit vorangeschrittenen Stadium des Portfolioabbaus zwangsläufig rückläufig seien. Das Eigenkapital betrug zum Jahresultimo 2021 EUR 655 Mio., der Puffer aus Eigenkapital, Eigenkapitalziehungsrahmen und Risikovorsorge konnte in Relation zum verbliebenen Portfolio im Vergleich zum Vorjahr um 1,6 Prozentpunkte auf 13,9% erhöht werden. Der Investment Grade-Anteil des Portfolios betrage rund 75% und der Bestand an Krediten und Wertpapieren konnte zum Jahresende 2021 um EUR 2,1 Mrd. auf EUR 10,6 Mrd. abgebaut werden. Die Corona-Pandemie habe die EAA kaum beeinträchtigt und bisher zu keinen gravierenden negativen finanziellen Auswirkungen geführt. Auch bei dem aktuell in der Ukraine herrschenden Krieg sieht die EAA auf Basis des aktuellen Informationsstands insgesamt keine nennenswerten Auswirkungen auf das Kreditrisiko und/oder auf die Liquidität. Durch den bisherigen Abbau der letzten Jahre sei das direkte Russland-Nettoexposure im niedrigen einstelligen Millionenbereich.

### KfW Nachhaltigkeitsbericht 2021

Die KfW hat ihren [Nachhaltigkeitsbericht](#) für das Jahr 2021 unter dem Motto „Nachhaltigkeit in Stadt und Land“ veröffentlicht. Der Bericht zeigt dabei den Fortschritt auf dem Weg zur nachhaltigen Transformation in Stadt und Land. „Dieses Jahrzehnt entscheidet darüber, unter welchen Bedingungen unsere Kinder und Enkelkinder in Zukunft leben werden. Die Art und Weise, wie wir mit dem Klimawandel, der Digitalisierung und der Innovationsfähigkeit unseres Landes umgehen, wird maßgeblich bestimmen, ob auch die nächsten Generationen Wohlstand und nachhaltiges Wirtschaften in Einklang bringen können,“ so Stefan Wintels, Vorstandsvorsitzender der KfW Bankengruppe. Aufgeteilt ist der Nachhaltigkeitsbericht dabei in drei Bereiche: „Im Dialog“, „Im Diskurs“ und „Im Datenbericht“. Im Rahmen unseres Marktüberblickes werfen wir einen Blick in den Bereich „Im Datenbericht“: In diesem Abschnitt dokumentiert die KfW Bankengruppe die Leistungen und Wirkungen, die sie im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung erzielt hat. Der Bericht erfüllt dabei die GRI-Standards (Global Reporting Initiative), enthält den nichtfinanziellen Bericht der KfW Bankengruppe gemäß des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie die klimabezogene Berichterstattung nach der Empfehlung der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) und die Berichterstattung zur menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht der KfW. Die Förderbank gibt dabei an, dass die Umweltquote im Fördergeschäft auf 53% gestiegen sei. Dies sei unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Fördernachfrage in den Bereichen Klimawandel und Umwelt stark zugenommen habe und gleichzeitig ein Rückgang in der Nachfrage nach Corona-Hilfen zu verzeichnen wäre. Die Zielmarke in Höhe von 38% wurde somit deutlich übertroffen. Im Rahmen der Gleichstellung von Frauen und Männern verfolgt die KfW einen Gleichstellungsplan, der seit 2020 gilt und Ziele bis 2023 festschreibt. Im Vorstand vermeldet die KfW bereits jetzt einen Frauenanteil von 50%. Seit 2019 ordnet die KfW Bankengruppe zudem ihr gesamtes Jahresneugeschäft den 17 sogenannten Sustainable Development Goals (SDG) der Vereinten Nationen zu. Dem Ziel mit der Nummer 11 (Nachhaltige Städte und Gemeinden) konnte die KfW in 2021 einem Beitrag von EUR 55,1 Mrd. zuordnen. Im Vergleich zum Vorjahr verzeichnet sie in diesem Bereich einen Zuwachs von 23% (EUR 46,0 Mrd.). Des Weiteren hat die KfW ein Strategisches Zielsystem 2026 erarbeitet, welches ab dem Geschäftsjahr 2022 gilt. Als Primärziel gibt die KfW die „Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft zur Verbesserung der ökonomischen, ökologischen und sozialen Lebensbedingungen weltweit“ an. Die Förderprinzipien sind dabei „Subsidiarität“ (Förderqualität und moderate Entwicklung des Neuzusagevolumens, orientiert an der Entwicklung des nominalen BIP), „Fokus auf der Finanzierung des deutschen Mittelstands“, „Fokus auf Megatrends“ (z.B. Klimawandel & Umwelt) sowie „Nachhaltigkeit“ (z.B. SDG-Beitrag der KfW-Finanzierungen). Den Förderprinzipien sind diverse Sekundärziele untergeordnet, wie beispielsweise „Profitabilität und Effizienz“ oder „Risiko und Kapital“. Die Grundvoraussetzung zur Zielerreichung sieht die KfW im agilen Arbeiten. Widmen wir uns zum Schluss noch der Refinanzierung der KfW: Insgesamt begab die Förderbank in 2021 37 Green Bonds, die umgerechnet ein Volumen von EUR 16,2 Mrd. aufweisen. Für das Jahr 2022 plant die KfW, mindestens EUR 10 Mrd. über großvolumige Green Bond-Emissionen in unterschiedlichen Währungen zu emittieren. Zur Erinnerung: Das Fundingziel der KfW beträgt EUR 80-85 Mrd. und aus strategischen Gründen hat die KfW bereits über 61% ihres Ziels für 2022 erreicht (Prefunding).

### Primärmarkt

Diese Woche gibt es viel zu berichten, weshalb wir direkt loslegen: Letzte Woche erwähnten wir bereits die geplanten Emissionen der Europäischen Union (Ticker: EU), in dieser Ausgabe können wir sie kommentieren: Die Dual Tranche sah eine Neuemission einer dreijährigen Anleihe mit einem Volumen von EUR 6 Mrd. und einen Tap in Höhe von EUR 3 Mrd. der EU 0,7% 07/06/51 vor. Die dreijährige Anleihe kam zu ms -41bp (Guidance: ms -38bp area), der Tap zu ms +22bp (Guidance: ms +24bp area). Die Orderbücher waren – wer hätte es auch anders bei der EU erwartet – mehr als prall gefüllt: EUR 56 Mrd. summierten sich auf das Buch des Bonds mit dreijähriger Laufzeit, weitere stolze EUR 48 Mrd. versammelten sich in dem Orderbuch der Aufstockung. Die Bid-to-Cover-Ratios betragen somit 9,3x bzw. 16,0x. Übrigens: Die eingesammelten EUR 9 Mrd. fließen allesamt in das NGEU-Programm. Bleiben wir noch kurz bei der EU: Abgesehen von den NGEU-Deals wurden EUR 900 Mio. im Rahmen des Macro-Financial Assistance Programms (MFA) via Private Placements in zwei Tranchen eingesammelt. Widmen wir uns weiteren Emittenten: Die französische Entwicklungsförderbank Agence Française de Développement (Ticker: AGFRNC) war ebenfalls aktiv: EUR 1,5 Mrd. wurden in Form eines zehnjährigen Sustainability Bonds zu OAT +33bp (Guidance: OAT +34bp area) eingesammelt. Das Orderbuch für diesen Deal betrug EUR 2,2 Mrd. Unserer Berechnung nach müsste der Spread zum Emissionszeitpunkt circa ms +6bp entsprochen haben. Das erste Mal in diesem Jahr war zudem der ESM mit einer EUR-BMK-Emission am Primärmarkt aktiv. Vorige Woche kam bereits die Meldung, dass ein RfP ausgewählten Banken zugesendet wurde, am Montag war es bereits auf den Bildschirmen zu sehen: EUR 2 Mrd. (WNG) sollten es bei einer Laufzeit von fünf Jahren werden. Die Guidance für den Deal betrug ms -22bp area, während der Vermarktungsphase war eine Einengung um drei Basispunkte auf ms -25bp möglich. Das Orderbuch betrug EUR 12,7 Mrd., die Bid-to-Cover-Ratio folglich 6,4x. Aus den Reihen der Supranationals konnten wir zudem eine weitere Emission beobachten: Die European Investment Bank (Ticker: EIB) hat einen Climate Awareness EARN Bond mit zehnjähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 4 Mrd. am gestrigen Dienstag zu ms -19bp (Guidance: ms -17bp area) emittiert. Auch hier war das Interesse groß, was anhand des Orderbuchs in Höhe von EUR 23 Mrd. zu erkennen ist. Ein seltener Gast war diese Woche ebenfalls mit EUR-Neuemissionen zu sehen: Die Export-Import Bank of Korea (Ticker: EIBKOR), auch bekannt als Kexim, plante zunächst drei Anleihen zu begeben (darunter ein Floater). Im Zuge der Vermarktungsphase entschied man sich doch für eine Dual Tranche: Darunter ein zweijähriger Green Bond mit einem Volumen von EUR 550 Mio. zu 3mE +15bp (Guidance: 3mE +20bp area; Orderbuch: EUR 650 Mio.) und eine festverzinsliche Anleihe mit einem Volumen von EUR 950 Mio. mit einer Laufzeit von 3,5 Jahren zu ms +20bp (Guidance: ms +25bp area; Orderbuch: EUR 1,2 Mrd.). Außerdem möchten wir nicht unerwähnt lassen, dass das Bundesland Sachsen-Anhalt für eine zwei bis dreijährige GBP-Anleihe mandatiert hat und hierzu Investorengespräche abhält.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EIB	SNAT	16.05.	XS2484093393	10.0y	4.00bn	ms -19bp	AAA / Aaa / AAA	X
ESM	SNAT	16.05.	EU000A1Z99Q7	5.1y	2.00bn	ms -25bp	AAA / Aa1 / AAA	-
EIBKOR	Other	12.05.	XS2484106633	2.0y	0.55bn	3mE +15bp	AA- / Aa2 / AA	X
EIBKOR	Other	12.05.	XS2484106716	3.5y	0.95bn	ms +20bp	AA- / Aa2 / AA	-
AGFRNC	FR	11.05.	FR001400ADF2	10.0y	1.50bn	ms +6bp	AA / - / AA	X
EU	SNAT	10.05.	EU000A3K4DJ5	3.1y	6.00bn	ms -41bp	AAA / Aaa / AA	X

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

# Covered Bonds

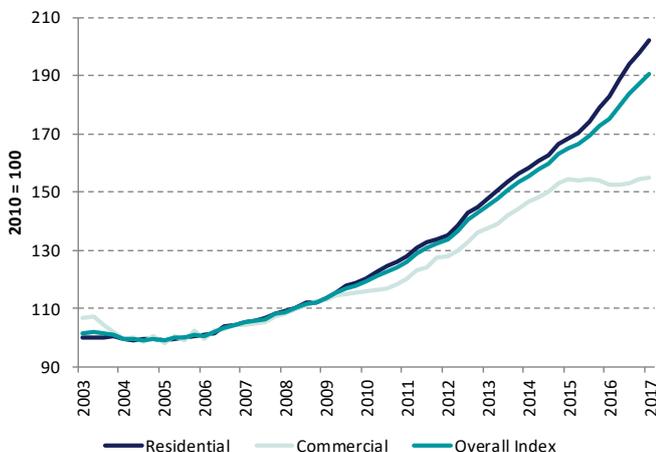
## Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes

Autor: Stefan Rahaus

### Immobilienpreisindizes des Verbands Deutscher Pfandbriefbanken: Anstieg der im I. Quartal 2022 ungebrochen

Am 10. Mai hat der Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) die jüngsten Daten zu seinen Immobilienpreisindizes veröffentlicht, der aus der Auswertung von Immobilientransaktionsdaten von mehr als 700 Kreditinstituten hervorgeht (vgl. auch [vdp-Pressmitteilung vom 10. Mai](#)). Im I. Quartal 2022 ist der Gesamtindex um 8,8% gegenüber dem Vorjahresquartal auf einen neuen Höchststand von 190,8 Punkten gestiegen (Basisjahr 2010 = 100 Punkte). Im Vorquartal stand noch ein Wert von 187,4 zu Buche (entspricht einem Plus von 1,8% Q/Q). Die Trends des letzten Jahres setzten sich damit im I. Quartal 2022 losgelöst vom Ukraine-Konflikt und den Einschränkungen durch Covid19-Maßnahmen unvermindert fort. Auffällig bleibt in der sektoralen Betrachtung weiterhin die unterschiedliche Preisentwicklung bei Wohn- gegenüber Gewerbeimmobilien. Während der Preisindex für Wohnimmobilien auf 202,3 Punkte gestiegen ist (+10,7% Y/Y) und damit eine Verdoppelung der Wohnimmobilienpreise seit 2010 signalisiert, verlief die Entwicklung bei den Gewerbeimmobilien weniger dynamisch, konnte sich im Vergleich zu 2021 jedoch weiter stabilisieren. Hier stieg der Preisindex auf 155,2 Punkte (+1,8% Y/Y), nachdem in den ersten drei Quartalen 2021 auf Jahresbasis noch Rückgänge zu verzeichnen waren und der Index erst wieder im IV. Quartal positive Veränderungsraten zeigte (+0,3% auf 154,5 Punkte). Insgesamt verläuft der Trend bei Gewerbeimmobilien damit seit Anfang 2020 seitwärts, während sich bei Wohnimmobilien ein dynamischer Anstieg von 168,5 auf 202,3 Punkte (+20%) gezeigt hat.

Indexstand: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Vorjahresveränderung: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



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

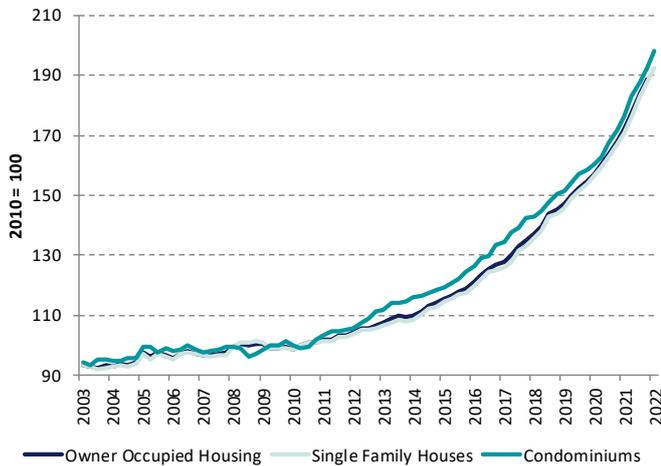
**Keine Abschwächung der Nachfrage bei Wohnimmobilien zu beobachten: Anstieg bei selbst genutztem Wohneigentum das vierte Quartal in Folge zweistellig**

Im Subindex Wohnimmobilien entwickelte sich das Segment Selbstgenutztes Wohneigentum weiterhin am dynamischsten (Preisindex insgesamt +12,5% Y/Y auf 193,6 Punkte). Eigenheime und Eigentumswohnungen verteuerten sich dabei fast im Gleichschritt (+12,6% bzw. +12,5% Y/Y). Seit 2010 (Indexstand 100 Punkte) haben Eigentumswohnungen mit einem Indexstand von 198,3 im I. Quartal 2022 die Nase gegenüber Eigenheimen (192,4 Punkte) leicht vorne. Der Preisanstieg bei Mehrfamilienhäusern blieb mit +9,1% Y/Y gegenüber dem im IV. Quartal 2021 berichteten Zuwachs konstant und zeigt, dass die Nachfrage von Investoren weiterhin auf ein zu geringes Angebot trifft. Der Index für die Kapitalwerte verzeichnete mit 211,3 Punkten seit 2010 einen noch dynamischeren Verlauf als der von Eigentumswohnungen. Allerdings bleibt anzumerken, dass die Steigerungsraten der Neuvertragsmieten weiterhin deutlich unter den Preissprüngen bei den Kaufpreisen lagen. Bei den Neuvertragsmieten hat sich im I. Quartal 2022 nur ein Zuwachs von 3,7% Y/Y ergeben, der leicht über dem Durchschnitt seit 2010 liegt (3,5%). Der Index der Neuvertragsmieten hat sich seit 2010 von 100 auf 151,9 gesteigert. Bezogen auf den Kapitalwertindex von 211,3 Punkten (durchschnittliche jährliche Steigerung von 6,1% seit dem Jahr 2010) bedeutet dies, dass die Rentabilität, ausgedrückt im Liegenschaftszinssatz, im I. Quartal 2022 erneut um 4,9% Y/Y zurückgegangen ist. Der Index für den Liegenschaftszinssatz sank auf 71,9 Punkte.

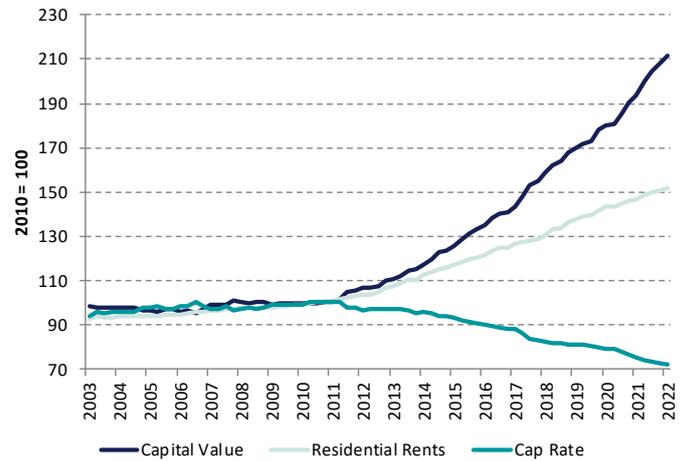
**Gewerblicher Immobilienmarkt bleibt zweigeteilt**

Während der Subindex Gewerbeimmobilien seitwärts tendierte, zeigte sich die Preisentwicklung in den Teilmärkten Büroimmobilien und Einzelhandelsimmobilien differenzierter. Nachdem die Preise für Büroimmobilien und Büromieten in 2020 und 2021 leichte Rückgänge zu verzeichnen hatten, konnte sich die im IV. Quartal 2021 abzeichnende Erholung in den ersten Monaten des Jahres 2022 fortsetzen. So stieg der Kapitalwert für Büroimmobilien um 3,9% Y/Y auf 186,5 Punkte an, wobei gleichzeitig der Index für Büromieten auf 135,3 Punkte steigen konnte (+1,6% Y/Y). Da die Preise für Büroimmobilien erneut schneller stiegen als die Büromieten, verharrte der Liegenschaftszinssatz auf niedrigem Niveau bei 72,6 Punkten. Laut vdp wiegt der robuste Arbeitsmarkt sowie die Aussicht auf einen deutlichen Rückgang der durch Corona bedingten Beschränkungen die Tendenz zu mehr Homeoffice-Nutzung mehr als auf. Anders sieht das Bild weiterhin bei Einzelhandelsimmobilien in Deutschland aus. Trotz Aussicht auf ein Ende der Corona-Beschränkungen gaben sowohl Preise (-3,2% Y/Y) als auch Neuvertragsmieten (-2,0% Y/Y) für Einzelhandelsimmobilien weiter nach. Der Index für den Kapitalwert lag nur 8,2 Punkte über dem Basiswert von 100 Punkten aus dem Jahr 2010, bei den Mieten konnte er sich in diesen zwölf Jahren sogar nur auf 101,8 Punkte verbessern. Inwieweit sich die aktuell aufhellende pandemische Situation positiv auf die Preisentwicklung auswirken wird, muss sich zeigen. Der strukturelle Wandel hin zum Online-Handel wird hier sicherlich auch in Zukunft belastend wirken.

**Selbst genutztes Wohneigentum**



**Mehrfamilienhäuser**

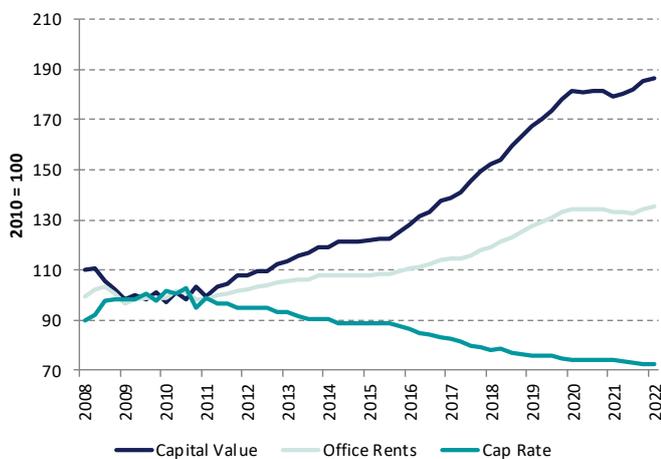


Quelle: vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

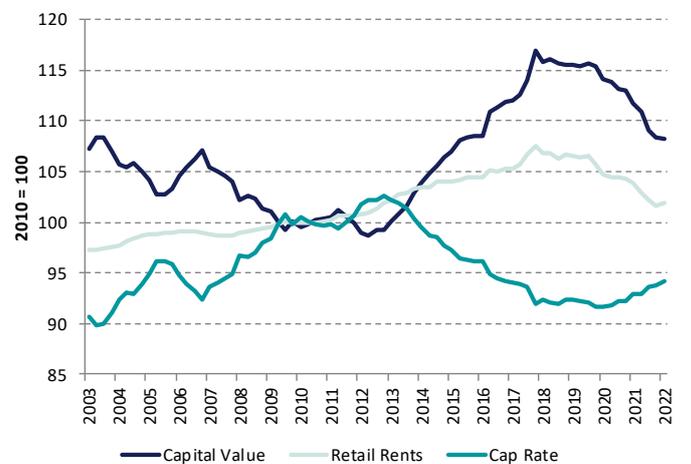
**Top-7 Wohnungsmarkt: Weiterhin deutliche Preiserhöhungen in den Ballungszentren**

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den Top-7 Städten markierte bei 259,6 Punkten ein neues Allzeithoch (+11,2% Y/Y), wobei Selbstgenutztes Wohneigentum mit +12,0% Y/Y besser abschnitt als der Markt für Mehrfamilienhäuser mit +10,9% Y/Y. Letzterer wurde unterstützt durch weiter anziehende Neuvertragsmieten, welche sich um 4,9% gegenüber dem Vorjahr verteuerten. Spitzenreiter bei Einfamilienhäusern im vergangenen Quartal war Köln (+16,8% Y/Y), während die Preisdynamik in Stuttgart mit +8% Y/Y unterdurchschnittlich ausfiel. Bei Eigentumswohnungen lag Berlin mit einem Preisanstieg von +13,2% Y/Y vorn, ebenso nahm die Hauptstadt bei Mehrfamilienhäusern (+12,3% Y/Y) und Neuvertragsmieten (+5,9% Y/Y) den Spitzenplatz ein.

**Büroimmobilien**



**Einzelhandelsimmobilien**



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

**Fazit und Ausblick**

Die Indexentwicklungen zeigen an, dass sich die Preise am deutschen Immobilienmarkt auch im I. Quartal 2022 dynamisch nach oben entwickelt haben. vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt sieht aufgrund der vorherrschenden Angebots- und Nachfragesituation eine Fortsetzung dieses Trends in den nächsten Quartalen, allerdings mit nachlassender Dynamik und verweist auf die bestehenden Unsicherheiten aufgrund der Auswirkungen des russischen Angriffskrieges. Diese Sichtweise ist für uns eindeutig nachvollziehbar. Tatsächlich lassen sich für eine nachlassende Dynamik noch weitere Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge identifizieren. Außerdem impliziert die Methodik des Immobilienpreindex aus nachvollziehbaren Gründen eine rückwirkende Betrachtung. Da Entscheidungen zum Kauf oder Verkauf von Immobilien regelmäßig langfristig und mit nennenswerter Vorlaufzeit getroffen werden, dürften die außergewöhnlichen Entwicklungen seit Beginn des Krieges am 24. Februar 2022 in den Zahlen aus dem I. Quartal 2022 noch nicht vollumfänglich abgebildet sein. Mit Blick auf die Angebotsseite bzw. die Bautätigkeit sehen wir Hemmnisse durch gestörte Lieferketten, Transportknappheit und Materialengpässe sowie durch den Fachkräftemangel. Die Faktoren führen in Summe zu einer Verteuerung von Neubauten, was wiederum ein stützender Impuls für die Preise von Bestandsimmobilien sein dürfte. Auf der Nachfrageseite haben sich andererseits die Zinsen für Hypothekenkredite seit Anfang des Jahres deutlich verteuert. Lagen die Bauzinsen für Darlehen zehnjähriger Laufzeit Anfang 2022 noch nahe 1% effektivem Jahreszins, stehen aktuell Sätze in der Größenordnung von 2,70% bis 2,80% zu Buche. Ein Großteil dieses Zinsanstieges erfolgte erst seit Anfang März. Mit Blick auf die Kapitalmarktzinsen lag die zehnjährige Bundesrendite in der ersten Märzwoche noch im negativen Bereich und stieg innerhalb von zwei Monaten um 1,3%-Punkte auf ein zwischenzeitliches Hoch Anfang Mai bei 1,2%. Diese Verteuerungen auf der Finanzierungsseite werden sich naturgemäß erst sukzessive in den zukünftigen Zahlen des vdp widerspiegeln. Auf der Nachfrageseite zu bedenken sind außerdem weitere Entwicklungen mit Blick auf die Kapitaldienstfähigkeit. So haben sich die Lebenshaltungskosten deutlich verteuert. Die Inflationsrate in Deutschland lag zuletzt bei 7,4%. In der Tendenz können die verfügbaren Einkommen derzeit nicht mit den Teuerungsraten Schritt halten, was die Schuldendienstfähigkeit der privaten Haushalte verringert. Auch dürfte es sich für Investoren zunehmend schwieriger gestalten, die gestiegenen Kosten im aktuellen Umfeld als Mieterhöhungen weiterzugeben. Zusammenfassend hat sich damit nach unserer Auffassung die Erschwinglichkeit von Immobilien in den letzten Monaten deutlich zu Ungunsten der Haushalte entwickelt. In der Tendenz erachten wir ein Szenario als wahrscheinlich, in dem die Knappheiten auf der Angebotsseite durch die Nachfrage dämpfenden Faktoren überkompensiert werden, was die Sicht des vdp stützen und zunächst zu einer Abflachung des Preisauftriebs führen sollte. Perspektivisch schließen wir zudem Preisrückgänge in einigen Teilsegmenten bzw. Regionen keineswegs aus. Mit Blick auf Hypothekendarlehen sehen wir hieraus keine nennenswerte Veränderung der Kreditqualität entstehen. Sowohl die Anforderungen des Pfandbriefgesetzes (unter anderem mit Blick auf Übersicherung, maximale Beleihungsausläufe oder Immobilienbewertung) als auch die Zusammensetzung der Deckungsstöcke sollten hier fundamentale Veränderungen ausschließen.

## SSA/Public Issuers

# Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022

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

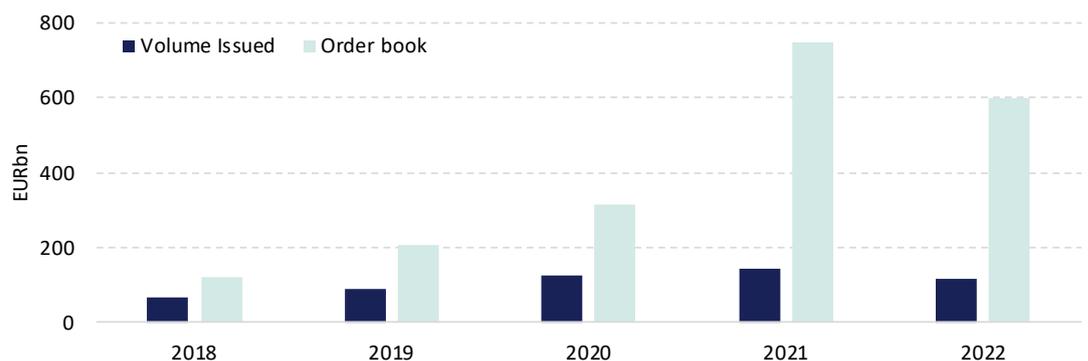
### Erstes Jahresdrittel erwartungsgemäß äußerst aktiv

Nachdem wir bereits einen Blick auf den stets aktiven Januar in unserer [Ausgabe](#) vom 02. Februar geworfen haben, möchten wir den zeitlichen Horizont in dieser Ausgabe auf das erste Jahresdrittel erweitern. Bis Ende April 2022 addierten sich für das SSA-Segment in unserer Abgrenzung – Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies, also ohne Staaten – EUR-Benchmarks in Höhe von EUR 116,0 Mrd. (2021: EUR 144,8 Mrd.; 2020: EUR 126,6 Mrd.; 2019: EUR 87,9 Mrd.). Die Orderbücher waren mit EUR 600,1 Mrd. fast doppelt so groß als in 2020 mit einem Volumen von EUR 316,5 Mrd. An das Rekordjahr 2021 (EUR 750,6 Mrd.) konnte 2022 erwartungsgemäß allerdings nicht anknüpfen.

### Marktumfeld

Das bisherige Jahr hätten sich sicherlich viele anders vorgestellt: Hohe Corona-Fallzahlen während der Omikron-Welle, geopolitische Schocknachrichten aus der Ukraine werden leider (fast) zur Gewohnheit gepaart mit der Inflation und Spekulationen auf eine baldige Zinserhöhung. Wenig verwunderlich dürfte es daher sein, dass Kapitalanleger vermehrt in „Safe Haven“-Anleihen investieren. Die Nettoankäufe des Pandemieankaufprogramms PEPP wurden Ende März planmäßig eingestellt, dafür flankiert seit Q2 das APP (Asset Purchase Programme) mit Nettoankäufen in Höhe von EUR 40 Mrd. im April, EUR 30 Mrd. im Mai und (wieder) EUR 20 Mrd. im Juni das ausgelaufene PEPP. Zur Erinnerung: Im Rahmen des PSPP und PEPP sind Primärmarktankäufe der EZB (und den verbundenen Notenbanken) nicht möglich. Die erwartete Zinsanhebung strebt die EZB nach einem Auslaufen der Nettoankäufe an. Einige Marktteilnehmer spekulieren sogar auf bis zu drei Zinserhöhungen in 2022, unsere Einschätzung zur EZB ist noch zurückhaltender, wobei nicht nur die Anzahl, sondern auch die Höhe der Zinsschritte den Casus knacksus darstellen werden. Wer erwartet hat, dass nach den Pandemie Jahren 2020 und 2021 wieder Normalität herrscht, hat sich leider getäuscht – oder befinden wir uns bereits in der „neuen“ Normalität?

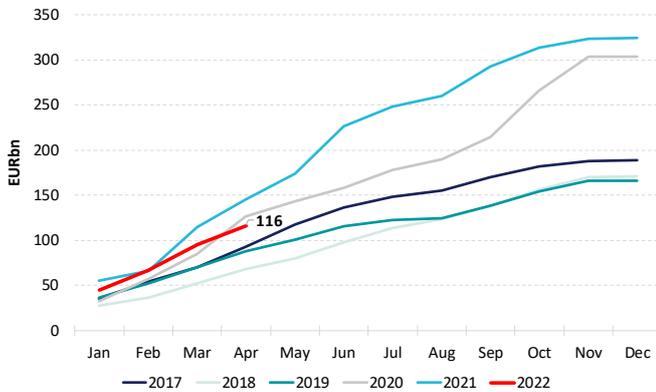
### EUR-Benchmarks in EUR Mrd. im ersten Drittel der jeweiligen Jahre versus Orderbücher\*



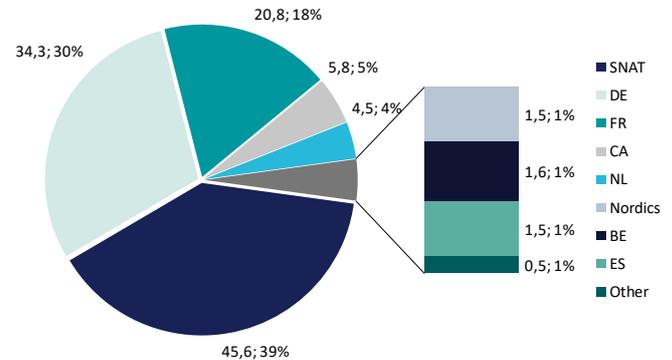
\* ohne Taps

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

### Primärmarkt: EUR-BMK Emissionsverlauf



### Primärmarkt: EUR-BMK Emissionen



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

#### Das große Ganze

Starten wir unsere Rückschau mit einem Vergleich der Emissionsvolumina der vergangenen Jahre: Bis Ende April verzeichneten wir in unserem eingangs definierten SSA-Segment EUR-BMK-Emissionen mit einem Gesamtvolumen von EUR 116,0 Mrd. Der Wert liegt zwar unter den Pandemie Jahren 2020 und 2021, er weist dennoch eine signifikant größere Summe auf, als in den Jahren vor der Pandemie. Der größte Anteil ging dabei auf das Konto der Supranationals: Insgesamt wurden in diesem Segment 17 Anleihen mit einem Gesamtvolumen von EUR 45,6 Mrd. emittiert. Die Orderbücher der Supranationals waren in diesem Jahr bisher stets prall gefüllt: Zusammenaddiert über alle Emissionen kommen wir auf einen Wert von EUR 322,1 Mrd. – mehr als in den übrigen Teilsegmenten zusammen. Aus Deutschland konnten wir zwar die größte Anzahl an Anleihen beobachten (23 Stück), das Gesamtvolumen befindet sich mit EUR 34,3 Mrd. jedoch hinter den Supranationals – Letztere agieren naturgemäß großvolumiger als regionale Förderbanken oder auch deutsche Länder. Das aggregierte Orderbuchvolumen in Höhe von EUR 171,3 Mrd. war dennoch ansehnlich. Frankreich platzierte sich mit einem Emissionsvolumen von aggregiert EUR 20,8 Mrd. auf Rang drei in unserer Liste. Elf Anleihen wurden im ersten Jahresdrittel emittiert, das größte Interesse in Form von Orderbucheinträgen zog im französischen SSA-Segment stets der Defizit- bzw. Schuldentilgungsfonds CADES auf sich. Aus Kanada (nicht nur aus den von uns gecoverten Provinzen) konnten wir bisher EUR-BMK-Emissionen in Höhe von EUR 5,8 Mrd. ausfindig machen, wobei mehr als die Hälfte dabei von uns nicht näher analysierten Pensionskassen stammt. Vergangenes Jahr wurden im gleichen Zeitraum Anleihen mit einem Gesamtvolumen von EUR 4,5 Mrd. geprintet. Aus den Niederlanden konnten wir im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls eine Steigerung feststellen: Wurden in 2021 Anleihen in Höhe von EUR 4,0 Mrd. emittiert, belief sich das Volumen im gleichen Zeitraum für 2022 auf EUR 4,5 Mrd. Unsere Coverage aus Belgien befand sich mit EUR 1,6 Mrd. knapp vor den Nordics. Dort beobachteten wir insgesamt zwei Anleiheemissionen in Summe von EUR 1,5 Mrd. Aus Spanien konnten wir vor wenigen Wochen Madrid und das Baskenland am Primärmarkt verzeichnen; hier belief sich das Volumen ebenfalls auf insgesamt EUR 1,5 Mrd.

**Übersicht der Emittenten mit den meisten Transaktionen und dem größten Volumen**

Emittent	# Benchmark- Transaktionen	Emittent	EUR-Benchmarks (in Mrd.)
KFW	5	EU	20,4
EU	4	KFW	20,0
NIESA	3	CADES	13,0
EIB	3	EFSF	8,5
CADES	3	EIB	8,0
NRWBK	3	IDAWBG	4,0
COE	3	COE	3,0
EFSF	3	BNG	2,8
BERGER	2	EDC	2,5
RHIPAL	2	Q	2,3

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

**Ein Blick auf Deutschland: Wer war am Primärmarkt aktiv, wer fehlt bisher?**

Werfen wir einen detaillierten Blick auf die Emissionen in Deutschland. Von den „17“ Bundesländern (inkl. der Gemeinschaft deutscher Länder) konnten wir bisher EUR-BMK-Emissionen in Höhe von EUR 9,0 Mrd. in unsere Datenbank einpflegen. Sowohl vom Volumen als auch von der Anzahl der Anleihen war nicht etwa Nordrhein-Westfalen am aktivsten, sondern das Bundesland Niedersachsen: Insgesamt wurden drei Anleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von EUR 2,0 Mrd. emittiert. Bisher nicht mit EUR-BMK-Anleihen in Erscheinung getreten sind die Bundesländer Bayern, Baden-Württemberg, Hessen, Sachsen, Schleswig-Holstein, Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und das Saarland. Wobei es hierbei zu beachten gilt, dass die Länder SCHHOL, HAMBURG, MECVOR und SAARLD bei dem Länder-Jumbo beteiligt waren. Von den regionalen Förderinstituten in unserer Coverage fehlen bisher auch noch einige: In dem ersten Jahresdrittel waren hier nur die L-Bank und die NRW.BANK im Volumen ab EUR 500 Mio. aktiv. Es bleibt abzuwarten, welche Emittenten sich dieses Jahr noch aus der Deckung wagen und eine EUR-BMK-Anleihe begeben.

**E-Supras mit Abstand vorne**

Im Teilsegment der Supranationals stachen vor allem die E-Supras (EU, EIB und EFSF) hervor: Seitens des Mega-Emittenten EU haben wir ein EUR-BMK-Emissionsvolumen von EUR 20,4 Mrd. anhand vier Emissionen ermittelt (ohne Auktionen und Taps). Die Orderbücher zeigten dabei die Beliebtheit des Emittenten: Aggregiert umfassten diese EUR 191,3 Mrd. Von der EFSF und der EIB ermittelten wir Emissionen von EUR 8,5 Mrd. bzw. EUR 8,0 Mrd. Die EIB wies dabei im Durchschnitt fast eine zehnfache Überzeichnung auf, die Orderbücher betragen in Summe EUR 79,5 Mrd. Außerhalb der E-Supras verzeichneten wir noch Emissionen der African Development Bank (EUR 1,3 Mrd.), der Entwicklungsbank des Europarats (EUR 3,0 Mrd.), der International Development Association (EUR 4,0 Mrd.) und der Nordic Investment Bank (EUR 0,5 Mrd.). Der ESM war hingegen in dem ersten Jahresdrittel noch nicht mit einer Neuemission aktiv. Nicht nur wegen der EU erwarten wir von den Supranationals in 2022 noch einiges: Wie Sie dem Primärmarktteil entnehmen können, liefen just in dieser Woche weitere EUR-BMK-Emissionen, darunter auch der ESM.

**ESG nimmt weiter Fahrt auf**

Werfen wir noch einen Blick auf das Thema Nachhaltigkeit: Im ersten Jahresdrittel konnten wir insgesamt neun Green Bonds in unsere Datenbank einpflegen. Das aggregierte Volumen dieser Bonds betrug EUR 14,6 Mrd. Ein größeres Volumen wiesen die Social Bonds auf: Hier konnten wir anhand von acht Anleihen ein Gesamtvolumen von EUR 19,5 Mrd. verzeichnen. In diesem Segment hebt sich (naturgemäß) vor allem die französische CADES hervor. In dem betrachteten Zeitraum emittierte CADES drei Social Bonds mit einem Gesamtvolumen von EUR 13,0 Mrd. Im Sustainability-Format ermittelten wir insgesamt sieben Anleihen mit einem Gesamtvolumen von EUR 9,0 Mrd. Um den ESG-Benchmarks die gebührende Bedeutung zukommen zu lassen, werden wir diesem demnächst einen eigenen Artikel im Rahmen dieser Publikation widmen. Bis dahin verweisen wir gerne auf unser [NORD/LB Fixed Income Special – ESG Update](#) aus dem Frühjahr.

**Ebenfalls von Bedeutung: Taps**

Bevor wir zum Fazit gelangen, möchten wir uns noch kurz dem Thema Taps widmen. Diese sind in den oben betrachteten Datenkranz nicht mit eingeflossen, da sie keine Neuemission von EUR-BMK-Anleihen darstellen. Dennoch wollen wir sie nicht unter den Teppich kehren. Insgesamt haben wir im ersten Jahresdrittel 25 Aufstockungen in unserer Coverage verzeichnen können, das Gesamtvolumen betrug in Summe EUR 29,3 Mrd. Die Europäische Union (EU) macht hierbei mit knapp EUR 15,0 Mrd. den Löwenanteil aus.

**Fazit**

Das bisherige Jahr 2022 wird schon jetzt aufgrund der Ereignisse in die Geschichtsbücher eingehen. Während es um die Hilfsprogramme zur Eindämmung der Corona-Pandemie langsam abebbt, stehen die Emittenten angesichts des Angriffskriegs Russlands vor neuen Herausforderungen. Ablesbar ist dies auch am Primärmarkt: Deutsche Bundesländer finden ihren Weg zurück zur „Normalität“, einige Bundesländer waren bislang jedoch noch gar nicht am Primärmarkt aktiv. Ein Augenmerk für den weiteren Jahresverlauf dürfte daher vor allem auf der EZB liegen: Wann und in welcher Höhe der erste Zinsschritt kommt, wird die zentrale Frage bis (mindestens) zu der nächsten EZB-Sitzung bleiben.

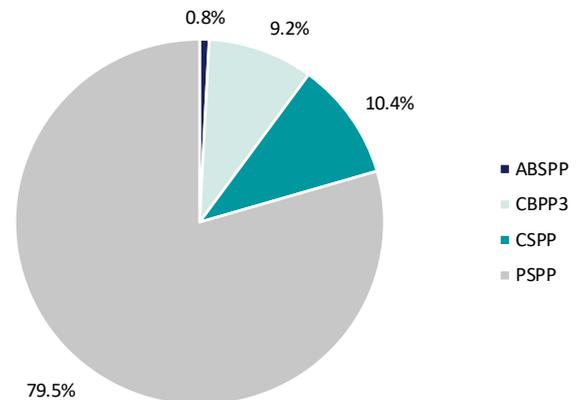
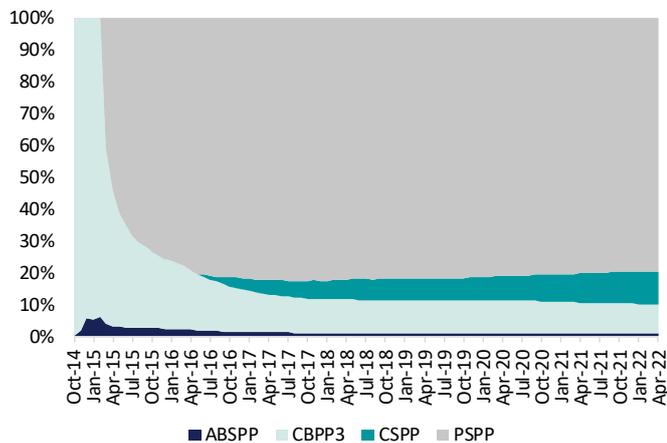
## EZB-Tracker

### Asset Purchase Programme (APP)

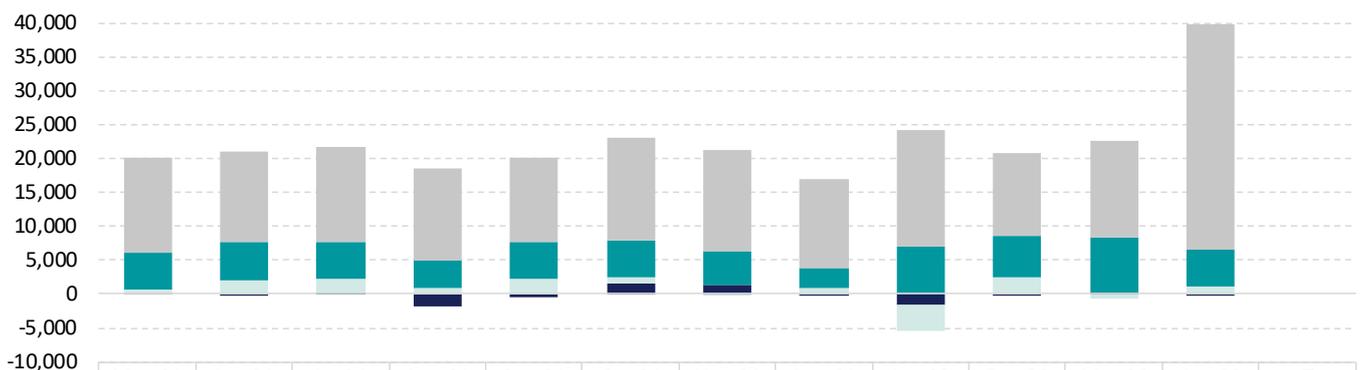
#### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
<b>Mar-22</b>	26,979	295,849	330,605	2,525,610	3,179,043
<b>Apr-22</b>	26,691	296,924	336,066	2,558,848	3,218,529
<b>Δ</b>	-289	+1,074	+5,461	+33,238	+39,484

#### Portfoliostruktur



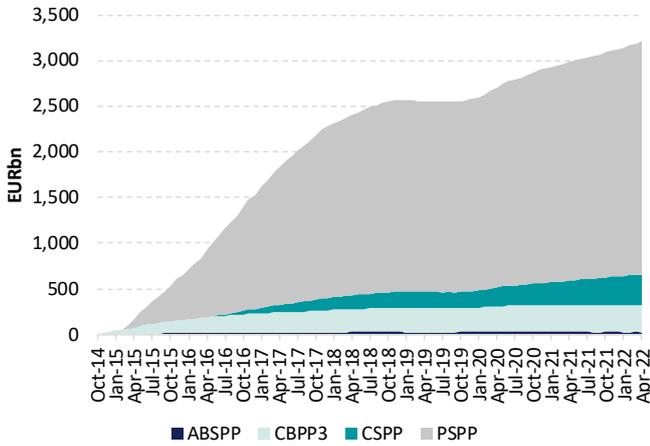
#### Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



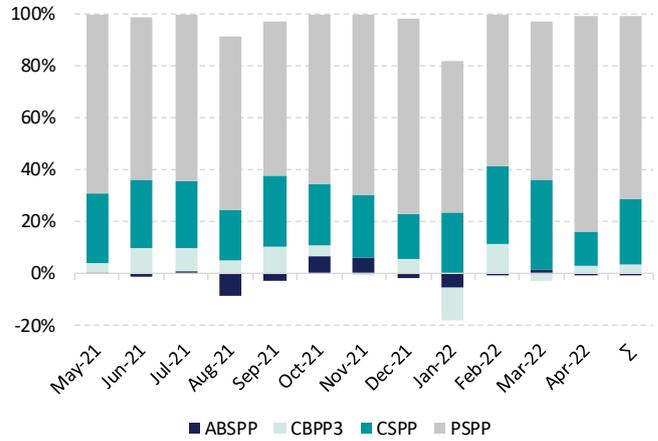
	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	Σ
APP	20,141	20,640	21,597	16,749	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,484	260,548
PSPP	13,973	13,320	13,943	13,563	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	186,861
CSPP	5,394	5,602	5,502	3,936	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	8,042	5,461	66,399
CBPP3	686	2,037	2,011	999	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	-606	1,074	8,938
ABSPP	88	-319	141	-1,749	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	321	-289	-1,650

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

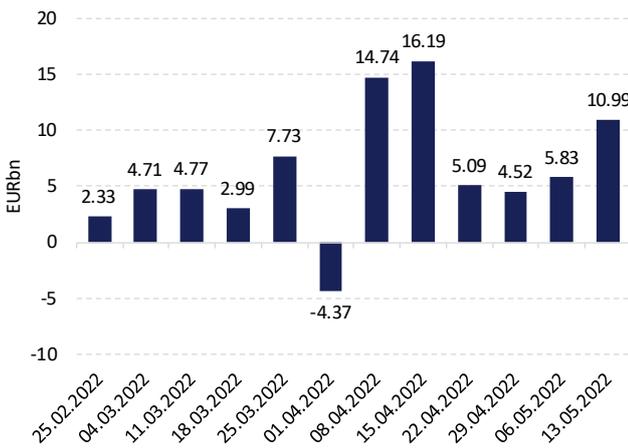
### Portfolioentwicklung



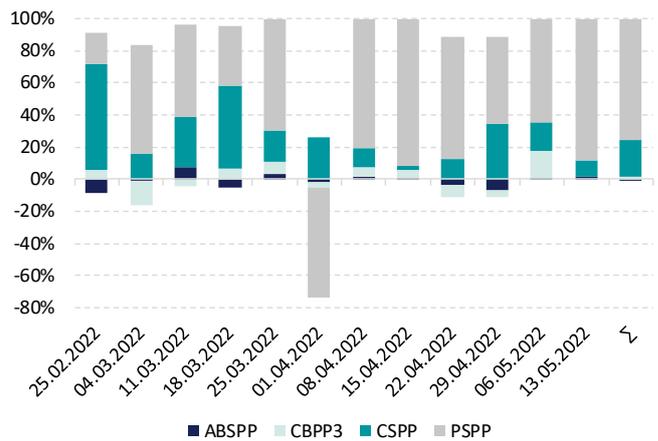
### Verteilung der monatlichen Ankäufe



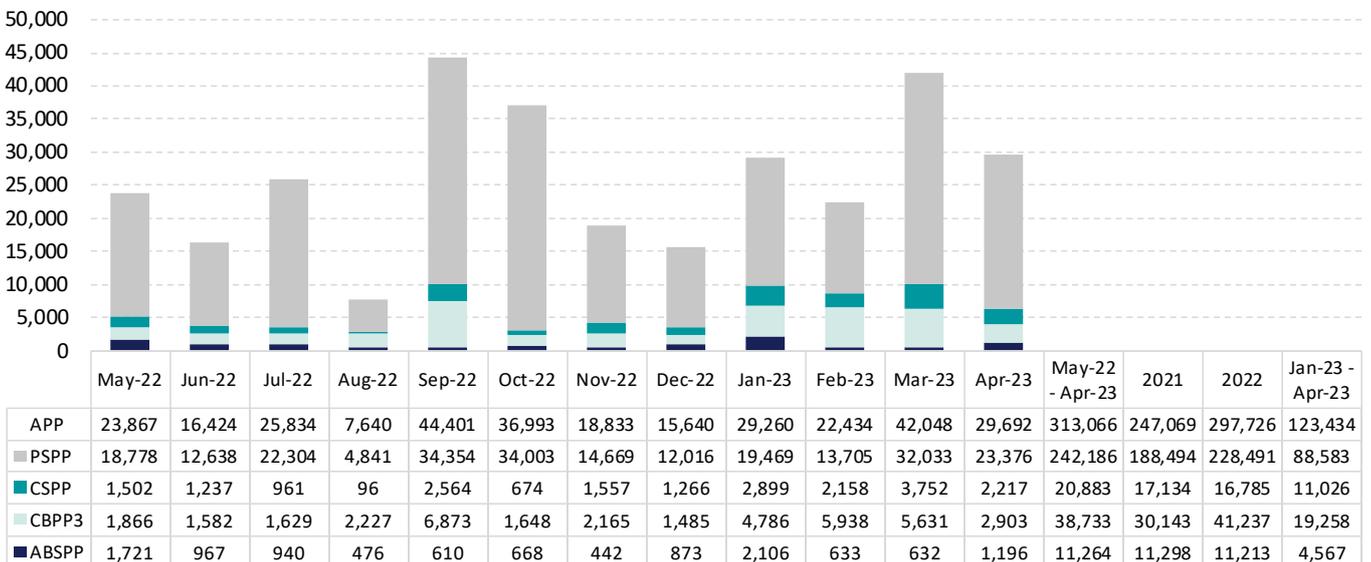
### Wöchentliches Ankaufsvolumen



### Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



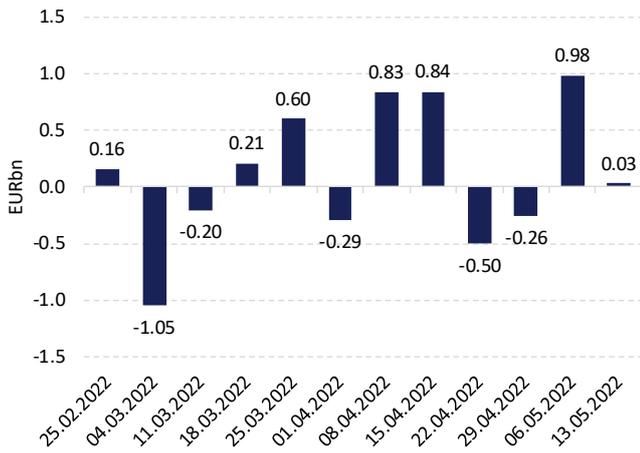
### Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



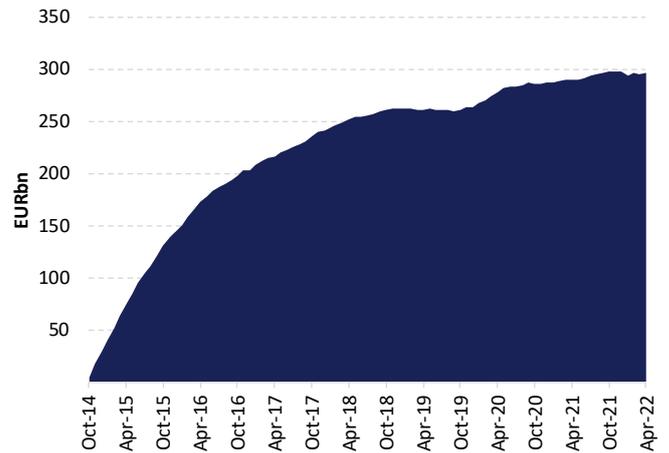
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

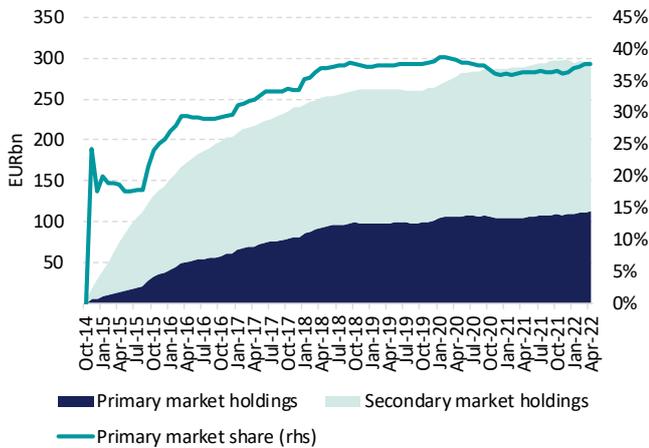
#### Wöchentliches Ankaufsvolumen



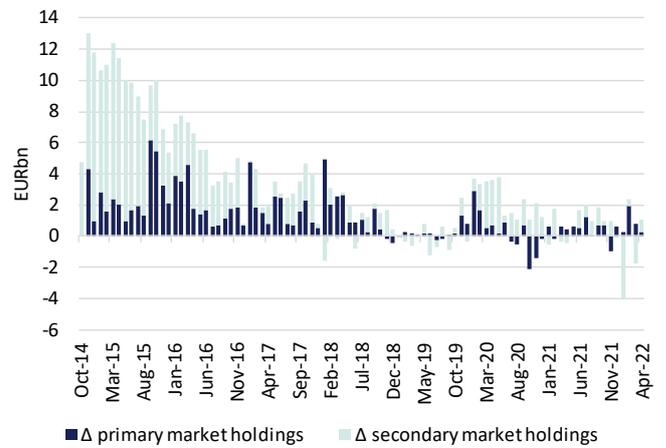
#### Entwicklung des CBPP3-Volumens



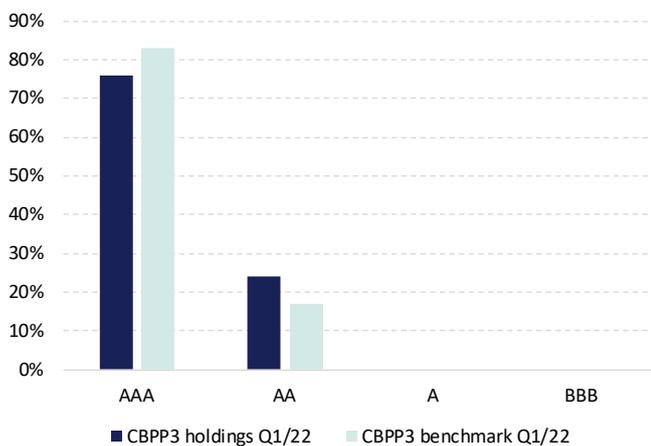
#### Primär-/Sekundärmarktanteile



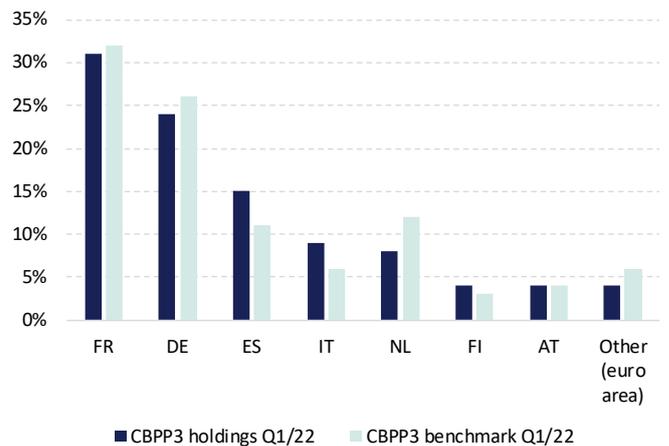
#### Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



#### CBPP3-Struktur nach Ratings

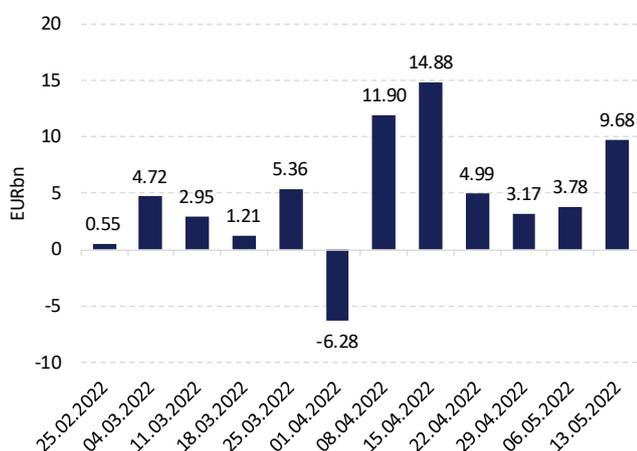


#### CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

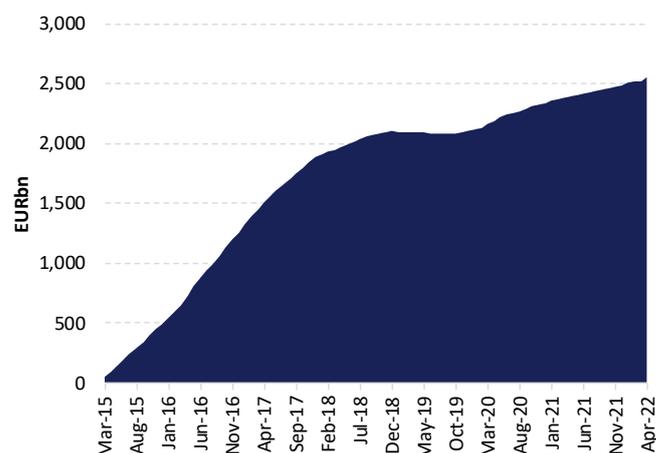


## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

## Wöchentliches Ankaufsvolumen



## Entwicklung des PSPP-Volumens



## Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

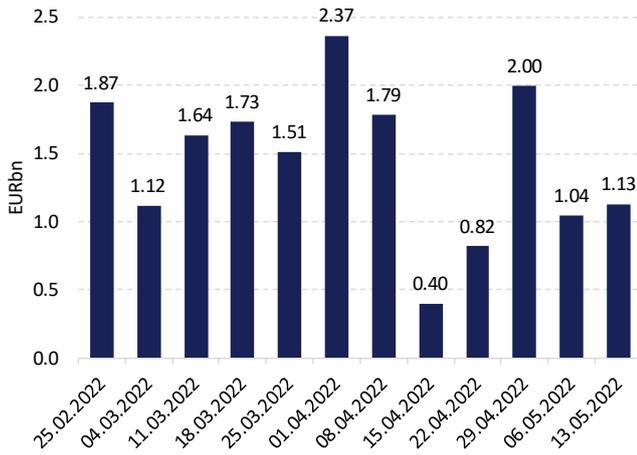
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand <sup>2</sup> (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit <sup>3</sup> (in Jahren)	Marktdurchschnitt <sup>4</sup> (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	75,622	73,141	2,481	7.3	8.1	-0.8
BE	3.4%	92,910	91,042	1,868	7.5	9.9	-2.4
CY	0.2%	4,446	5,377	-931	8.5	8.9	-0.5
DE	24.3%	655,956	658,753	-2,797	6.7	8.0	-1.3
EE	0.3%	429	7,039	-6,610	8.1	8.1	0.0
ES	11.0%	314,676	297,986	16,690	8.0	8.2	-0.2
FI	1.7%	42,502	45,902	-3,400	7.9	8.9	-1.0
FR	18.8%	528,080	510,388	17,692	6.9	8.4	-1.5
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	41,333	42,316	-983	8.4	10.1	-1.7
IT	15.7%	442,389	424,530	17,859	7.2	7.8	-0.7
LT	0.5%	5,786	14,463	-8,677	10.6	10.4	0.1
LU	0.3%	3,680	8,232	-4,552	5.8	6.1	-0.3
LV	0.4%	3,661	9,737	-6,076	9.5	9.4	0.1
MT	0.1%	1,411	2,621	-1,210	11.1	9.8	1.3
NL	5.4%	129,120	146,448	-17,328	7.7	9.3	-1.6
PT	2.2%	53,800	58,487	-4,687	7.5	7.9	-0.4
SI	0.4%	10,571	12,032	-1,461	9.7	9.9	-0.2
SK	1.1%	17,800	28,618	-10,818	8.1	8.8	-0.7
SNAT	10.0%	283,732	270,790	12,942	8.2	9.4	-1.2
<b>Total / Avg.</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,707,903</b>	<b>2,707,903</b>	<b>0</b>	<b>7.3</b>	<b>8.4</b>	<b>-1.1</b>

<sup>1</sup> Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands<sup>2</sup> Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel<sup>3</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen<sup>4</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

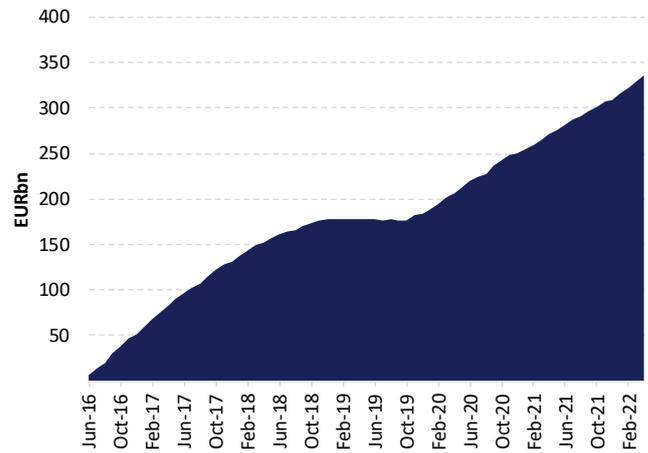
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

### Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

#### Wöchentliches Ankaufsvolumen

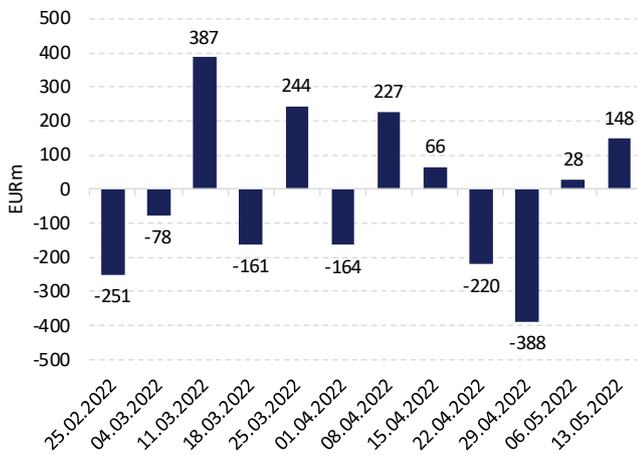


#### Entwicklung des CSPP-Volumens

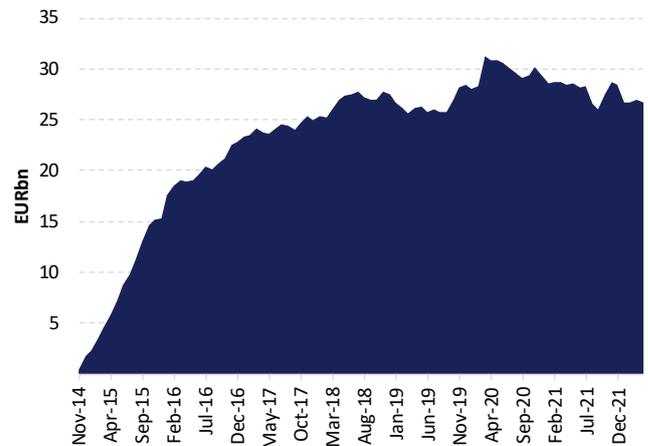


### Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

#### Wöchentliches Ankaufsvolumen



#### Entwicklung des ABSPP-Volumens



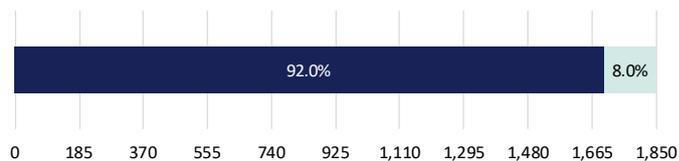
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

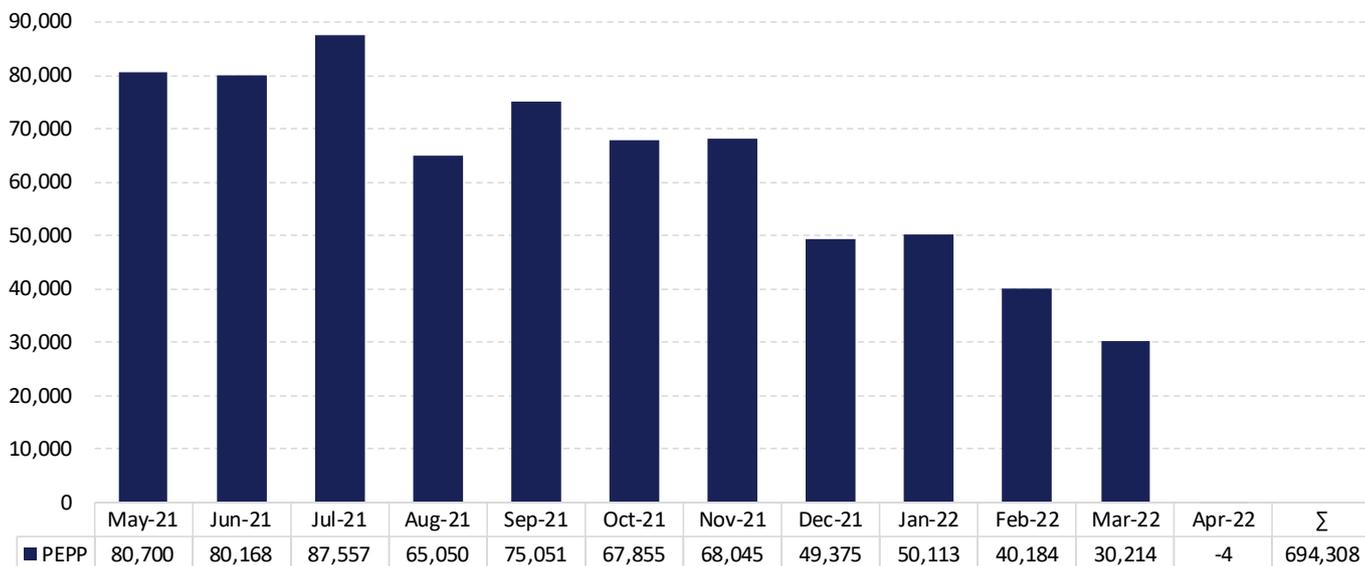
#### Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Mar-22	1,718,076
Apr-22	1,718,071
<b>Δ (net purchases)</b>	<b>-4</b>

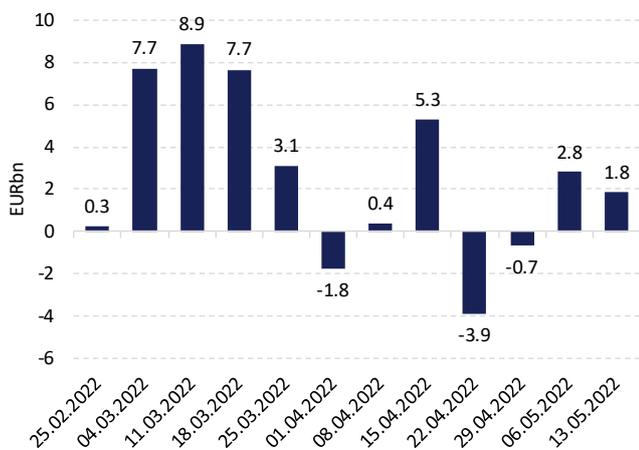
#### Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



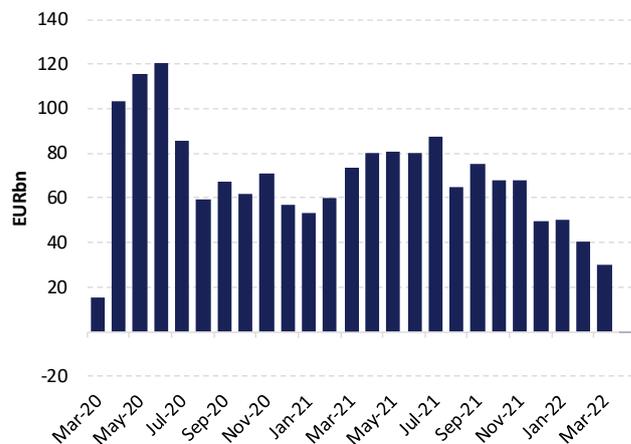
#### Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



#### Wöchentliches Ankaufsvolumen



#### Entwicklung des PEPP-Volumens

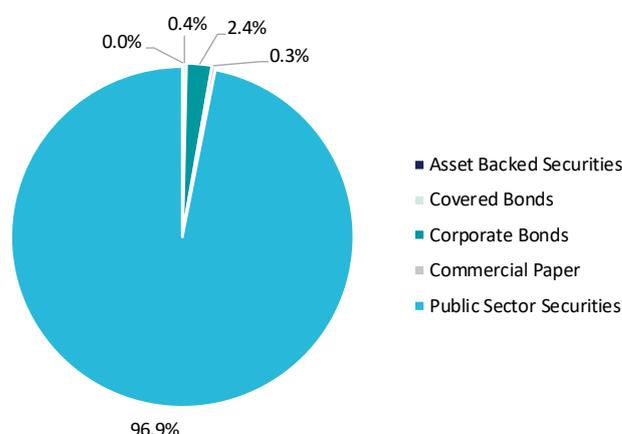
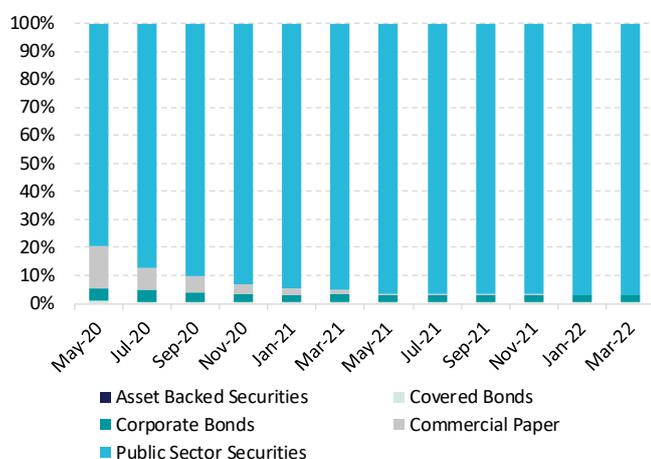


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

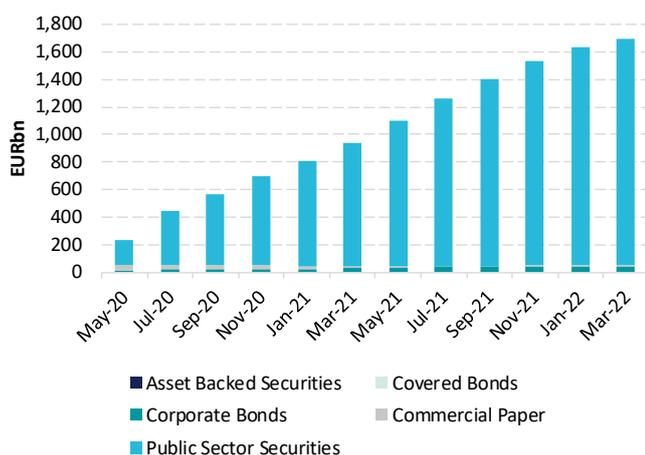
## Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jan-22	0	6,073	40,301	3,857	1,580,547	1,630,779
Mar-22	0	6,067	40,313	5,862	1,644,247	1,696,489
Δ (net purchases)	0	0	+48	+2,007	+68,342	+70,398

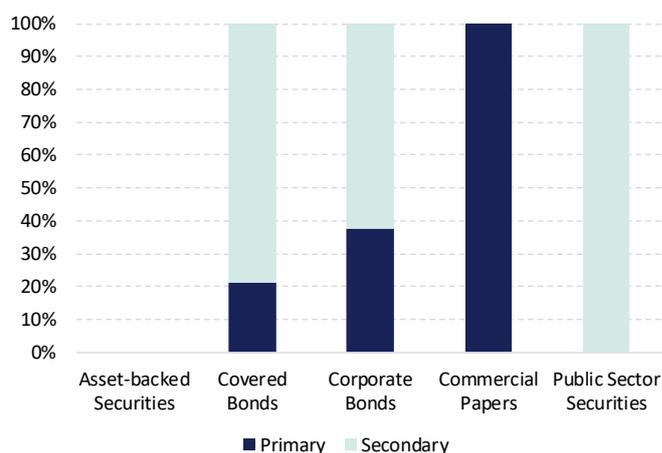
## Portfoliostruktur



## Portfolioentwicklung



## Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



## Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

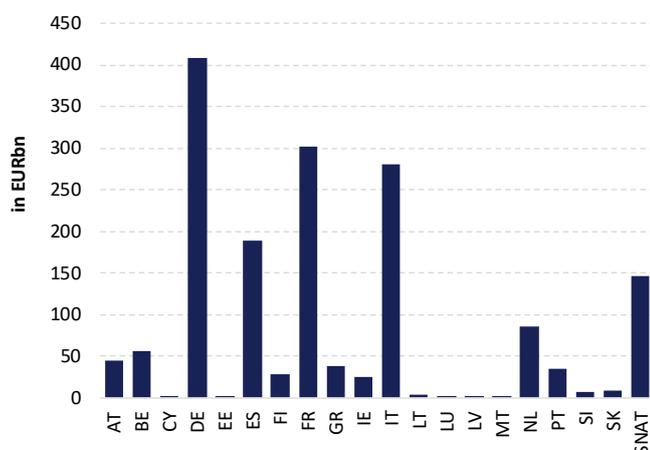
März 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,769	15,162	25,151	5,862	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	37.6%	62.4%	100.0%	0.0%

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

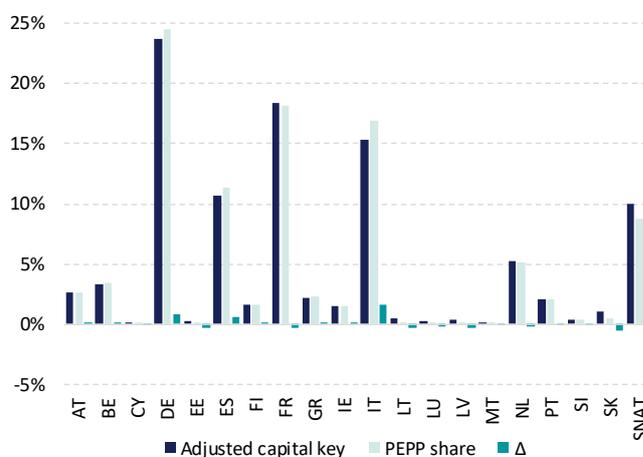
## Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel <sup>2</sup>	Ø Restlaufzeit (in Jahren) <sup>3</sup>	Marktdurchschnitt <sup>4</sup> (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	43,980	2.6%	2.6%	0.0%	7.9	7.1	0.8
BE	56,797	3.3%	3.4%	0.1%	6.6	9.1	-2.5
CY	2,633	0.2%	0.2%	0.0%	8.6	8.5	0.1
DE	408,941	23.7%	24.6%	0.8%	6.3	6.8	-0.4
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	8.2	6.6	1.6
ES	189,664	10.7%	11.4%	0.7%	7.7	7.6	0.1
FI	28,183	1.7%	1.7%	0.0%	6.8	8.0	-1.2
FR	302,287	18.4%	18.1%	-0.2%	8.0	7.6	0.4
GR	38,504	2.2%	2.3%	0.1%	8.7	9.5	-0.7
IE	25,532	1.5%	1.5%	0.0%	9.2	9.3	-0.1
IT	281,026	15.3%	16.9%	1.6%	7.1	6.9	0.1
LT	3,215	0.5%	0.2%	-0.3%	10.3	9.9	0.4
LU	1,833	0.3%	0.1%	-0.2%	6.5	6.2	0.3
LV	1,887	0.4%	0.1%	-0.2%	8.7	8.9	-0.2
MT	610	0.1%	0.0%	-0.1%	11.1	9.2	1.9
NL	85,172	5.3%	5.1%	-0.2%	7.8	8.4	-0.6
PT	34,742	2.1%	2.1%	0.0%	6.8	7.2	-0.3
SI	6,499	0.4%	0.4%	0.0%	9.3	9.3	-0.1
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.9	8.3	0.6
SNAT	145,950	10.0%	8.8%	-1.2%	10.3	8.5	1.8
<b>Total / Avg.</b>	<b>1,665,676</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.6</b>	<b>7.5</b>	<b>0.1</b>

## Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



## Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

<sup>1</sup> Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras<sup>2</sup> Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel<sup>3</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen<sup>4</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

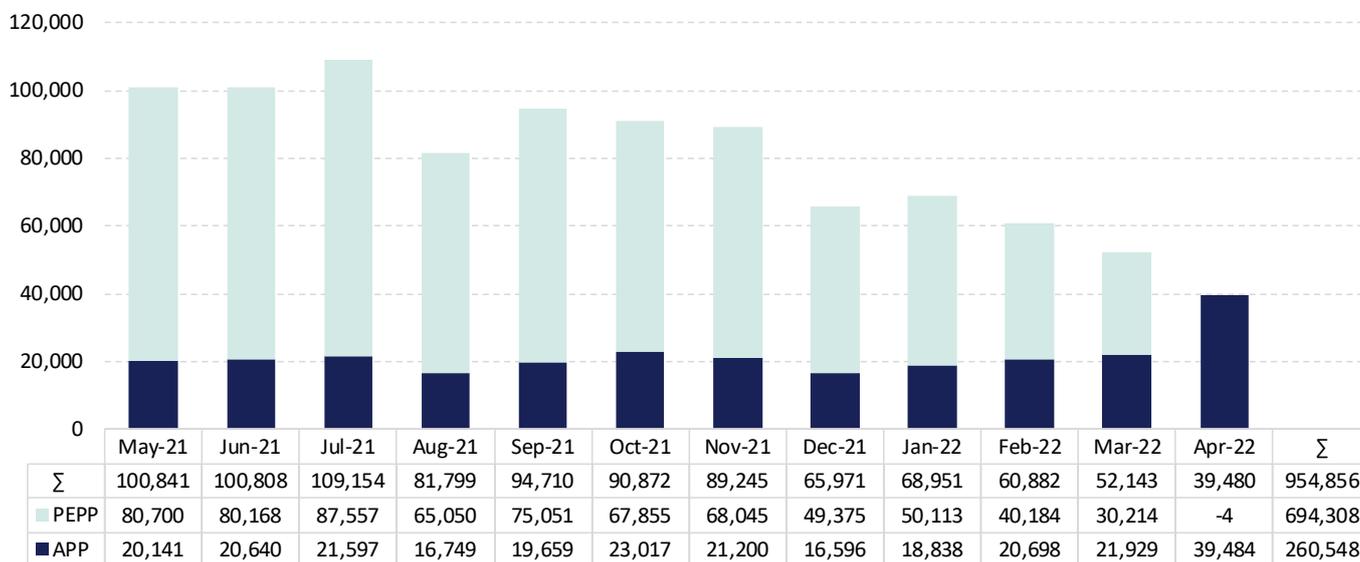
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

### Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

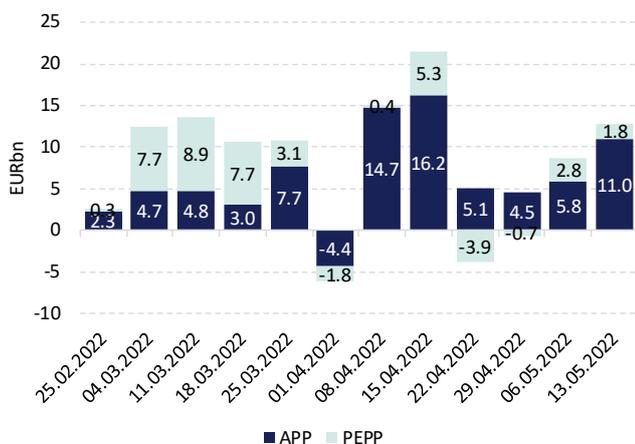
#### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Mar-22	3,179,043	1,718,076	4,897,119
Apr-22	3,218,529	1,718,071	4,936,600
$\Delta$	+39,484	-4	+39,480

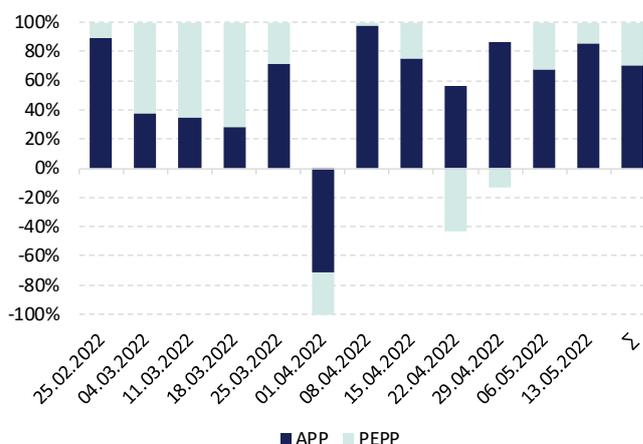
#### Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



#### Wöchentliches Ankaufvolumen



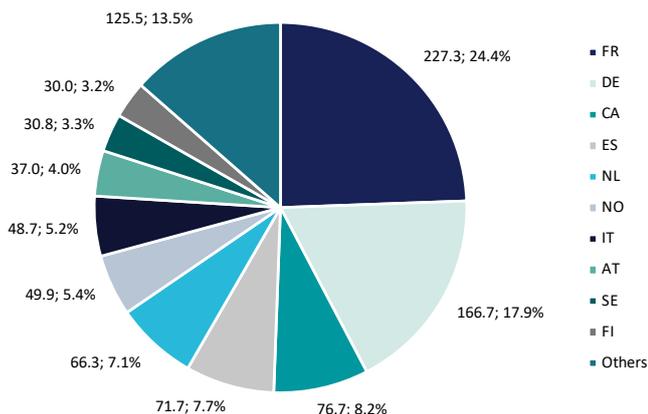
#### Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



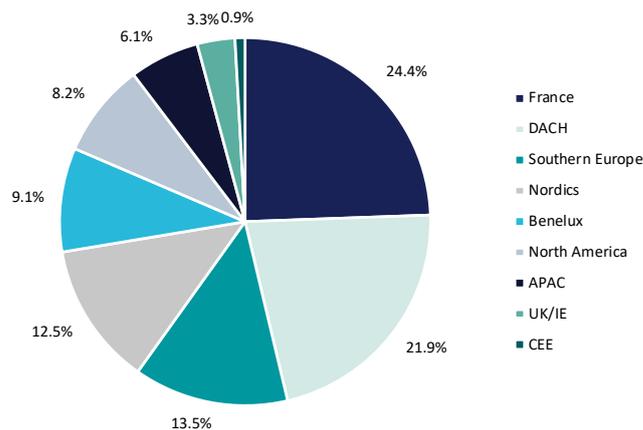
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



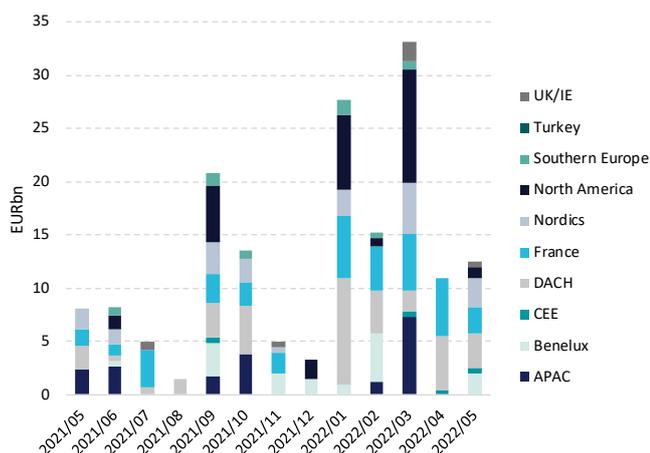
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



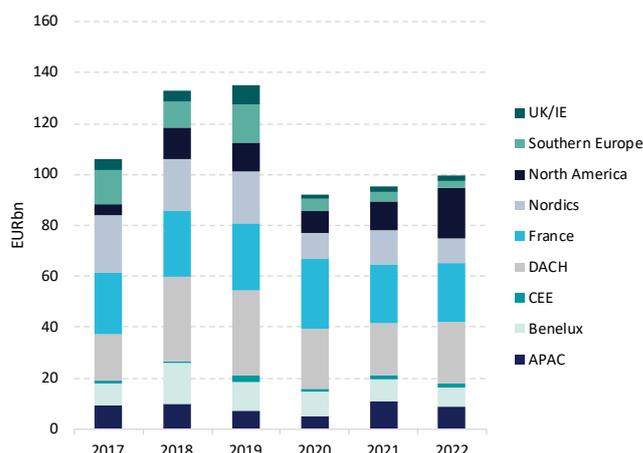
Top-10 Jurisdiktionen

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	227.3	217	13	0.95	10.0	5.6	0.82
2	DE	166.7	241	19	0.63	8.4	4.6	0.44
3	CA	76.7	60	0	1.24	5.9	3.2	0.27
4	ES	71.7	58	5	1.13	11.8	3.8	1.73
5	NL	66.3	67	1	0.93	11.6	7.7	0.75
6	NO	49.9	59	9	0.84	7.4	4.1	0.40
7	IT	48.7	58	2	0.81	9.3	4.3	1.25
8	AT	37.0	68	3	0.54	9.5	6.1	0.58
9	SE	30.8	36	0	0.85	7.6	3.5	0.46
10	FI	30.0	32	2	0.94	7.7	3.9	0.40

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

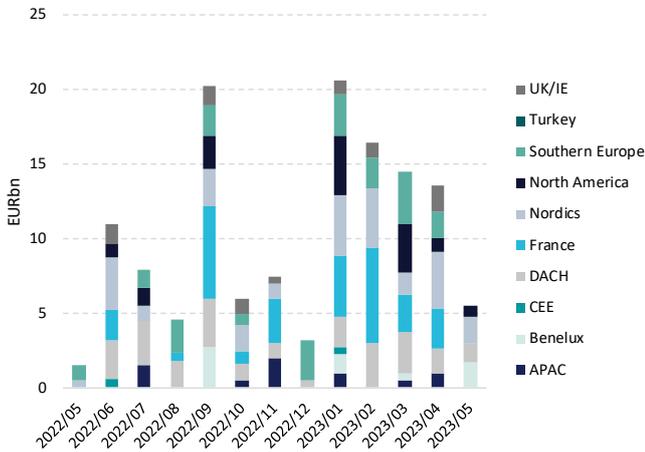


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

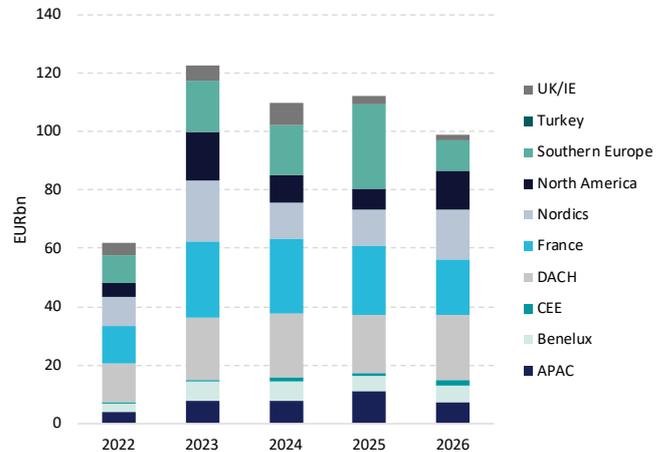


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

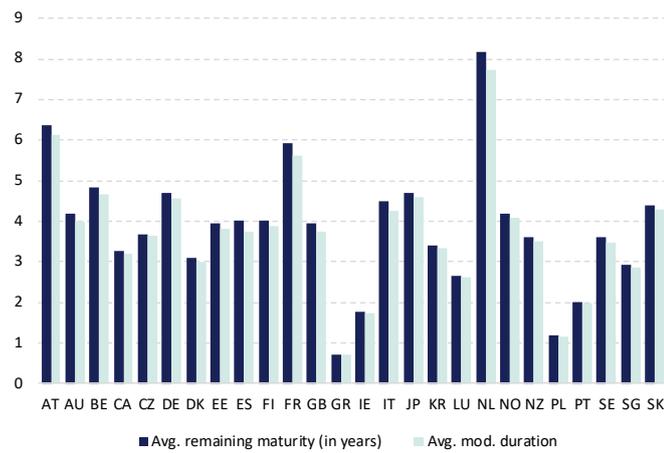
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat**



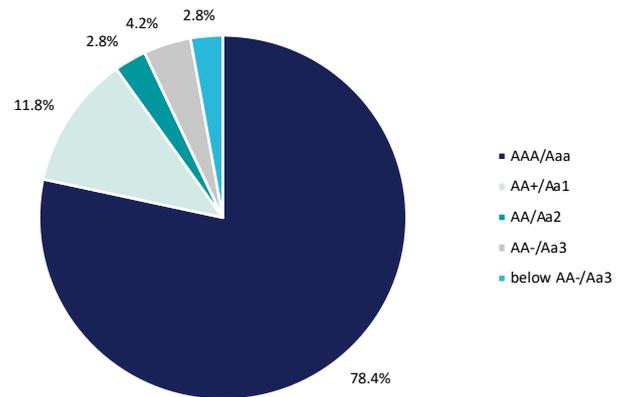
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr**



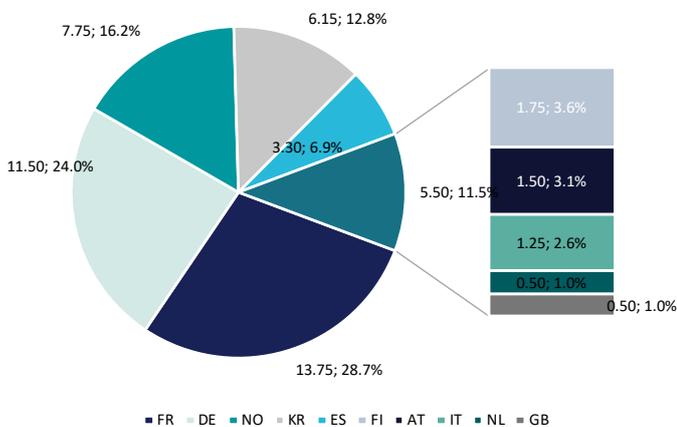
**Modified Duration und Restlaufzeit nach Land**



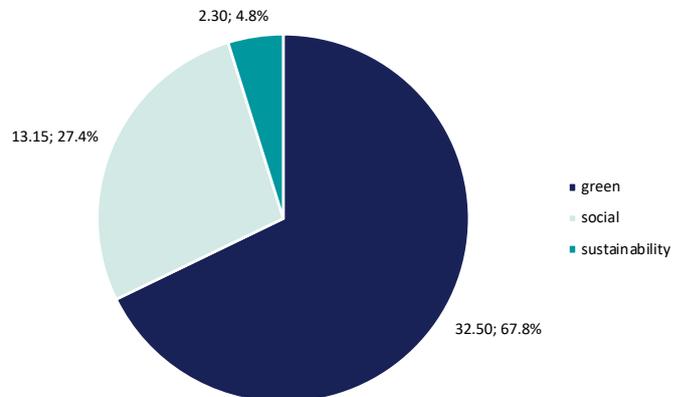
**Ratingverteilung (volumengewichtet)**



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

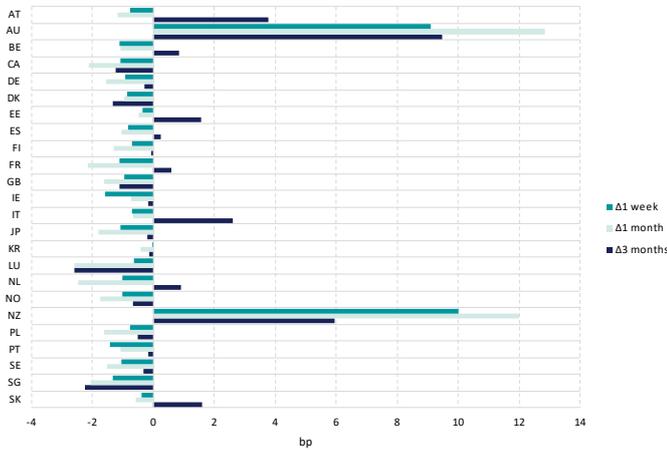


**EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)**

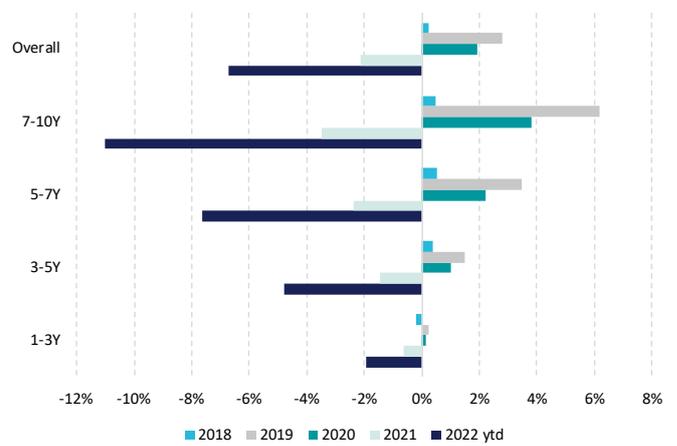


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

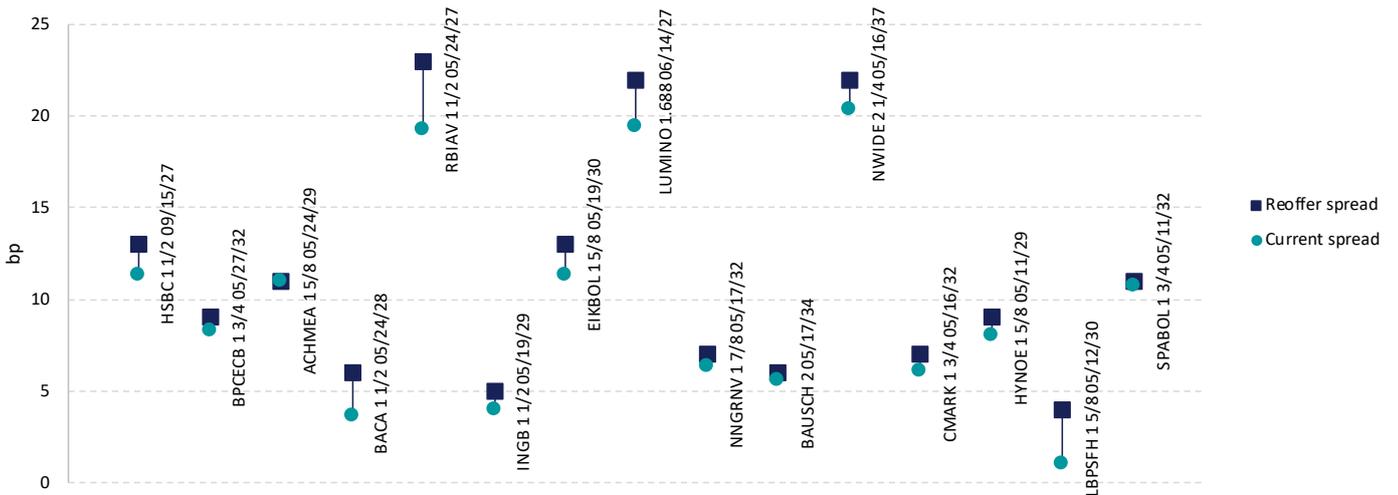
### Spreadveränderung nach Land



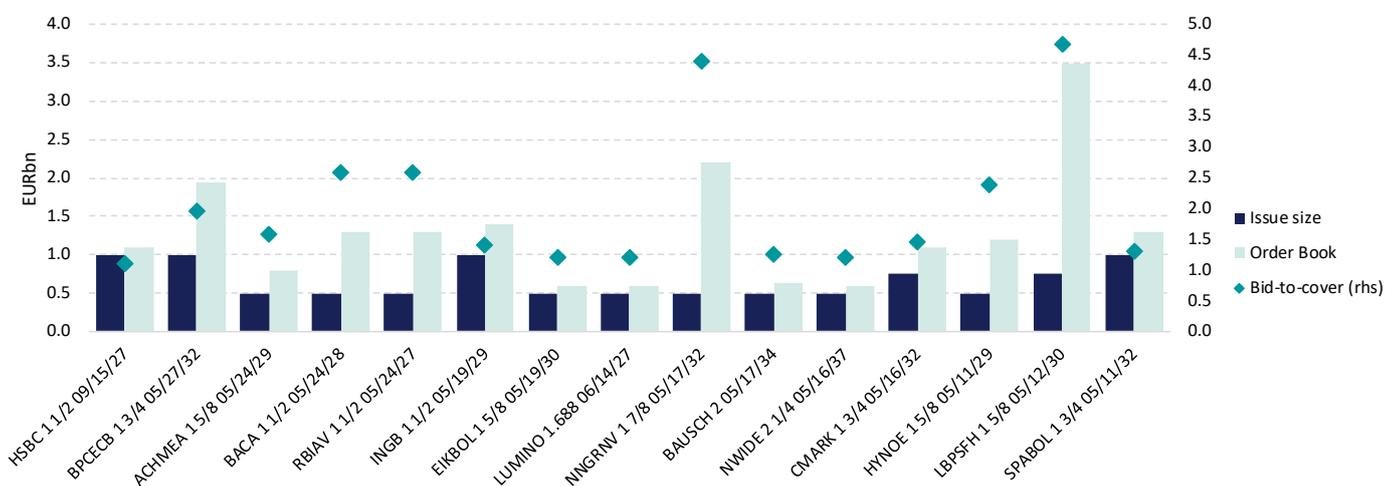
### Covered Bond Performance (Total Return)



### Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

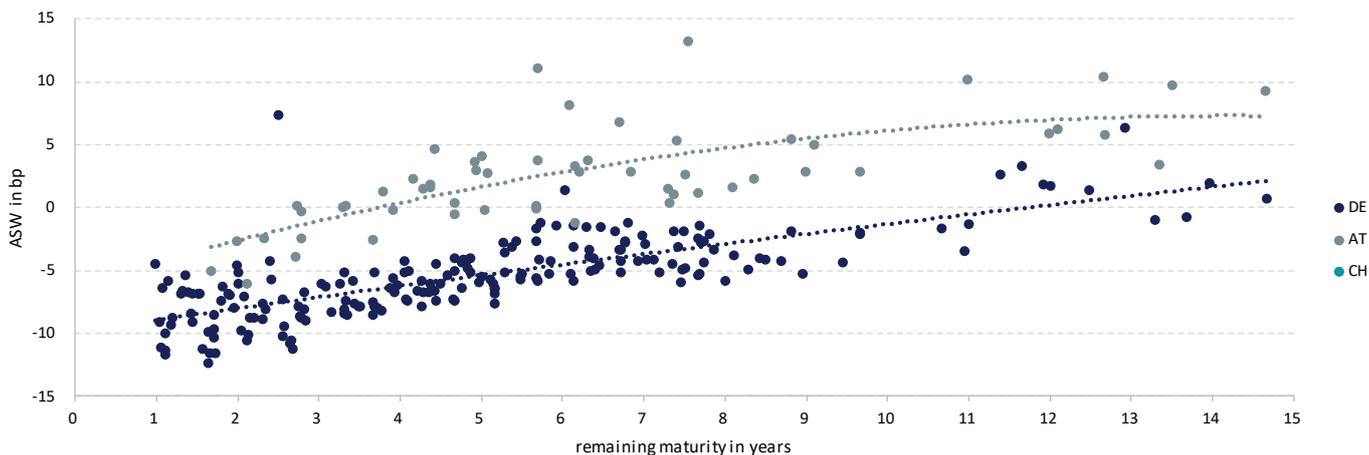


### Orderbücher der letzten 15 Emissionen

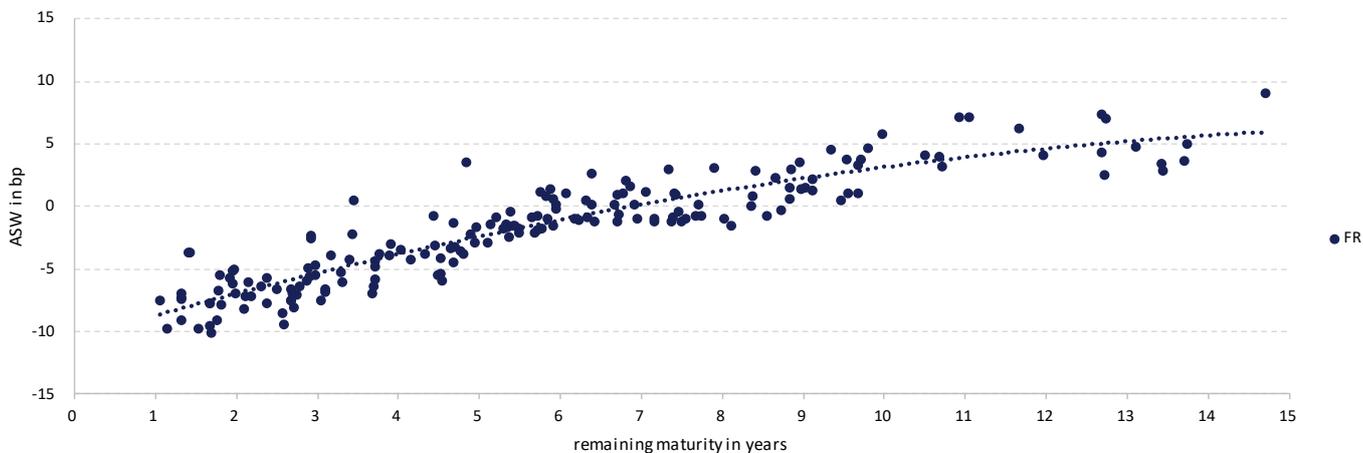


**Spreadübersicht<sup>1</sup>**

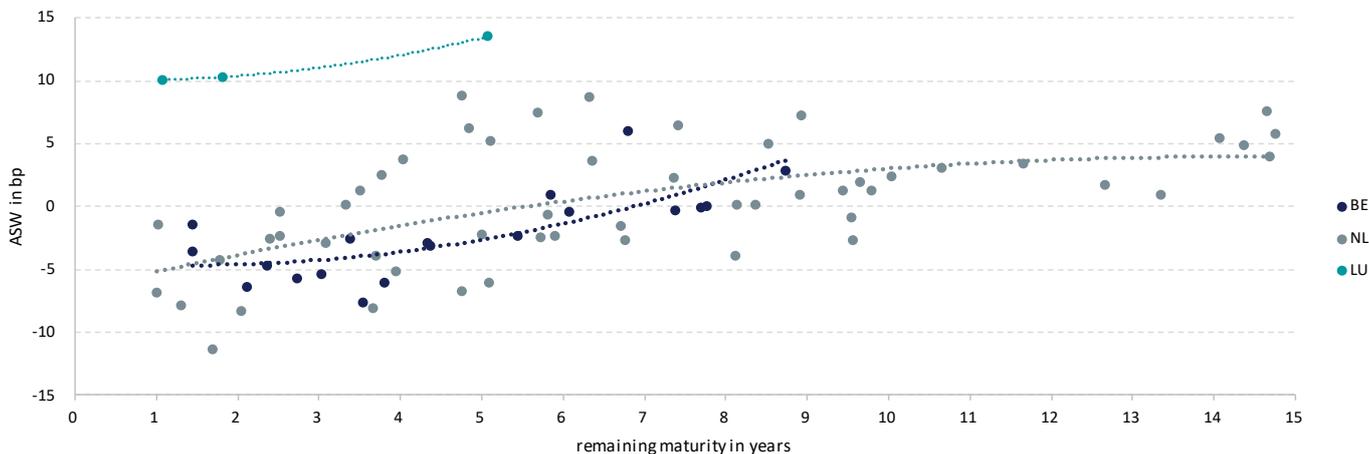
**DACH** 



**France** 

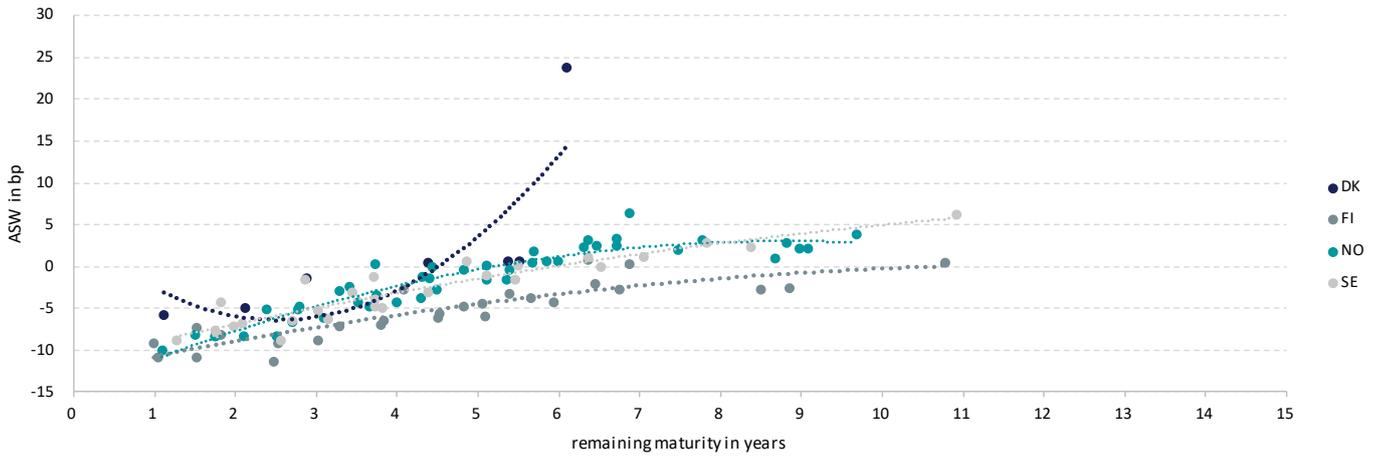


**Benelux** 

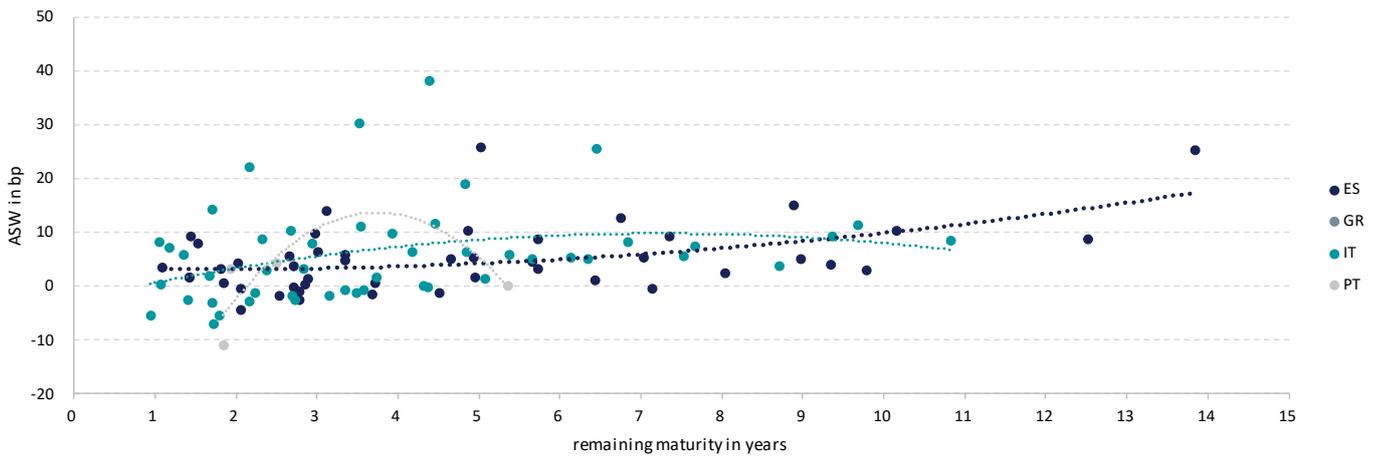


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research <sup>1</sup>Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

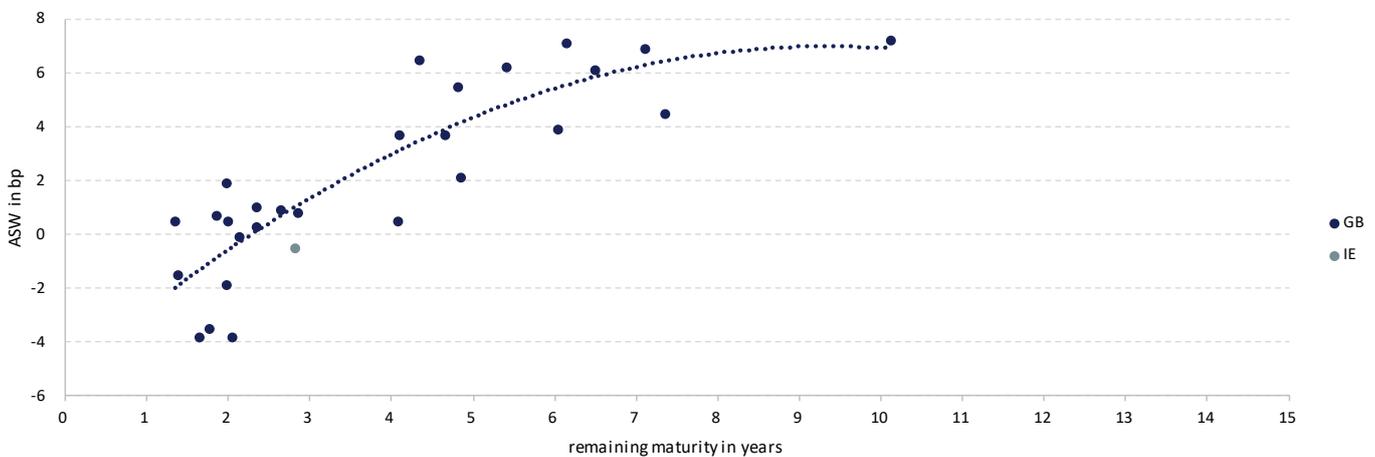
**Nordics** 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



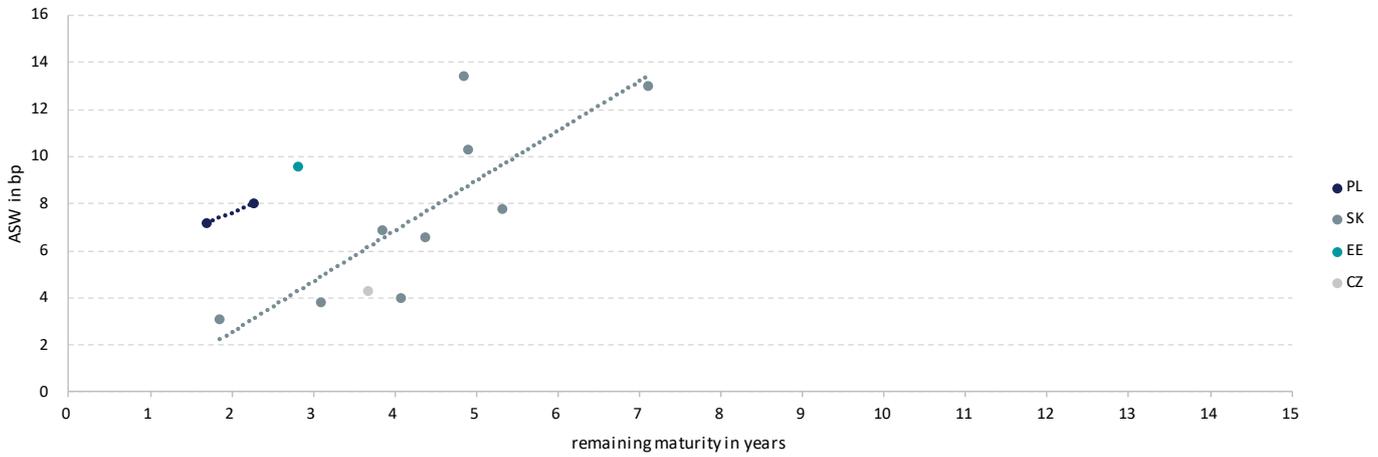
**Southern Europe** 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



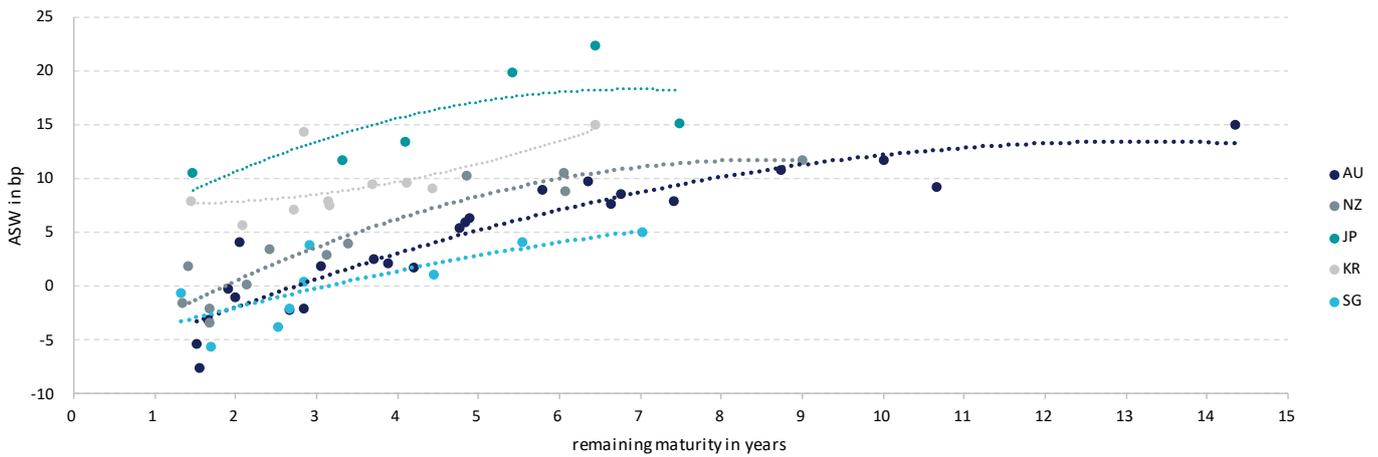
**UK/IE** 🇬🇧 🇮🇪



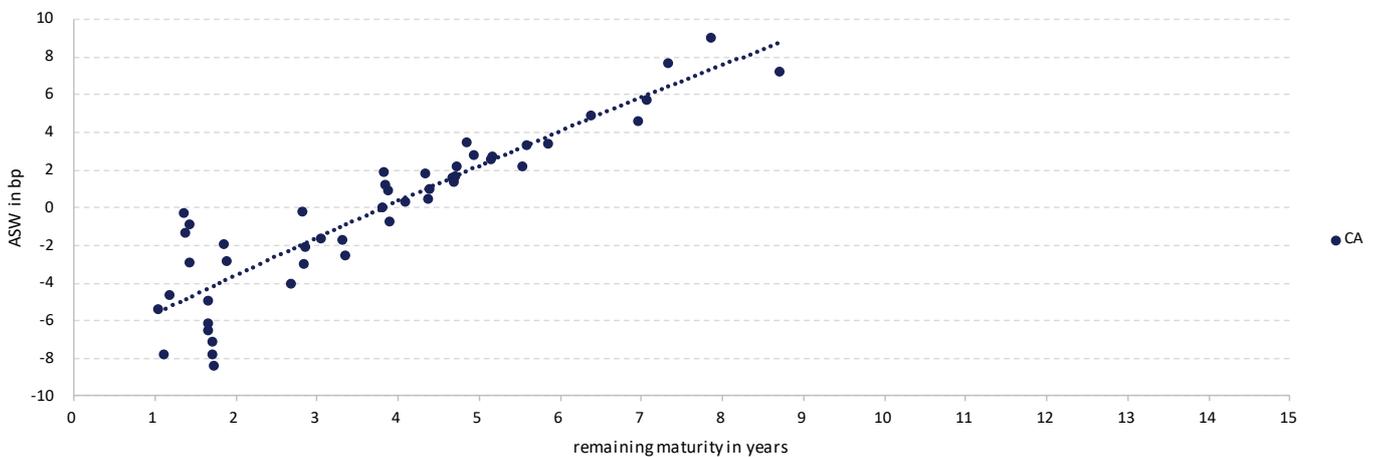
**CEE** 



**APAC** 



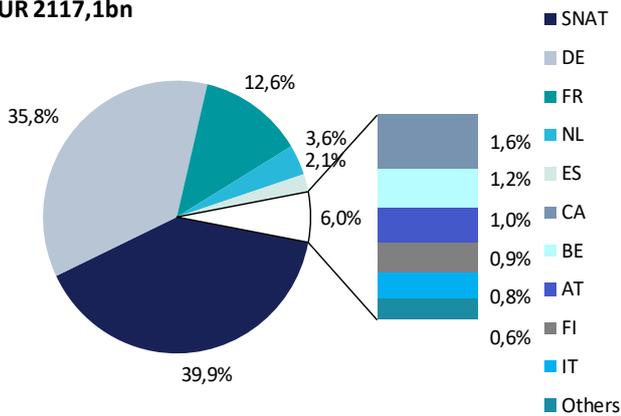
**North America** 



## Charts & Figures SSA/Public Issuers

### Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

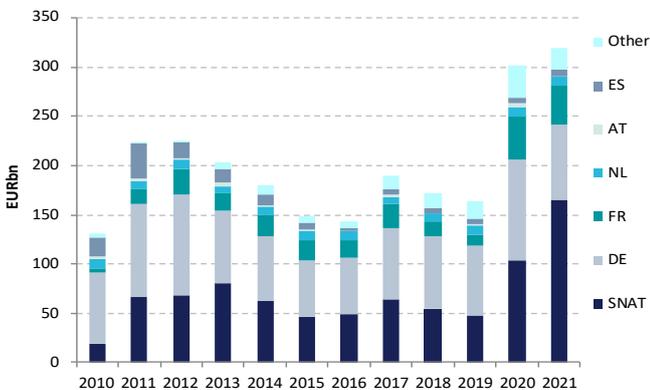
EUR 2117,1bn



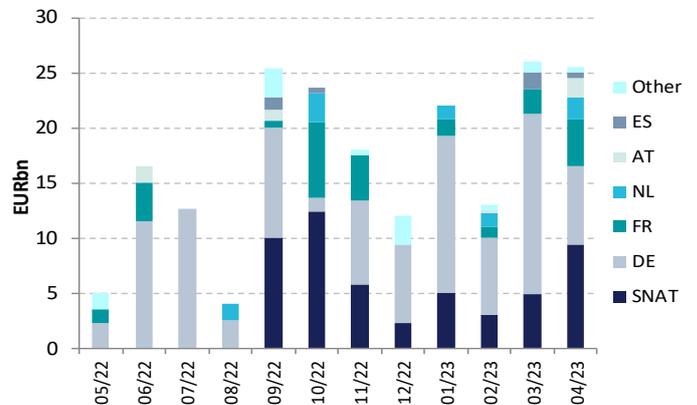
### Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	844,9	207	4,1	8,5
DE	757,6	571	1,3	6,6
FR	267,8	184	1,5	6,6
NL	75,9	68	1,1	6,7
ES	44,8	57	0,8	5,1
CA	33,2	22	1,5	5,1
BE	24,5	28	0,9	12,8
AT	21,2	23	0,9	4,5
FI	18,0	22	0,8	5,8
IT	16,8	20	0,8	5,1

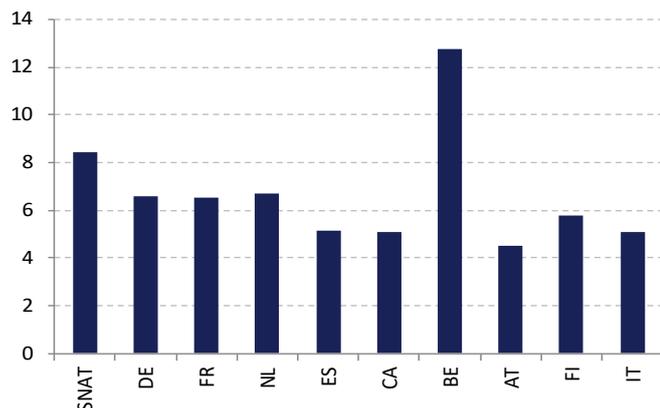
### EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



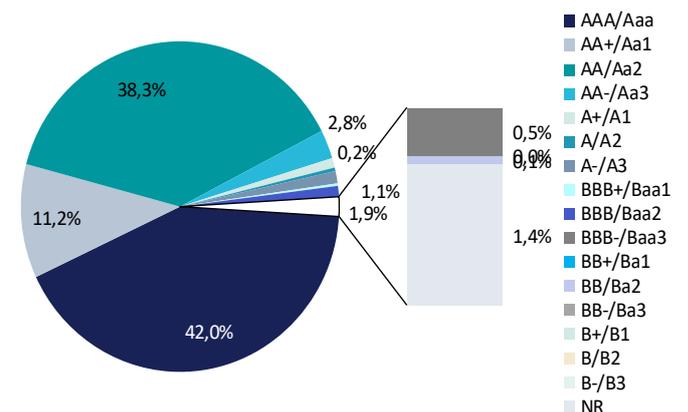
### EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



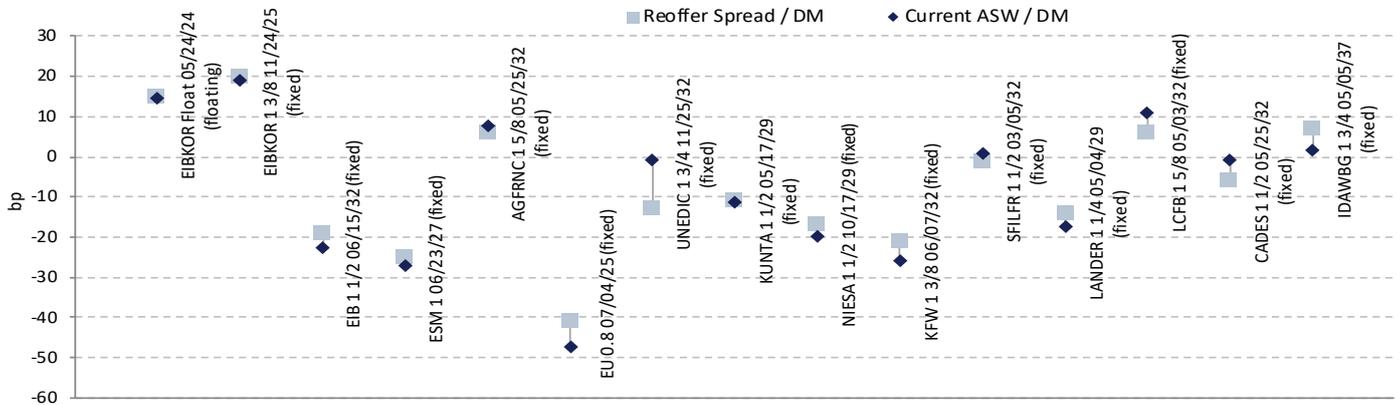
### Vol. gew. Modified Duration nach Land



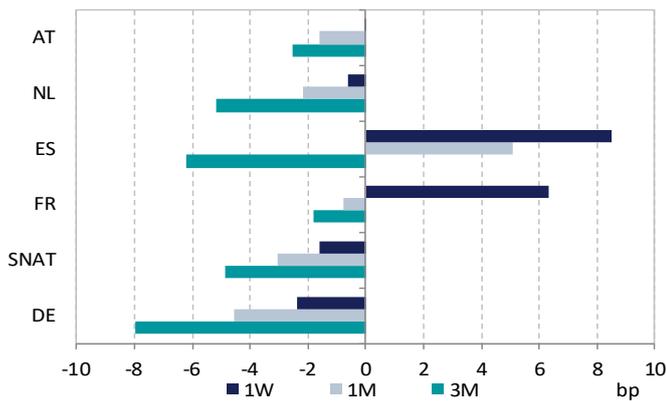
### Ratingverteilung (volumengewichtet)



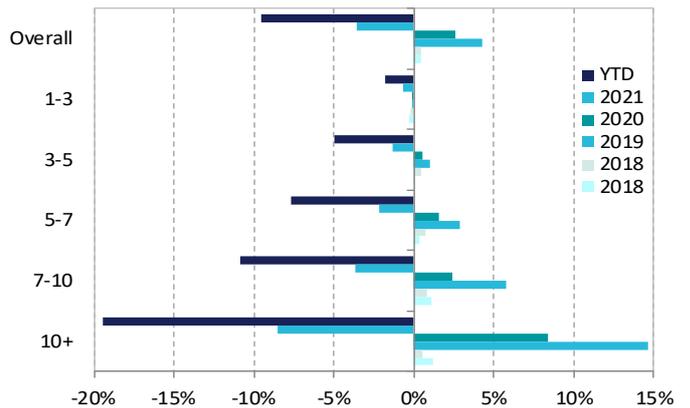
### Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



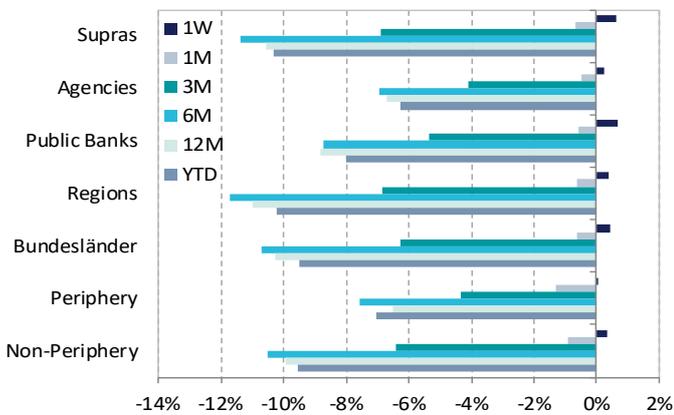
### Spreadentwicklung nach Land



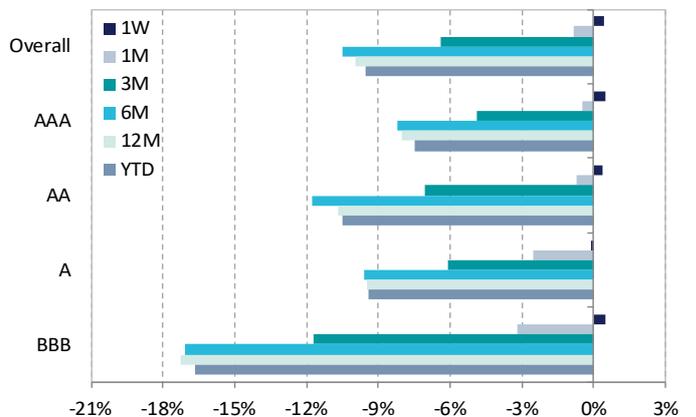
### SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



### SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

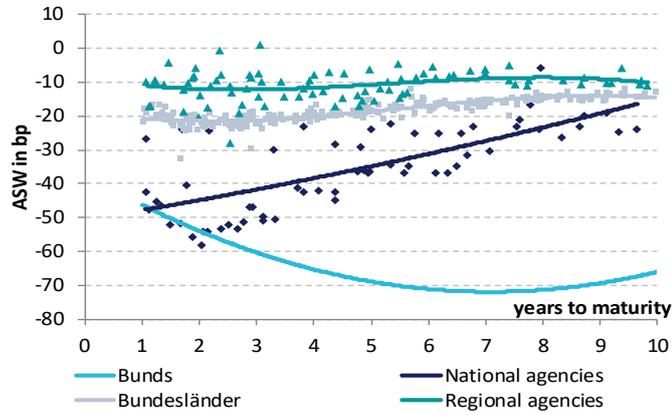


### SSA-Performance nach Rating (Total Return)

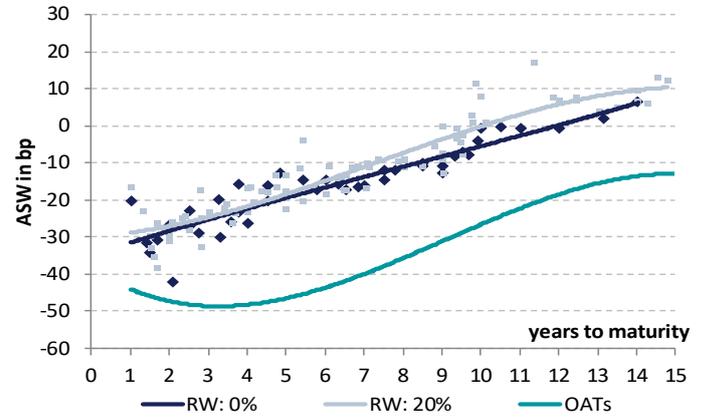


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

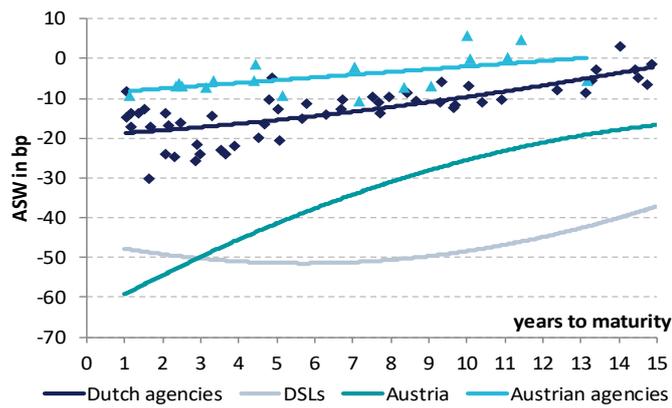
Germany (nach Segmenten)



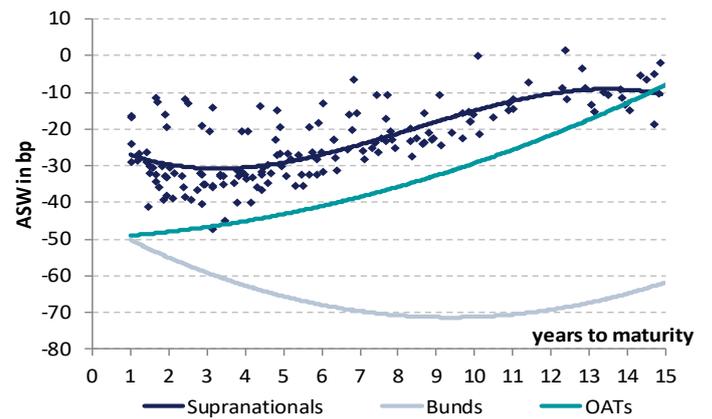
France (nach Risikogewichten)



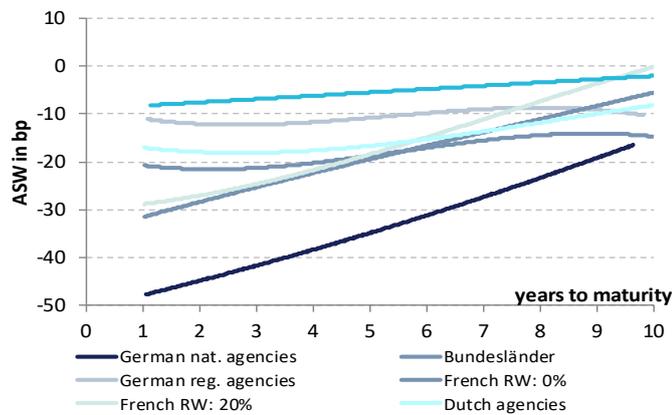
Netherlands & Austria



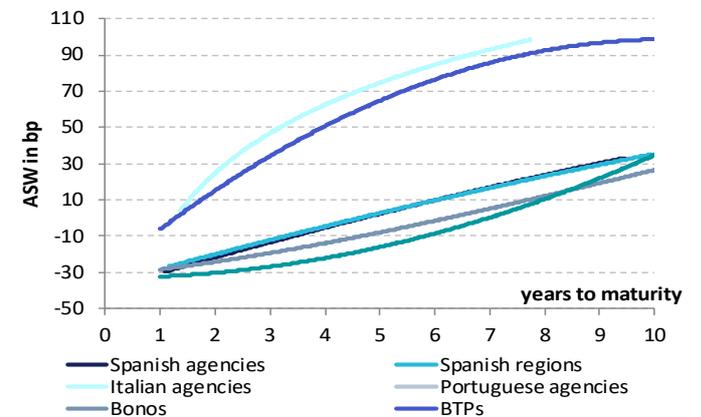
Suprationals



Core



Periphery



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

## Anhang

### Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
<a href="#">16/2022 ♦ 11. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich</li> <li>Update DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1</li> </ul>
<a href="#">15/2022 ♦ 04. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Schweden</li> <li>ESG-Covered Bonds aus Deutschland: DKB mit begibt Sozialen Pfandbrief als „Berlin Social Housing Bond“</li> <li>Issuer Guide SSA 2022: Der spanische Agency-Markt</li> </ul>
<a href="#">14/2022 ♦ 13. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erste EZB-Sitzung nach dem Ende des PEPP: (K)Ein Non-Event!?</li> <li>PEPP-Reporting: (K)Ein Nachruf, eher Ankauf interruptus</li> </ul>
<a href="#">13/2022 ♦ 06. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pünktlich zum Quartalswechsel: EZB passt Orderverhalten an</li> <li>Vereinigtes Königreich: EUR-Benchmarksegment im Fokus</li> <li>Issuer Guide SSA 2022: Der skandinavische Agency-Markt</li> </ul>
<a href="#">12/2022 ♦ 30. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ein Blick auf den Markt für ESG-Covered Bonds</li> <li>Issuer Guide SSA 2022: Der österreichische Agency-Markt</li> </ul>
<a href="#">11/2022 ♦ 23. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG-Update 2022 ins Spotlight gerückt</li> <li>Der Ratingansatz von DBRS</li> </ul>
<a href="#">10/2022 ♦ 16. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Was bedeutet die jüngste EZB-Sitzung für Covered Bonds?</li> <li>Kreditemächtigungen der deutschen Bundesländer 2022</li> </ul>
<a href="#">09/2022 ♦ 09. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2021</li> <li>Issuer Guide SSA 2022: Der niederländische Agency-Markt</li> </ul>
<a href="#">08/2022 ♦ 02. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB: Bei einer Zeitenwende kriegen nicht alle die Kurve</li> <li>Willkommener Zuwachs im Covered Bond ESG-Universum: Banco BPM Green Covered Bond</li> <li>Krieg in der Ukraine und Sanktionen in Russland: Ein Schlaglicht auf die europäische Bankenlandschaft</li> </ul>
<a href="#">07/2022 ♦ 23. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Bankenaufsicht sieht auch den Wohnimmobilienmarkt als potenziellen Risikotreiber für Kreditinstitute an</li> <li>Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</li> <li>Beyond Bundesländer: Großraum Paris (IDF und VDP)</li> </ul>
<a href="#">06/2022 ♦ 16. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PEPP-Reporting: Ziellinie in Sicht, kein Fotofinish zu erwarten</li> <li>DZ HYP debütiert mit Grünem Pfandbrief: Der ESG-Markt in Deutschland bleibt auf Wachstumskurs</li> </ul>
<a href="#">05/2022 ♦ 09. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB: Auf der Schussfahrt gewendet</li> <li>Versicherungsunternehmen als Covered Bond-Investoren: Der Banken-Versicherungen-Nexus</li> </ul>
<a href="#">04/2022 ♦ 02. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rückblick auf den Januar 2022: Ein Rückfall in alte Muster muss nicht immer schlecht sein</li> <li>Neues Jahr, neues Glück? Weniger Wumms zum Jahresauftakt</li> </ul>
<a href="#">03/2022 ♦ 26. Januar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vorschau EZB: 10y Bund testete positive Rendite. Und nun?</li> <li>EUR-Benchmarksegment Kanada: Unsere Angebotsprognose ist bereits hinfällig</li> </ul>
<a href="#">02/2022 ♦ 19. Januar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EUR-Benchmarksegment im Fokus: Ein Covered Bond-Blick auf Belgien und die Niederlande</li> <li>24. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2021)</li> </ul>

## 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](mailto:jan-philipp.hensing@nordlb.de)



**Dr. Frederik Kunze**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 354 8977  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Melanie Kiene, CIAA**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 169 2633  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck, CIAA**  
SSA/Public Issuers  
+49 152 090 24094  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto: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 **NORDDEUTSCHEN 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](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

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

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

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

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter [www.nordlb.de](http://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](http://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 Wertpapieren 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: 18. Mai 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 Aktualisierungsrythmus**

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter [www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren](http://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/empfehlungsuübersicht\\_renten](http://www.nordlb-pib.de/empfehlungsuübersicht_renten). Das Passwort lautet "renten/Liste3".

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