



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Ein kurzes Schlaglicht auf das Segment für EUR-Subbenchmarks	7
Deutsche Hypo Immobilienklima: Index sinkt erneut	9
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	12
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	17
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	20
Charts & Figures	
Covered Bonds	21
SSA/Public Issuers	27
Ausgaben im Überblick	30
Publikationen im Überblick	31
Ansprechpartner in der NORD/LB	32

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Stefan Rahaus

Der Primärmarkt: LBBW mit erster EUR-Benchmark nach neuer Gesetzeslage

Nachdem die DekaBank bereits in der vergangenen Woche erfolgreich eine Subbenchmark bei Investoren platzieren konnte, emittierte diese Montag die LBBW ihre erste EUR-Benchmark nach neuer Gesetzeslage. Der Hypothekendarlehenpfandbrief mit einer anfänglichen Restlaufzeit von 5,6 Jahren wurde im grünen Format begeben. Die LBBW ging mit einer Guidance von ms +10bp area auf die Investoren zu und konnte ein Orderbuch von über EUR 4,6 Mrd. generieren. Der finale Emissionsspread konnte damit auf ms +5bp reingezogen und das Emissionsvolumen auf EUR 1 Mrd. festgelegt werden. Eine Bid-to-Cover-Ratio höher als 4x gab es zuletzt Anfang Mai, Neuemissionsprämien von unter 5bp und ein Tightening von 5bp zur Guidance zuletzt Anfang Juni. Die zweite EUR-Benchmarkanleihe der LBBW in diesem Jahr kann also durchaus als Erfolg gewertet werden, wobei nicht übersehen werden sollte, dass der erste Deal mit einer anfänglichen Laufzeit von 7,5 Jahren im Januar 2022 noch bei einem Spread von -5bp platziert werden konnte. Am Dienstag zog dann die Deutsche Pfandbriefbank (pbb) (vgl. [NORD/LB Issuer View pbb](#)) mit einem Hypothekendarlehenpfandbrief nach, der eine Laufzeit bis März 2027 aufweist. Die anfängliche Guidance lag bei ms +10bp area und generierte ein Interesse von über EUR 1,25 Mrd., woraufhin das Volumen auf EUR 750 Mio. und der finale Spread bei ms +6bp festgesetzt wurde. Anfang April platzierte die pbb einen Bond mit anfänglich vier Jahren Laufzeit bei ms +1bp. Beide Emissionen gingen reibungslos über die Bühne und zeigen, dass zumindest deutsche Emittenten problemlos in der neuen Gesetzeslage angekommen sind. Das höhere Spreadniveau führen wir weitestgehend auf das eingetrübte Marktumfeld zurück.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
pbb	DE	19.07.	DE000A30WFU3	4.6y	0.75bn	ms +6bp	- / Aa1 / -	-
LBBW	DE	18.07.	DE000LB2ZV93	5.6y	1.00bn	ms +5bp	- / Aaa / -	X

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

Woche mit wichtigen Entscheidungen – begrenzte Auswirkungen auf Covered Bonds

Mit der EZB-Sitzung am Donnerstag, dem geplanten Neustart des Gasflusses über die „Nord Stream 1“-Pipeline sowie weiteren Entscheidungen zur politischen Situation in Italien stehen diese Woche richtungsweisende Ereignisse an. Wir haben die anstehende Sitzung des EZB-Rates in der letzten Ausgabe des [NORD/LB Covered Bond & SSA View](#) ausführlich analysiert. Für Covered Bonds erwarten wir keine nennenswerten Auswirkungen. Spekulationen über eine Erneuerung der TLTRO-Tender, die eine geringere Refinanzierung über Covered Bonds zur Folge haben könnte, halten wir für verfrüht. Angesichts der vorherrschenden Unsicherheiten erwarten wir auch keine Entscheidung in der TLTRO-Carry-Diskussion. Eine Enttäuschung beim Antifragmentierungsprogramm, welche eine deutliche Ausweitung der Spreads von Peripherieländern zur Folge hätte, könnte das sich zu Beginn dieser Woche wieder stabilisierende Sentiment bei italienischen und spanischen Covered Bonds zu Nichte machen. Ein Gaslieferungsstopp sollte zu einer allgemeinen Risk-off Bewegung an den Märkten führen, dem sich wohl auch Covered Bonds nicht entziehen könnten. Aufgrund ihrer Ausgestaltung erwarten wir dennoch eine deutliche Outperformance von besicherten Bonds gegenüber anderen Anlageklassen in einer solchen Bewegung.

Sekundärmarkt: Bild hellt sich Dank technischer Unterstützung leicht auf

Die Stimmung im Sekundärmarkt hat sich seit Mitte vergangener Woche leicht verbessert. Technische Unterstützung in Form ausbleibender Neuemissionen und anziehender CBPP3-Käufe der EZB führten zu Abflüssen aus den Handelsbüchern und stabilisierten die Spreads im Core Segment. Die meisten Emissionen aus den Vorwochen, die ja bekanntlich hohe Neuemissionsprämien aufwiesen, konnten sich in Folge dessen leicht einengen. Insbesondere die inzwischen um EUR 200 Mio. auf EUR 1,0 Mrd. aufgestockte 15-jährige Anleihe der Deutschen Bank engte sich gegenüber dem Emissionsspread (ms +26bp) bzw. dem Tap-Spread (ms +24bp) auf ms +17bp ein. Eine Rendite um 2,5% scheint hier Nachfrage zu generieren. Allgemein war der Laufzeitbereich unter fünf Jahren erneut am gefragtesten. Eine Ausnahme zeigte sich im Non-EWR Segment bei asiatischen und australischen Namen, wo die hohen Neuemissionsprämien der beiden Juli-Emissionen von Westpac Securities NZ (WSTP) und Korea Housing Finance Corp (KHFC) weiterhin zu einer Neubewertung bei den Sekundärmarktpreisen führten. Unter Druck blieben auch italienische Papiere, die unter den politischen Unsicherheiten litten, während in spanischen Namen nach der Spreadausweitung der vergangenen Wochen erste Käufer zu beobachten waren. Aufgrund der anhaltenden Zinsvolatilität (der Bund Future bzw. die deutsche Zehnjahresrendite zeigten an jedem Handelstag Handelsspannen von 150 Punkten bzw. 100 Renditestellen) halten sich viele Anleger jedoch zurück und das Handelsvolumen war entsprechend unterdurchschnittlich. Wie bereits letzte Woche geschrieben, erwarten wir über die Sommermonate weiterhin eine gewisse Ausbalancierung der hohen Neuemissionspreads und den Niveaus am Sekundärmarkt. Die Neuemissionen aus Deutschland zeigen die starke Nachfrage nach Core Namen im mittleren Laufzeitsegment und hatten keine negativen Spreadauswirkungen auf die Sekundärmarktpreise von deutschen Pfandbriefen. Die LBBW-Transaktion konnte sich gegenüber dem Reoffer-Spread in Richtung ms flat einengen, auch der neue Bond der pbb notiert unter dem Emissionsspread.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Wo sind die Zeiten der Verbindlichkeit hin?

Lang, lang ist es her: Bereits unter Christine Lagardes Vorgänger an der EZB-Spitze, Jean-Claude Trichet, hatte es noch stets geheißt, die Notenbank lege sich niemals im Voraus fest („We never precommit“). Nun hat die EZB den Salat: Da sie so dermaßen hinter die eigene Kurve geraten ist, war die Vorfestlegung auf +25bp für die morgige Sitzung bei allen drei relevanten Zinssätzen wohl doch zu voreilig. Zwar stellte der EZB-Rat für die September-Sitzung bereits einen größeren Schritt in Aussicht, aber eben nicht für Juli. Daher wurden gestern Stimmen laut, die aus gut unterrichteten EZB-Kreisen erfahren haben wollen, dass nun doch +50bp intern diskutiert würden und somit als relevante Option für Donnerstag auf dem Tisch liegen. Damit würde sich der Negativzins bereits früher als gedacht verflüchtigen und etwas Beruhigung eintreten. Somit wäre auch ein kleines Aufbäumen des EUR gegenüber dem USD erklärt, was aber nur Bestand hätte, sollte die EZB auch vollumfänglich, sprich analog zu den Markterwartungen, liefern. Der EZB gelingt es derzeit nicht, mit ihrer Kommunikation in ruhigeres Fahrwasser zu gelangen. Dies ist bedauerlich und es wird am Donnerstag – wie so oft – jedes Wort auf die Goldwaage gelegt. Apropos Kommunikation: Bitte notieren Sie sich die neuen Zeiten des EZB-Prozederes. Die Europäische Zentralbank ändert nämlich ab morgen und bis zum Sankt-Nimmerleinstag die konkreten Uhrzeiten für die Veröffentlichung ihrer geldpolitischen Beschlüsse sowie der Pressekonferenz, auf der die Beschlüsse erläutert werden. Ab dem 21. Juli 2022 werden die geldpolitischen Beschlüsse um 14:15 Uhr MEZ veröffentlicht (statt wie bisher um 13:45 Uhr MEZ). Die Pressekonferenz beginnt ab sofort um 14:45 Uhr MEZ (statt wie bisher um 14:30 Uhr MEZ). Die Veröffentlichung der damit verbundenen Dokumente wie etwa der Erklärung zur Geldpolitik verschiebt sich entsprechend (auf 15:00 Uhr MEZ). Die neuen Uhrzeiten gelten für alle zukünftigen geldpolitischen Beschlüsse und Pressekonferenzen.

Wenn aus dem „Severe scenario“ die Realität wird... Oder noch schlimmer?

Im März sagte die EZB im Rahmen ihrer Projektionen für 2022 als Basisszenario eine durchschnittliche Inflationsrate von 5,1% voraus gepaart mit einem Wachstum von 3,7%. Mittlerweile ist die adverse Situation direkt übersprungen worden und die Realität ist im schwerwiegenden Szenario eingetroffen. Dies belief sich damals auf 7,1% Inflation und 2,3% Wirtschaftswachstum. Da wir derzeit keine Rücksetzer bei den Preisen sehen und jegliche im Raum stehenden Zinserhöhungen nichts, aber auch wirklich gar nichts an der Inflationsrate für 2022 ändern werden, ist davon auszugehen, dass diese Werte im September erneut kassiert werden und die neue Basis bilden. Daraus folgt für uns als Ankerpunkt: Inflation in 2022 höher als 7,1%, Wachstum dementsprechend niedriger als 2,3%.

Ehemalige EZB-Projektionen für das Wachstum und die Inflation im Euroraum*

	March 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5,4	3,7	2,8	1,6	5,4	2,5	2,7	2,1	5,4	2,3	2,3	1,9
HICP inflation	2,6	5,1	2,1	1,9	2,6	5,9	2,0	1,6	2,6	7,1	2,7	1,9

* Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

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

Krisentool: Stichwort „Anti-Fragmentierung“

Gegen die Hitzewelle hilft auch kein Anti-Fragmentierungs-Tool. Derzeit schießen überall Spekulationen ins Kraut, welchen Umfang (konkret oder unbegrenzt?) und welche Konditionalität (bedingungslos oder Teilverlust der Souveränität?) dieses neue Werkzeug der EZB haben könnte. Wir raten der EZB dringend von zu geringer Konditionalität ab. Kein konkreter Umfang (in EUR Mrd.) könnte das Problem größer machen als es ist, ein zu geringer Umfang könnte Spekulanten auf den Plan rufen, die die Spreads Italiens oder Griechenlands gegenüber Bunds allzu hartnäckig testen könnten. Wir sind sehr auf den Drahtseilakt gespannt und wie die EZB erklärt, warum so ein Tool im Rahmen des reinen Inflationsmandats angemessenen Platz finden soll. Die noch größere Nagelprobe zur Fragmentierung Europas könnte ebenfalls am Donnerstag getestet werden: Nämlich dann, wenn am 21. Juli Nord Stream 1 nicht wieder eingeschaltet werden würde. Dies hätte schwerwiegendere Folgen als ein Zinsschritt der EZB.

Primärmarkt

Dünn, dünner, Sommerloch? Auch – oder gerade weil – wenn einer der wichtigsten geldpolitisch entscheidenden Tage seit mehr als zehn Jahren am morgigen Donnerstag ansteht, hat sich der Primärmarkt weitestgehend verabschiedet. Das Treffen des EZB-Rats wirft seine Schatten voraus, was bei den derzeitigen Temperaturen sicher nicht das Schlechteste ist. Andererseits „blockiert“ so eine richtungsweisende Sitzung die eine oder andere Neuemission. Dementsprechend konnten wir im Laufe dieser Kalenderwoche noch keinerlei Interaktion zwischen Emittenten und Investorenschar im SSA-Segment ausmachen. Daher kommentieren wir zwei Deals vom 13.07. Hier ist zum einen der seltene Gast EUROFIMA zu nennen. 1956 im Rahmen eines Staatsvertrags zwischen 14 europäischen Ländern (mittlerweile 25) entstanden, besteht die Aufgabe der European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock in der Förderung der Entwicklung des Schienentransports in Europa. Ursprünglich für 50 Jahre befristet wurde am 1. Februar 1984 eine Verlängerung des Mandats bis 2056 beschlossen. Zur Förderung des Schienentransports finanziert die EUROFIMA rollendes Eisenbahnmaterial wie Schienenfahrzeuge, indem sie Bahngesellschaften Fremd- oder Eigenkapital zur Erneuerung und/oder Modernisierung ihrer Schienenfahrzeugparks zur Verfügung stellt. Die Qualität des Kreditportfolios ist dabei sehr hoch. Entweder hält das Institut die finanzierten Vermögenswerte bis die vergebenen Darlehen getilgt wurden, oder es werden direkte oder indirekte Besicherungen genutzt. Noch nie war eine Bahngesellschaft, die Mittel der EUROFIMA erhielt, nicht in der Lage, erhaltene Kredite zurückzuführen. Die letzte EUR-Benchmark stammte von 2020. Nun entschied sich EUROF, so der Ticker, EUR 500 Mio. für fünf Jahre zu bringen. Der Spread konnte bei ms +8bp fixiert werden. Die Guidance war bei ms +10bp area gestartet, die Bücher wuchsen auf EUR 1,25 Mrd. an. Die Asian Development Bank (ADB) war ebenfalls aktiv, hier handelt es sich bereits um die zweite EUR-Benchmark des Jahres, was durchaus als ungewöhnlich bezeichnet werden darf. Zweimal EUR 1,0 Mrd. haben wir unter dem Ticker ASIA so noch nicht gesehen. Der zehnjährige Deal kam zu ms +2bp. Die Bücher überschritten die Zielmarke gerade so, dementsprechend war keine Einengung gegenüber der Guidance (ms +2bp area) zu verzeichnen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
ASIA	SNAT	12.07.	XS2504099669	10.0y	1.00bn	ms +2bp	AAA / Aaa / AAA	-
EUROF	SNAT	11.07.	XS2502850865	5.0y	0.50bn	ms +8bp	AA / Aa2 / AA	-

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

Covered Bonds

Ein kurzes Schlaglicht auf das Segment für EUR-Subbenchmark

Autor: Dr. Frederik Kunze

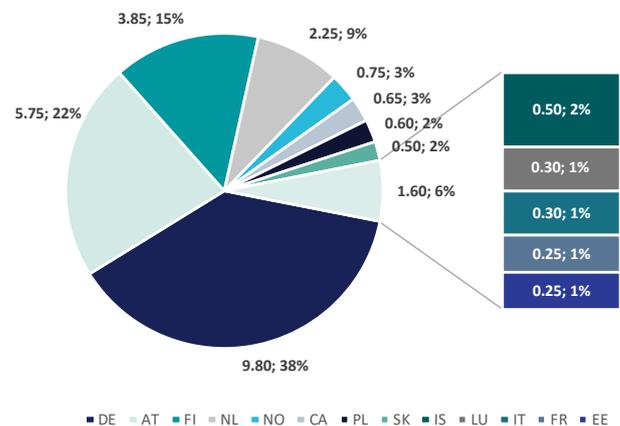
Das EUR-Subbenchmarksegment für Covered Bonds im ersten Halbjahr 2022

Mit Blick auf das zweite Halbjahr hat die DekaBank bereits den Primärmarkt für das EUR-Subbenchmarksegment eröffnet. Das Institut platzierte hier am 11. Juli zugleich den ersten Pfandbrief unter dem neuen Gesetzesrahmen. Der Bond wies ein Volumen von EUR 250 Mio. auf. In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres wurden im Teilmarkt der EUR-Subbenchmark bereits Covered Bonds im Volumen von EUR 5,05 Mrd. emittiert. Die insgesamt 19 ISINs verteilen sich auf vier Jurisdiktionen. Im direkten Vergleich mit dem EUR-Benchmarksegment fällt damit den Zahlen folgend die Emissionsdynamik weitaus geringer aus. Gleichwohl offenbaren sich in der Detailbetrachtung durchaus interessante Entwicklungen im EUR-Subbenchmarksegment. Auch da wir diesen Teilmarkt des Covered Bond-Universums trotz der geringen Größe als relevante Anlaufstelle für einige Emittenten und Investoren ansehen, möchten wir im Rahmen der aktuellen Ausgabe unserer Wochenpublikation auf einige Aspekte des EUR-Subbenchmarksegments eingehen.

EUR SBMK: Emissionsverlauf (EUR Mrd.)



EUR SBMK: Emissionen (EUR Mrd.; 2022ytd)



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

Österreich emissionsstärkste Jurisdiktion in den ersten sechs Monaten des Jahres

Wie eingangs erwähnt lag das Emissionsvolumen in den Monaten Januar bis Juni bei EUR 5,05 Mrd. verteilt auf 19 Bonds. Dieser Wert ist deutlich höher als das Aufkommen in den jeweiligen ersten sechs Monaten in den Vorjahren 2021 (EUR 2,2 Mrd.), 2020 (EUR 1,55 Mrd.), 2019 (EUR 1,65 Mrd.) und 2018 (EUR 2,6 Mrd.) und übertrifft sogar die Gesamtemissionsvolumina aller Vorjahre. Wie beim EUR-Benchmarksegment sind es auch hier in 2022 die Emittenten aus Österreich, die sich überdurchschnittlich häufig am Primärmarkt gezeigt haben. Mit neun Emissionen von acht Emittenten (Gesamtvolumen EUR 2,5 Mrd.) war Österreich damit in den Monaten Januar bis Juni 2022 die aktivste Jurisdiktion. Die Bausparkasse Wüstenrot zeigte sich im genannten Zeitraum dabei zweimal am Markt.

Deutschland, Finnland und Kanada ebenfalls aktiv

Die Dynamik aus Österreich ist in den Kontext der Covered Bond-Harmonisierung zu stellen. In Analogie zum EUR-Benchmarksegment sahen wir entsprechend ein nennenswertes Prefunding der Subbenchmarkemittenten. Die zweitgrößte Jurisdiktion in Bezug auf die Primärmarktaktivität in den ersten sechs Monaten des Jahres war Deutschland (EUR 1,85 Mrd.; 7 Bonds). Aus Finnland kamen zwei Emissionen (insgesamt EUR 650 Mio.), während die Equitable Bank aus Kanada einen Bond über EUR 300 Mio. emittierte. Zu beobachten ist auch bei den Subbenchmarks eine gewisse Tendenz zu kürzeren Laufzeiten. Ebenso das allgemeine Repricing spiegelt sich bei den aktuellen Spreads in diesem Teilmarkt wider.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size (EURbn)	Spread (reoffer)	Spread (current)	Debut
DekaBank	DE	11.07.	XS2502402360	10.0y	0.250	ms +9bp	ms +8bp	-
BS Wuestenrot	AT	14.06.	AT0000A2YBY4	3.0y	0.250	ms +12bp	ms +13bp	-
OÖ Landesbank	AT	24.05.	AT0000A2Y7L6	7.0y	0.250	ms +15bp	ms +15bp	-
Landesbank Saar	DE	24.05.	DE000SLB4SA6	10.0y	0.250	ms +11bp	ms +11bp	-
Equitable Bank	CA	18.05.	XS2484201467	3.0y	0.300	ms +20bp	ms +25p	-
RV Salzburg	AT	18.05.	AT0000A2Y735	5.0y	0.300	ms +11bp	ms +12bp	X
Oma Säästöpankki	FI	11.05.	FI4000522974	4.6y	0.350	ms +8bp	ms +8bp	-
RLB Vorarlberg	AT	03.05.	AT000B066998	7.0y	0.300	ms +9bp	ms +10bp	-
RLB Tirol	AT	27.04.	AT0000A2XLB3	5.0y	0.300	ms +9bp	ms +11bp	X
Oberbank	AT	26.04.	AT0000A2VLR3	7.0y	0.250	ms +10bp	ms +12bp	-
Hypo Tirol Bank	AT	21.04.	AT0000A2XLD9	5.0y	0.300	ms +10bp	ms +11bp	-
Sp Mortgage Bank	FI	20.04.	XS2472651632	3.0y	0.300	ms +4bp	ms +7bp	-
OLB	DE	06.04.	DE000A11QJM4	7.0y	0.350	ms +13bp	ms +11bp	-
Natixis Pfandbriefbank	DE	16.03.	DE000A14J0N7	3.2y	0.250	ms +2bp	ms +3bp	-
Kommunalkredit Austria	AT	23.02.	AT0000A2VL52	5.0y	0.250	ms +17bp	ms +24bp	-
DekaBank	DE	21.02.	XS2449929194	5.0y	0.250	ms -1bp	ms -3bp	-
Landesbank Saar	DE	01.02.	DE000SLB4253	7.0y	0.250	ms +2bp	ms +1bp	-
Landesbank Berlin	DE	31.01.	DE000A162BD0	10.0y	0.250	ms -3bp	ms -2bp	-
BS Wuestenrot	AT	25.01.	AT0000A2VCS0	8.0y	0.300	ms +8bp	ms +10bp	-

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

Zusammensetzung EUR-Subbenchmarksegment: Deutschland als größte Jurisdiktion

Das EUR-Subbenchmarksegment setzt sich derzeit aus zwölf Jurisdiktionen mit ausstehenden Bonds zusammen. Zu erwähnen ist hier Island, das auf Basis des ausstehenden Volumens nicht mehr als Jurisdiktion in diesem Segment gilt. Die Arion Banki hat ihre Subbenchmark vor einigen Monaten auf Benchmarkgröße aufgestockt. Der Bond wird mittlerweile im iBoxx EUR Covered geführt. In den beiden obenstehenden Grafiken wird Island aufgeführt, da dort die ursprünglichen Emissionsgrößen dargestellt werden. Das aktuell ausstehende Volumen im EUR-Subbenchmarksegment summiert sich auf 25,25 Mrd. (86 Bonds). Das größte Volumen entfällt dabei auf Deutschland (EUR 9,8 Mrd.; 38 Bonds), gefolgt von Österreich (EUR 5,75 Mrd.; 21 Bonds) sowie Finnland (EUR 3,85 Mrd.; 12 Bonds).

Fazit

Das EUR-Subbenchmarksegment zeichnete sich in den ersten sechs Monaten dieses Jahres durch eine vergleichsweise hohe Dynamik aus, sodass das Primärmarktaufkommen der ersten Jahreshälfte bereits die Jahresvolumina aller Vorjahre übertrifft. Wir sehen hier nicht nur aber insbesondere das Prefunding der österreichischen Emittenten als eine bedeutende treibende Kraft an.

Covered Bonds

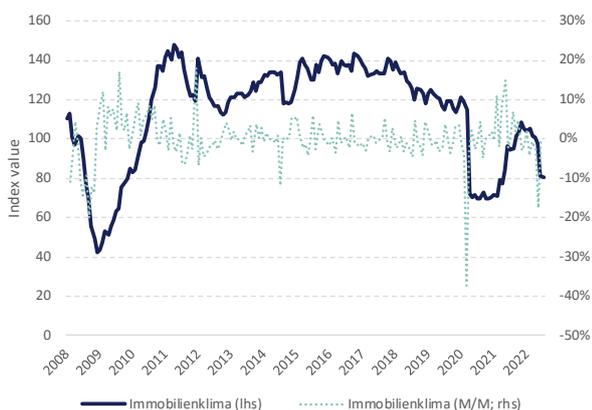
Deutsche Hypo Immobilienklima: Index sinkt erneut

Autoren: Stefan Rahaus // Dr. Frederik Kunze

Immobilienklimaindex der Deutsche Hypo fällt auf neues Jahrestief bei 80,3 Punkten

Am vergangenen Mittwoch veröffentlichte die Deutsche Hypo ihren aktuellen [Report zum Immobilienklima](#). Die monatliche Befragung von rund 1.200 Experten*innen aus der Immobilienbranche ergab im Gesamtindex für Juli 2022 einen neuen Jahrestiefstand bei 80,3 Punkten. Nach dem dramatischen Einbruch von mehr als 17% im Vormonat gegenüber dem Berichtsmonat Mai 2022 hat sich der Abschwung mit einem Minus von 0,5 Indexpunkten jedoch deutlich abgeflacht. Die meisten Subindizes zeichnen diese Entwicklung nach, wobei das Wohnklima (-0,3% auf 109,2 Punkte) und das Logistikklima (-0,7% auf 122,3 Punkte) vergleichsweise geringe Abschläge zu verzeichnen hatten. Eine stärkere Eintrübung zeigt sich mit -5,6% auf 53,9 Punkte im Handel sowie mit -7,9% auf 76,3 Punkte im Hotelklima. Hier spiegelt sich unserer Einschätzung nach bereits die Erwartung wider, dass das durch die hohe Inflation verringerte verfügbare Einkommen der Konsumenten zu geringeren Umsätzen im Handel und im Hotelgewerbe führen könnte. Einziger Lichtblick innerhalb der Subindizes ist die Stimmung am Büroimmobilienmarkt, der sich in einem Anstieg von 73,6 auf 76,3 Punkte (+3,7% gegenüber dem Vormonat) im Unterindex Büroklima zeigt. Die Ursache hierfür sehen wir in einer verstärkten Rückkehr von Arbeitnehmern an ihre Büroarbeitsplätze bei einem gleichzeitig noch robusten Arbeitsmarkt. Auffällig ist der gegenläufige Trend beim Investment- und beim Ertragsklima. Während das Investmentklima um -9,5% auf 65,6 Punkte zurückfiel, konnte sich das Ertragsklima um 7,1% auf 95,7 Zählerpunkte verbessern. Ursachen für die verschlechterten Investmterwartungen sehen wir in den unsicheren Konjunkturaussichten und in den deutlich gestiegenen Kreditzinsen. Die positive Entwicklung beim Ertragsklima führen wir auf die bis zuletzt positive Entwicklung bei den Immobilienpreisen und den Mietpreisen zurück. So hat der [vdp-Immobilienpreisindex](#) zuletzt im ersten Quartal 2022 einen neuen Höchststand erreicht. Wir hatten den vdp-Immobilienpreisindex bereits [am 18. Mai 2022](#) im Rahmen unserer Wochenpublikation näher beleuchtet.

Immobilienklima Gesamtindex und Veränderung (M/M)



Immobilienklima nach Segmenten



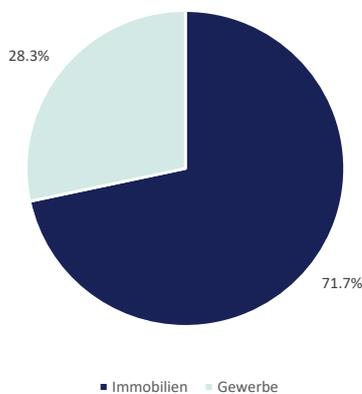
Frank Schrader sieht deutschen Gewerbeimmobilienmarkt noch gut in Takt

Der Leiter der Deutschen Hypo NORD/LB Real Estate Finance, Frank Schrader, sieht den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt insgesamt noch gut in Takt. Er verweist in seinem Kommentar allerdings auch auf die von uns bereits mehrfach thematisierten Unsicherheiten infolge des Ukrainekrieges, die anziehende Inflation, weiterhin bestehende Lieferengpässe und Befürchtungen hinsichtlich der Energieversorgung. Diese Faktoren führen nach seiner Aussage aktuell zu einer gewissen Zurückhaltung bei Käufern und Verkäufern. Auch das gestiegene Zinsniveau sowie die unsichere zukünftige Entwicklung der langfristigen Zinsen lassen einige Marktteilnehmer im Moment eine abwartende Haltung einnehmen. Die Renditeerwartungen von Verkäufern und Käufern in diesem neuen Umfeld müssten sich zunächst auf ein neues Niveau einpendeln. Bei den Mietvertragsabschlüssen und den Mietpreisen erkennt Frank Schrader noch keine Einbrüche.

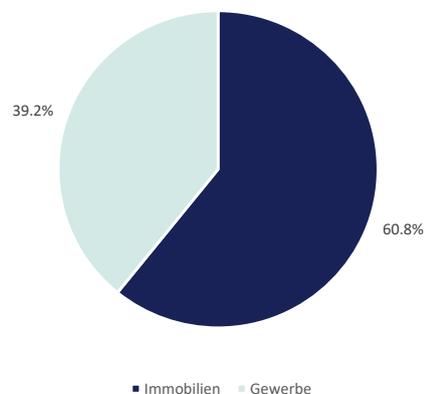
Anteil von Gewerbeimmobilien in den hypothekarischen Deckungsstöcken deutscher Pfandbriefe vergleichsweise hoch

Wir sehen die Entwicklung des deutschen Gewerbeimmobilienmarktes als nicht unbedeutend für Covered Bond-Investoren an, da der Anteil von gewerblich genutzten Immobilien in den hypothekarischen Deckungsstöcken deutscher Pfandbriefbanken vergleichsweise hoch ist. Statistiken des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) [zum Immobilienfinanzierungsgeschäft](#) zeigen einen Anteil von 28,3% (EUR 273,9 Mrd.) an Gewerbeimmobilienfinanzierungen am Gesamtbestand des Immobilienfinanzierungsgeschäftes in Höhe von EUR 966,5 Mrd. in Deutschland. Die vom vdp aufbereiteten Daten zur [Meldung nach §28 PfandBG](#) zeigen hingegen einen Anteil von 39,2% (EUR 120,6 Mrd.) an Gewerbeimmobilienobjekten im Gesamtbestand der Deckungswerte in Höhe von EUR 307,8 Mrd. von deutschen Pfandbriefbanken. Auch im internationalen Vergleich ist der Anteil gewerblicher Finanzierungen in den Deckungsstöcken von deutschen Pfandbriefbanken vergleichsweise hoch, da in zahlreichen Cover Pools ausländischer Emittenten ausschließlich Hypotheken aus wohnwirtschaftlichen Finanzierungen hinterlegt sind.

Darlehensbestand: Verteilung nach Objektarten (in %)



Deckungsstöcke: Verteilung nach Objektarten (in %)



Fazit

Der Immobilienklimaindex der Deutschen Hypo hat seine Talfahrt zunächst gestoppt und sich im vergangenen Monat nur noch leicht abgeschwächt. Die großen Unsicherheiten belasten insbesondere den Ausblick bei Handels- und Hotelimmobilien. Stabile Mietpreise unterstützen aktuell das Ertragsklima. Auch das Wohnklima dürfte im Moment noch von den hohen Preisen unterstützt sein. Der Fokus der weiteren Entwicklung liegt demnach darauf, inwiefern die aktuell noch stimmungsaufhellenden Faktoren wie Preise für Wohnimmobilien und Mieten ihr Niveau halten können und ob sich die konjunkturellen und wirtschaftlichen Aussichten für Handel und Hotelgewerbe, aber auch für Büroimmobilien, weiter eintrüben. Kurzfristig sehen wir hier noch Unterstützung durch einen stabilen Arbeitsmarkt (Stichwort: Fachkräftemangel) und im Wohnimmobilienbereich durch den vorherrschenden Nachfrageüberhang, der sich aufgrund steigender Preise und Ressourcenknappheit auf der Angebotsseite auch nicht so schnell abbauen lässt. Über allem schwebt jedoch aktuell das Rezessionsgespenst. Für Covered Bond-Investoren bleibt in diesem Szenario mit Blick auf Deutschland sicherlich die Entwicklung bei den Gewerbeimmobilien von Bedeutung, die hier einen relativ hohen Anteil in Pfandbriefdeckungsstöcken aufweisen. Die regulatorischen Vorgaben des PfandBG zur Überdeckung, Anforderungen an die Immobilienbewertung oder auch die freiwillige Übersicherung sind auf der anderen Seite als risikomitigierende Faktoren zu berücksichtigen.

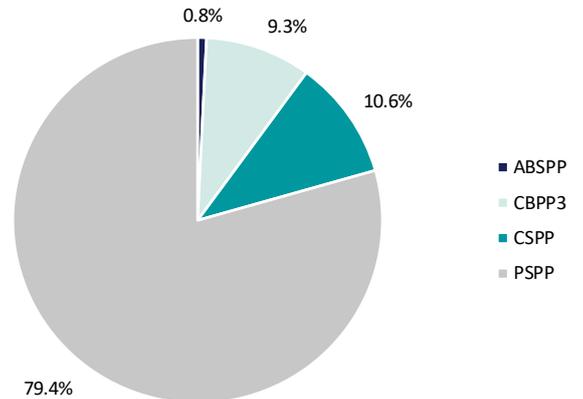
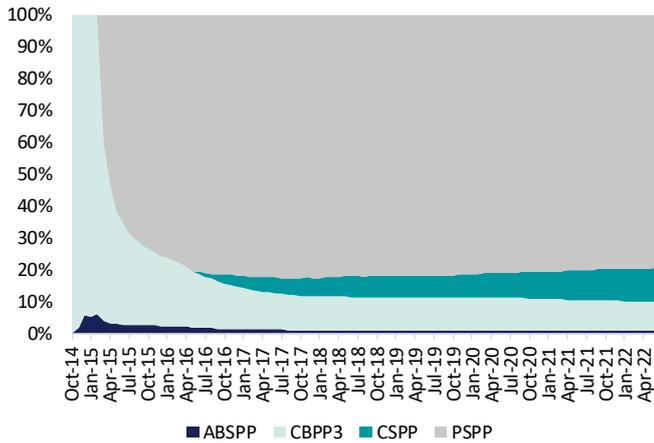
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

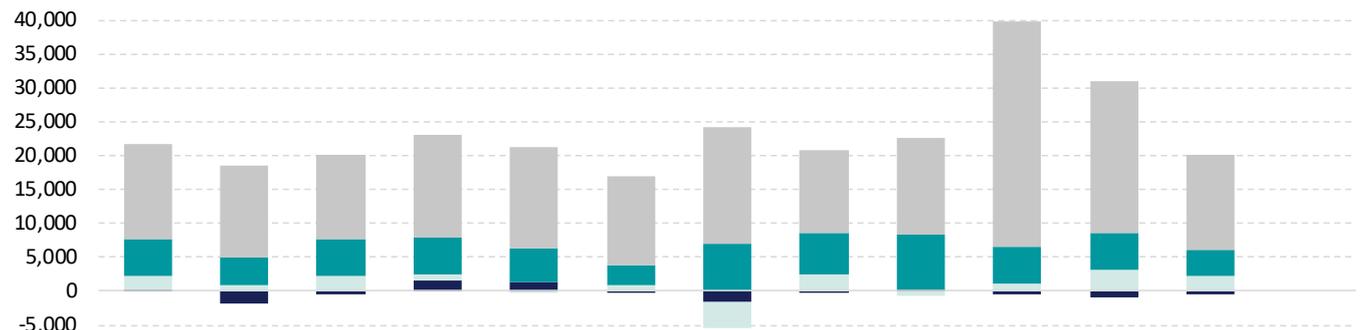
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
May-22	25,779	300,171	341,432	2,581,291	3,248,673
Jun-22	25,365	302,210	344,952	2,592,645	3,265,172
Δ	-371	+2,339	+3,858	+13,924	+19,750

Portfoliostruktur



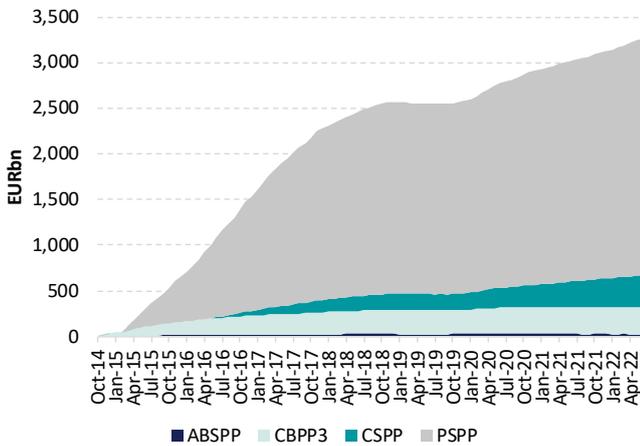
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



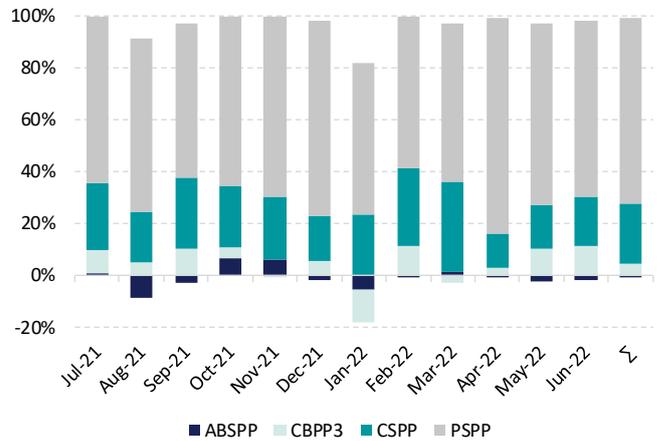
	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Σ
APP	21,597	16,749	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,397	30,232	19,750	269,662
PSPP	13,943	13,563	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	22,443	13,924	195,935
CSPP	5,502	3,936	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	8,042	5,461	5,366	3,858	64,627
CBPP3	2,011	999	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	-606	1,074	3,247	2,339	11,801
ABSPP	141	-1,749	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	321	-376	-824	-371	-2,701

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

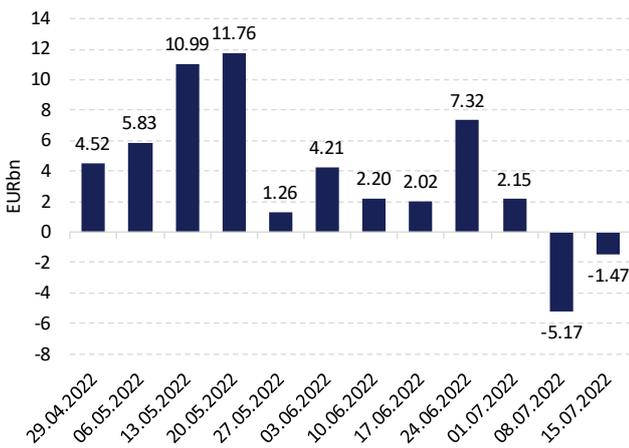
Portfolioentwicklung



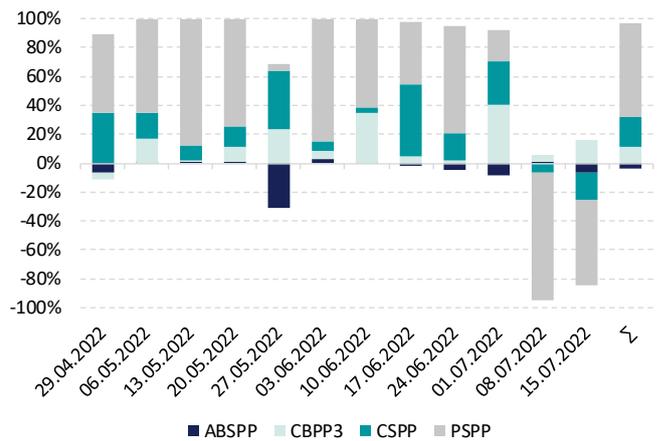
Verteilung der monatlichen Ankäufe



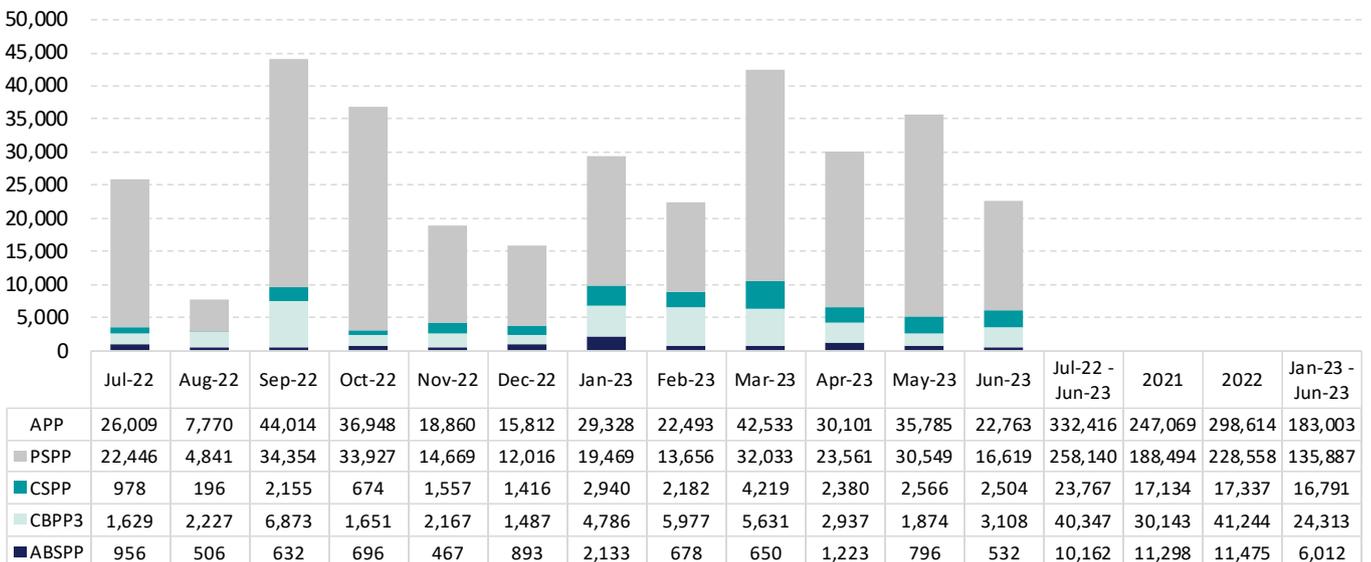
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



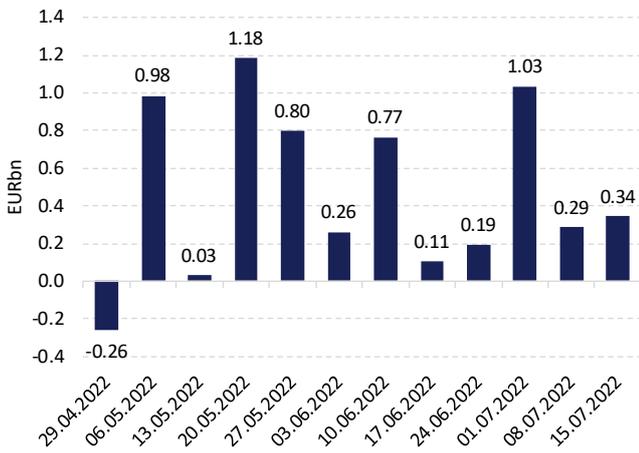
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



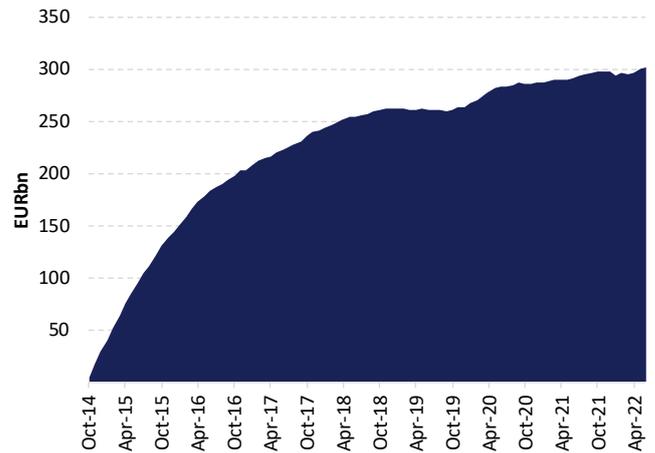
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

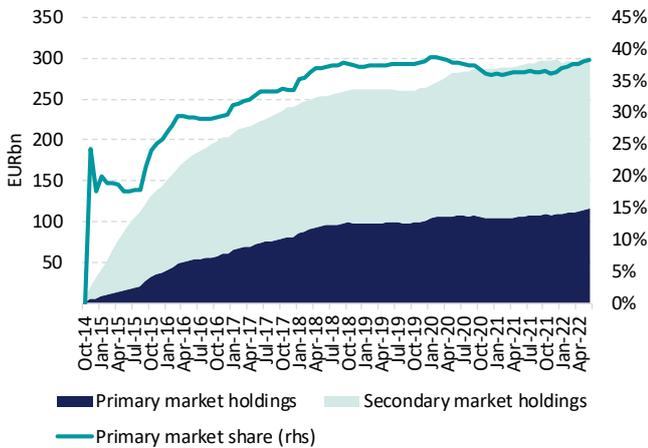
Wöchentliches Ankaufsvolumen



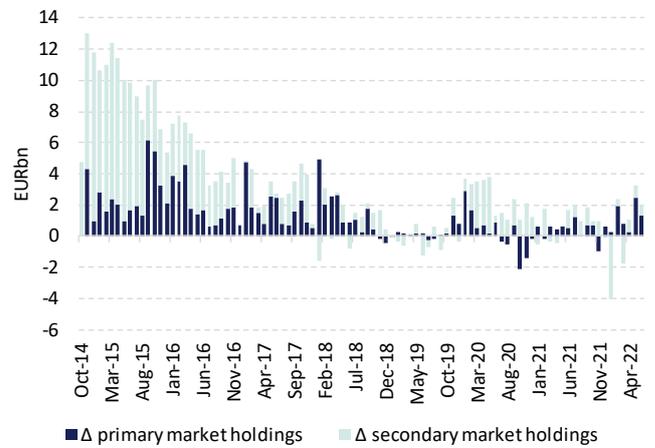
Entwicklung des CBPP3-Volumens



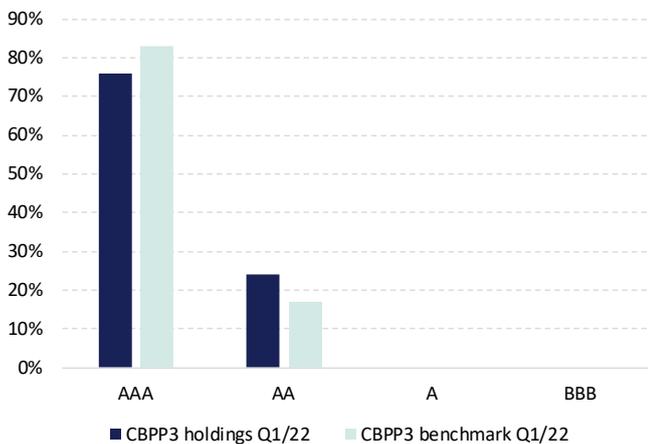
Primär-/Sekundärmarktanteile



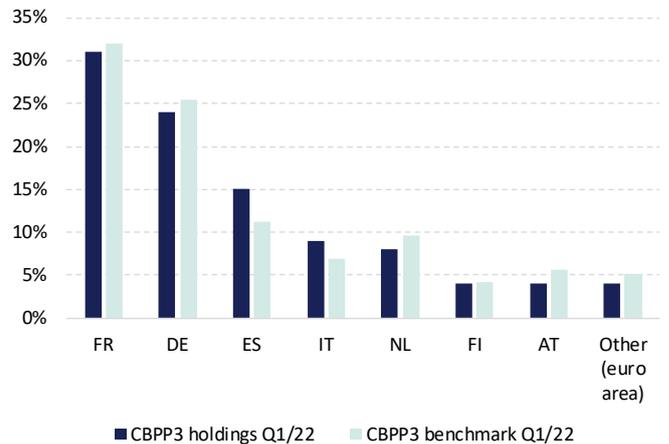
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

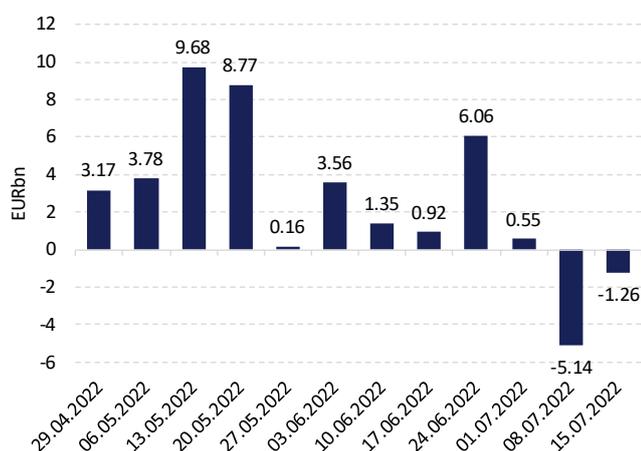


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

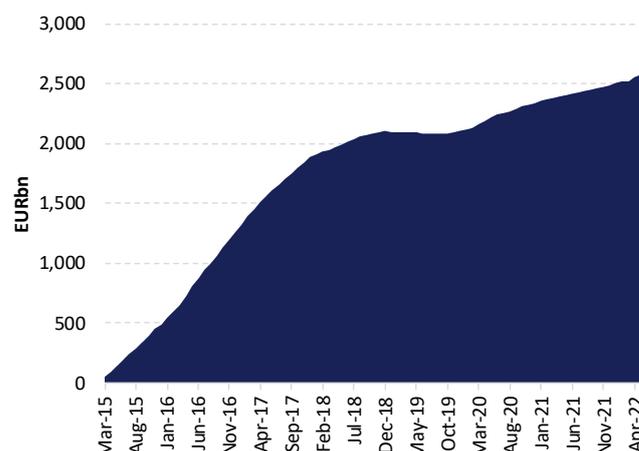


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

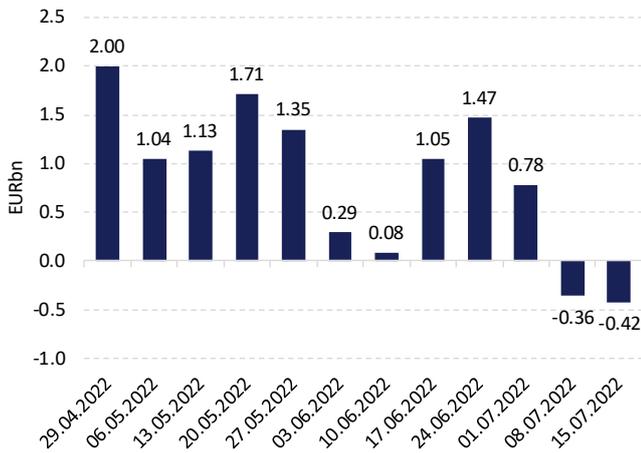
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	77,504	74,123	3,381	7.3	8.1	-0.8
BE	3.4%	94,970	92,265	2,705	7.5	9.9	-2.4
CY	0.2%	4,240	5,449	-1,209	8.5	8.9	-0.5
DE	24.3%	666,639	667,600	-961	6.7	8.0	-1.3
EE	0.3%	444	7,134	-6,690	8.1	8.1	0.0
ES	11.0%	315,066	301,988	13,078	8.0	8.2	-0.2
FI	1.7%	43,617	46,518	-2,901	7.9	8.9	-1.0
FR	18.8%	531,309	517,242	14,067	6.9	8.4	-1.5
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	42,418	42,885	-467	8.4	10.1	-1.7
IT	15.7%	447,979	430,231	17,748	7.2	7.8	-0.7
LT	0.5%	5,881	14,657	-8,776	10.6	10.4	0.1
LU	0.3%	3,777	8,342	-4,565	5.8	6.1	-0.3
LV	0.4%	3,772	9,868	-6,096	9.5	9.4	0.1
MT	0.1%	1,414	2,656	-1,242	11.1	9.8	1.3
NL	5.4%	132,716	148,414	-15,698	7.7	9.3	-1.6
PT	2.2%	54,982	59,273	-4,291	7.5	7.9	-0.4
SI	0.4%	10,775	12,194	-1,419	9.7	9.9	-0.2
SK	1.1%	18,171	29,003	-10,832	8.1	8.8	-0.7
SNAT	10.0%	288,595	274,427	14,168	8.2	9.4	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,744,270	2,744,270	0	7.3	8.4	-1.1

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

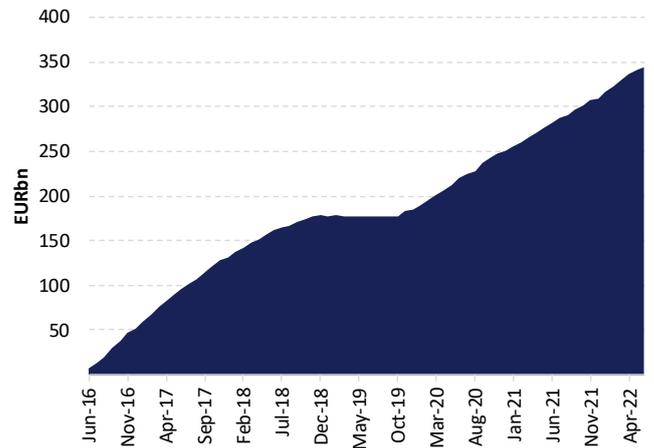
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

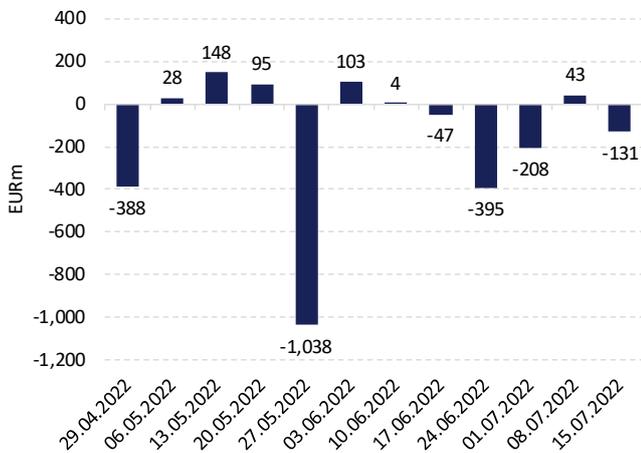


Entwicklung des CSPP-Volumens

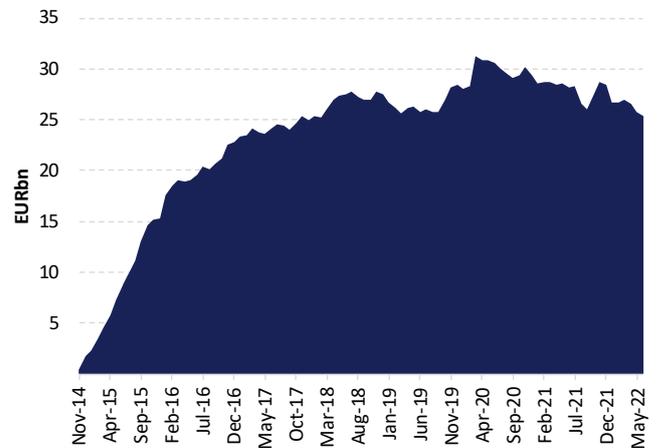


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



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

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

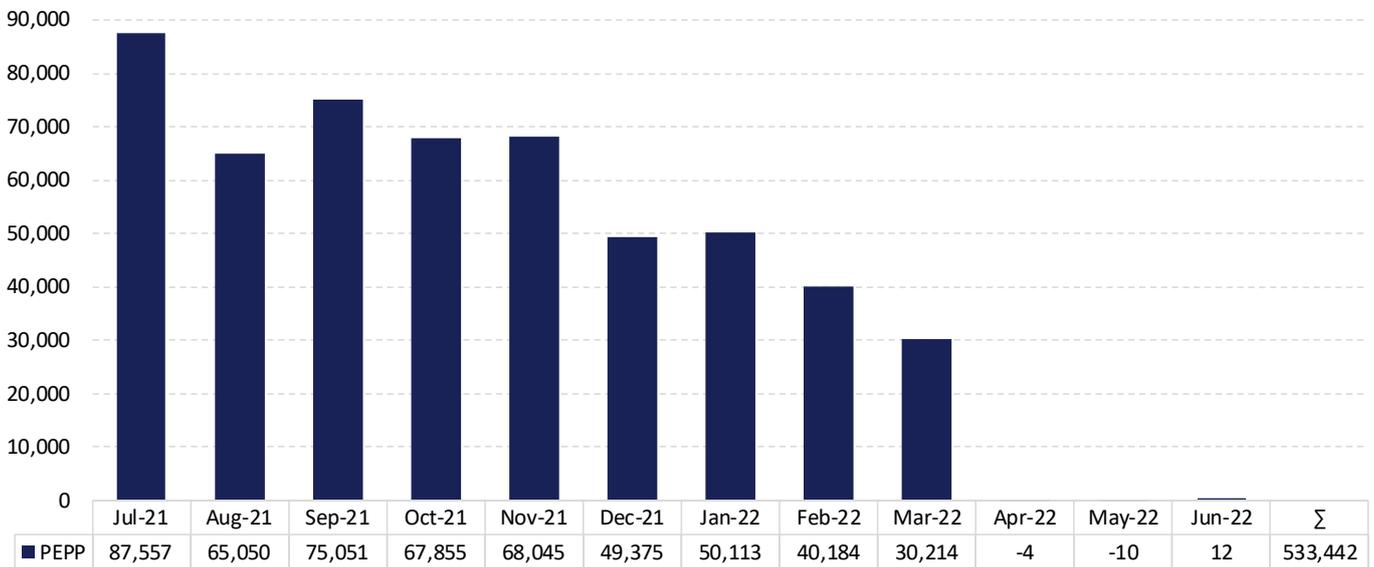
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
May-22	1,718,061
Jun-22	1,718,074
Δ (net purchases)	+12

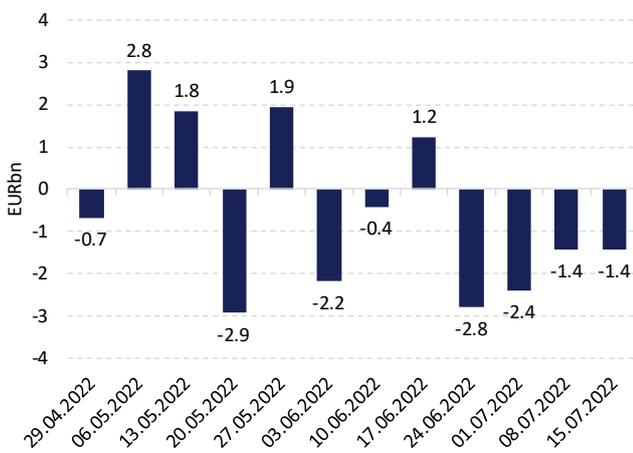
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



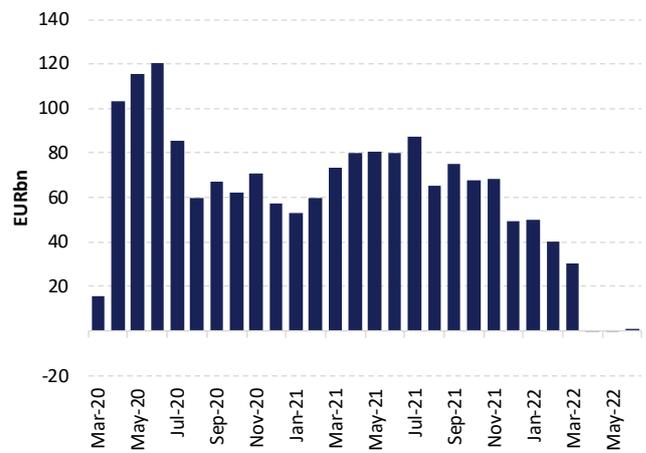
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

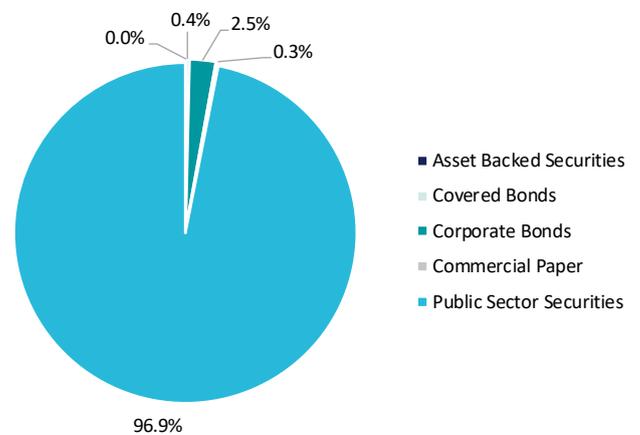
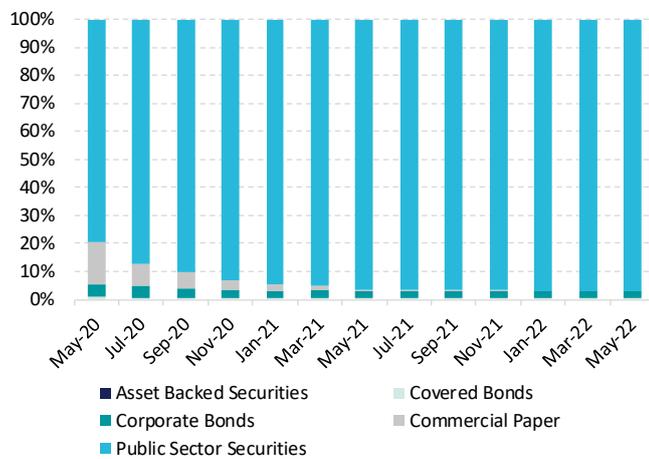


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

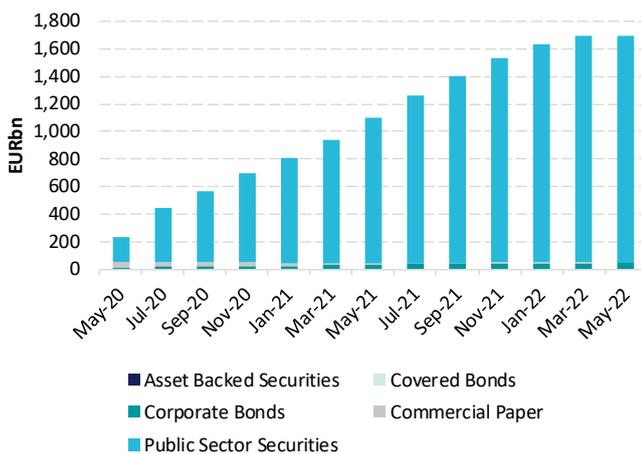
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Mar-22	0	6,067	40,313	5,862	1,644,247	1,696,489
May-22	0	6,067	41,825	4,352	1,644,230	1,696,474
Δ (net purchases)	0	0	+1,512	-1,510	-17	-14

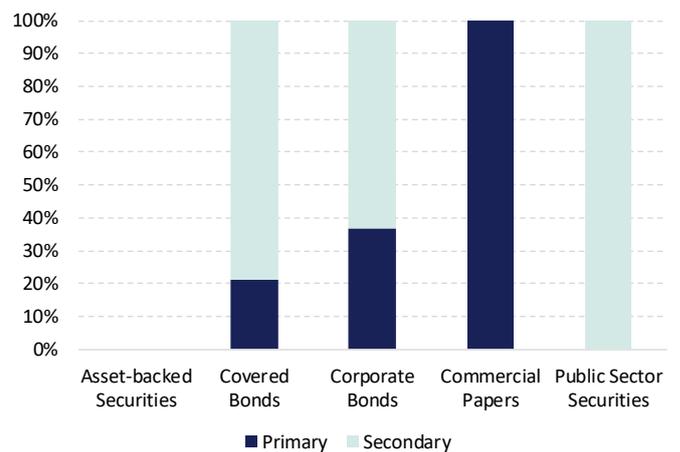
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

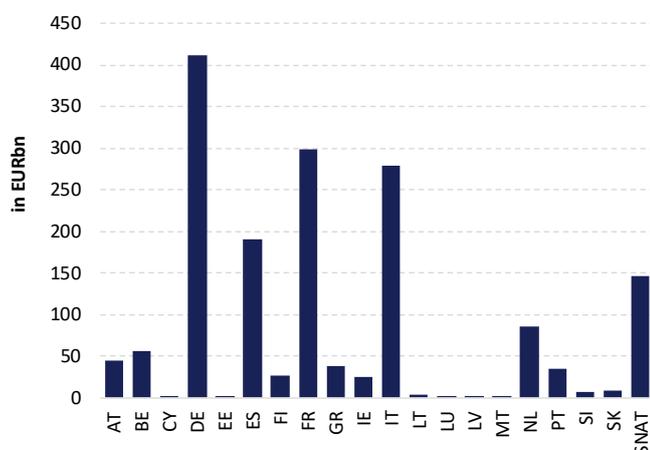
Mai 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,769	15,332	26,493	4,353	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	36.7%	63.3%	100.0%	0.0%

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

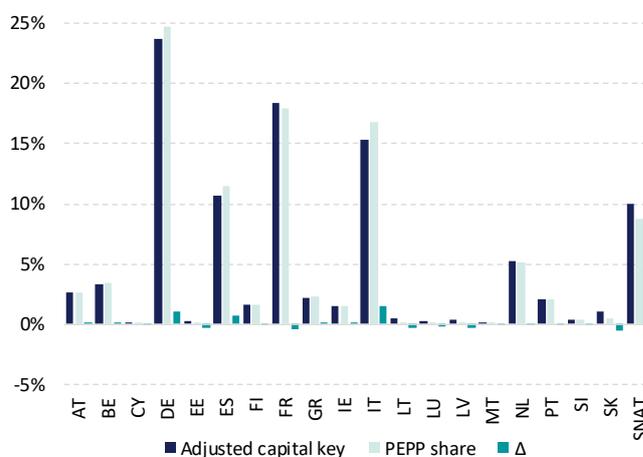
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,280	2.6%	2.7%	0.0%	7.8	7.3	0.5
BE	57,052	3.3%	3.4%	0.1%	6.5	8.9	-2.4
CY	2,464	0.2%	0.1%	0.0%	9.0	8.3	0.7
DE	412,492	23.7%	24.8%	1.0%	6.4	6.8	-0.4
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	8.0	6.5	1.6
ES	190,463	10.7%	11.4%	0.7%	7.6	7.5	0.1
FI	26,918	1.7%	1.6%	0.0%	7.2	7.8	-0.6
FR	298,979	18.4%	17.9%	-0.4%	8.1	7.8	0.2
GR	38,677	2.2%	2.3%	0.1%	8.6	9.7	-1.0
IE	25,832	1.5%	1.6%	0.0%	9.0	9.2	-0.2
IT	279,302	15.3%	16.8%	1.5%	7.2	7.0	0.2
LT	3,216	0.5%	0.2%	-0.3%	10.1	9.6	0.5
LU	1,853	0.3%	0.1%	-0.2%	6.3	7.2	-0.9
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.6	8.5	0.1
MT	609	0.1%	0.0%	-0.1%	10.9	9.1	1.8
NL	86,124	5.3%	5.2%	-0.1%	7.7	8.6	-0.9
PT	34,802	2.1%	2.1%	0.0%	6.8	7.1	-0.3
SI	6,532	0.4%	0.4%	0.0%	9.2	9.2	0.0
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.8	8.3	0.5
SNAT	145,953	10.0%	8.8%	-1.2%	10.4	8.5	1.9
Total / Avg.	1,665,660	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6	0.0

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

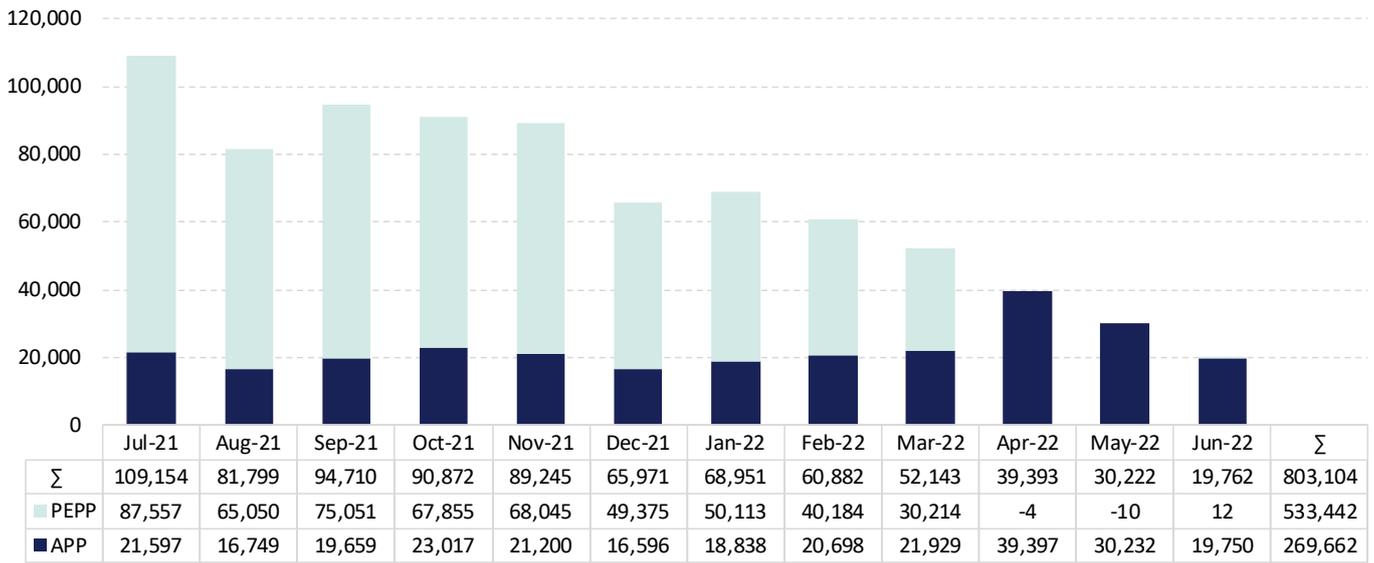
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

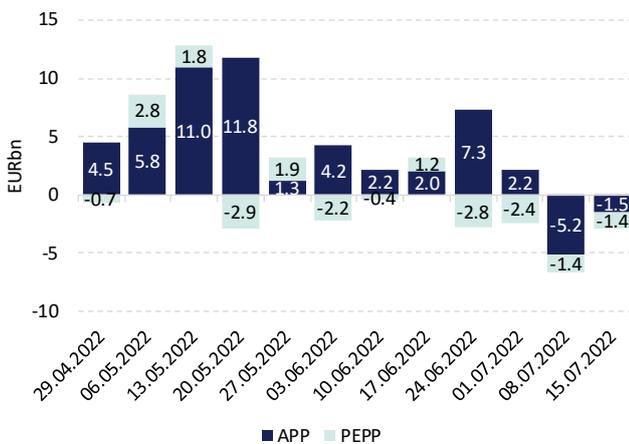
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
May-22	3,248,673	1,718,061	4,966,734
Jun-22	3,265,172	1,718,074	4,983,246
Δ	+19,750	+12	+19,762

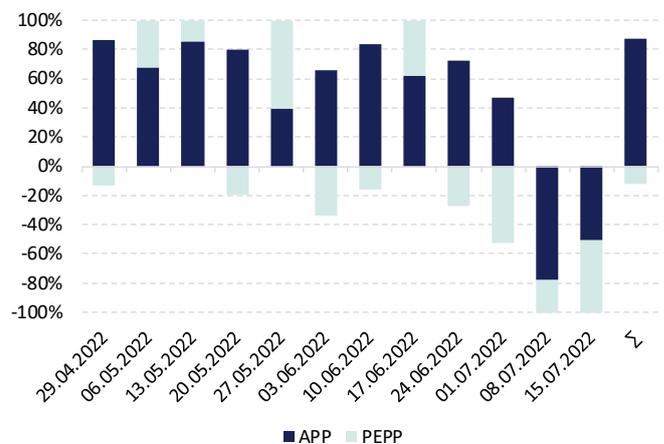
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



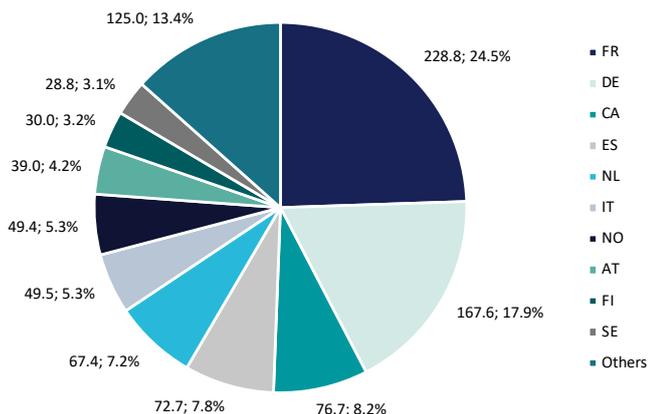
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



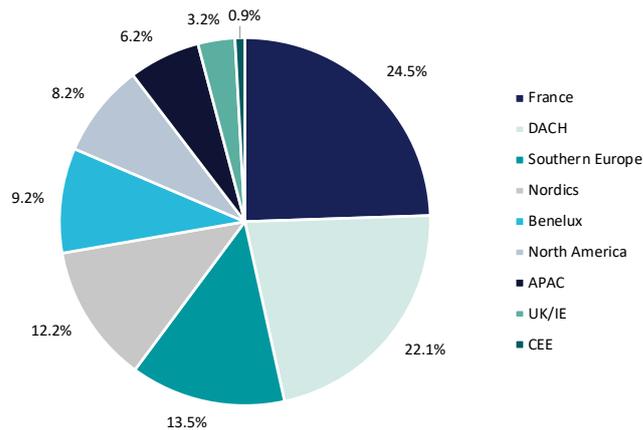
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



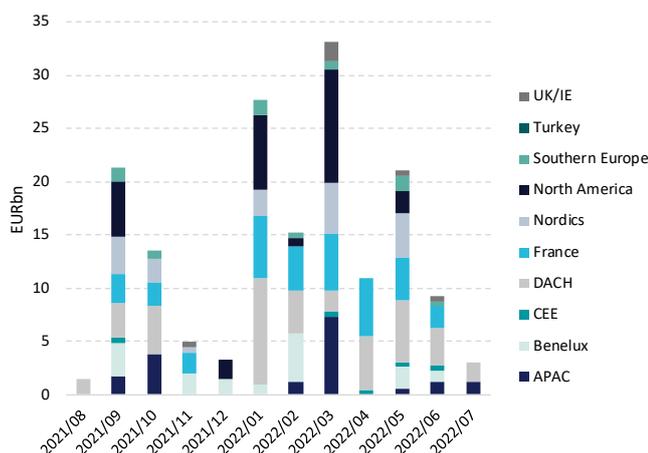
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



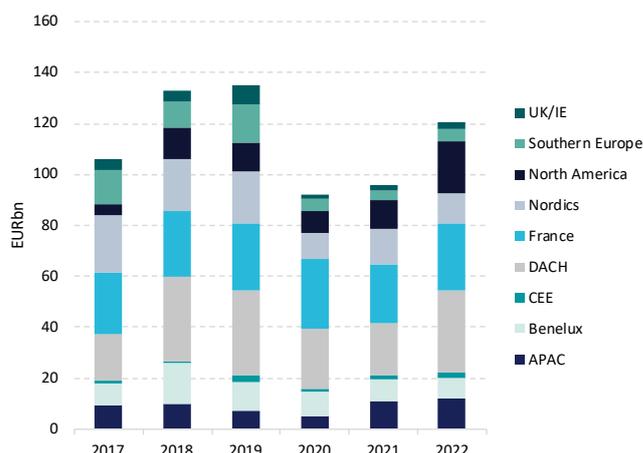
Top-10 Jurisdiktionen

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	228.8	220	14	0.94	10.0	5.5	0.83
2	DE	167.6	243	21	0.63	8.4	4.6	0.48
3	CA	76.7	60	0	1.24	5.9	3.1	0.28
4	ES	72.7	59	5	1.12	11.7	3.6	1.73
5	NL	67.4	69	1	0.91	11.5	7.4	0.79
6	IT	49.5	60	2	0.80	9.2	4.1	1.27
7	NO	49.4	58	9	0.85	7.5	4.0	0.40
8	AT	39.0	71	3	0.55	9.3	5.9	0.65
9	FI	30.0	32	2	0.94	7.7	3.7	0.40
10	SE	28.8	34	0	0.84	7.6	3.8	0.52

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

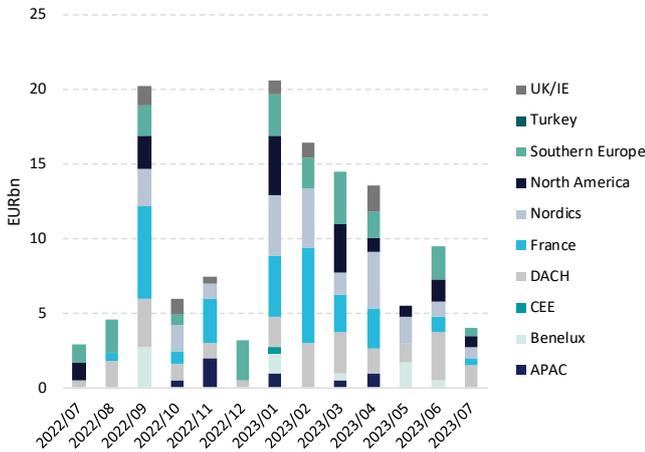


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

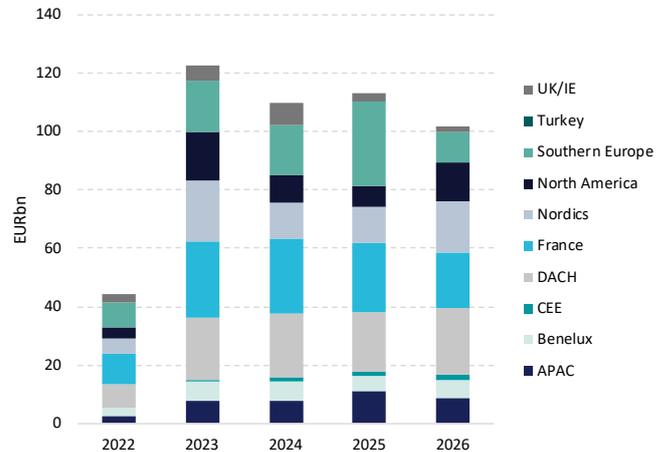


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

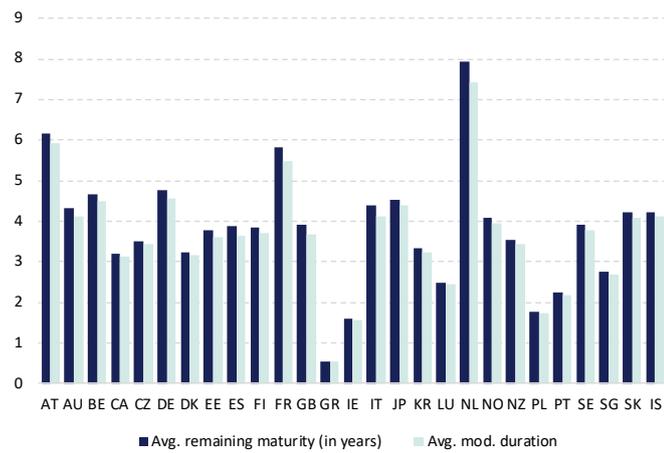
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



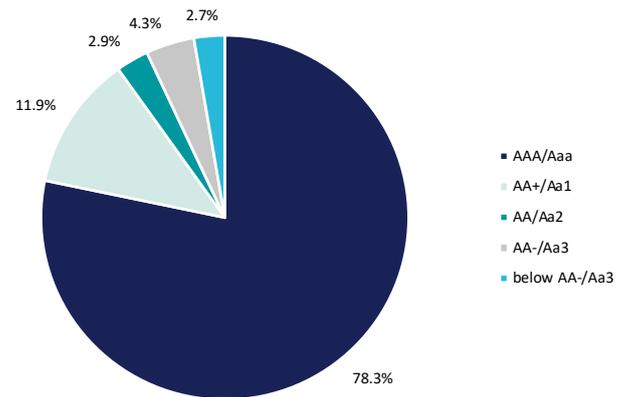
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



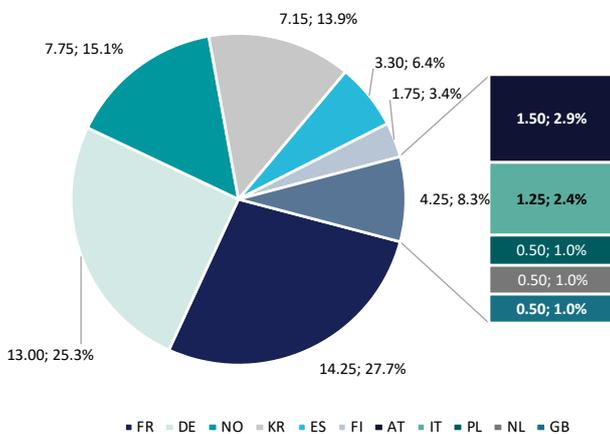
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



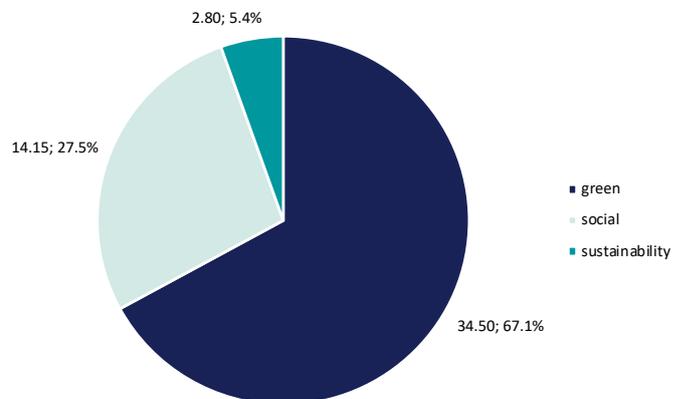
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

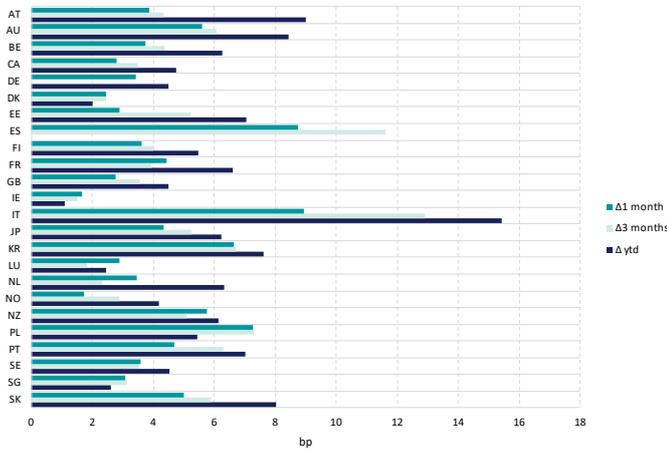


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

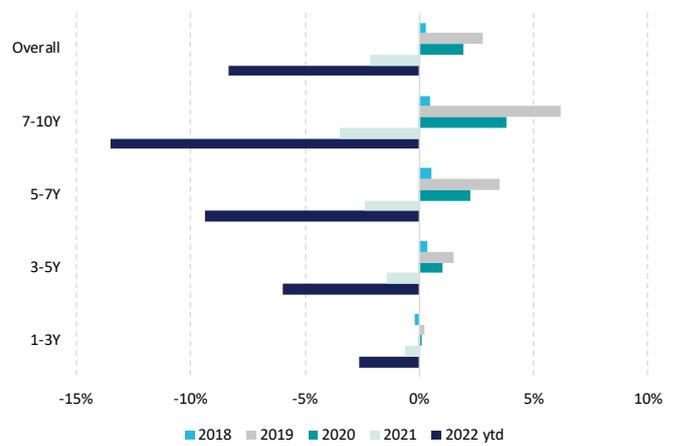


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

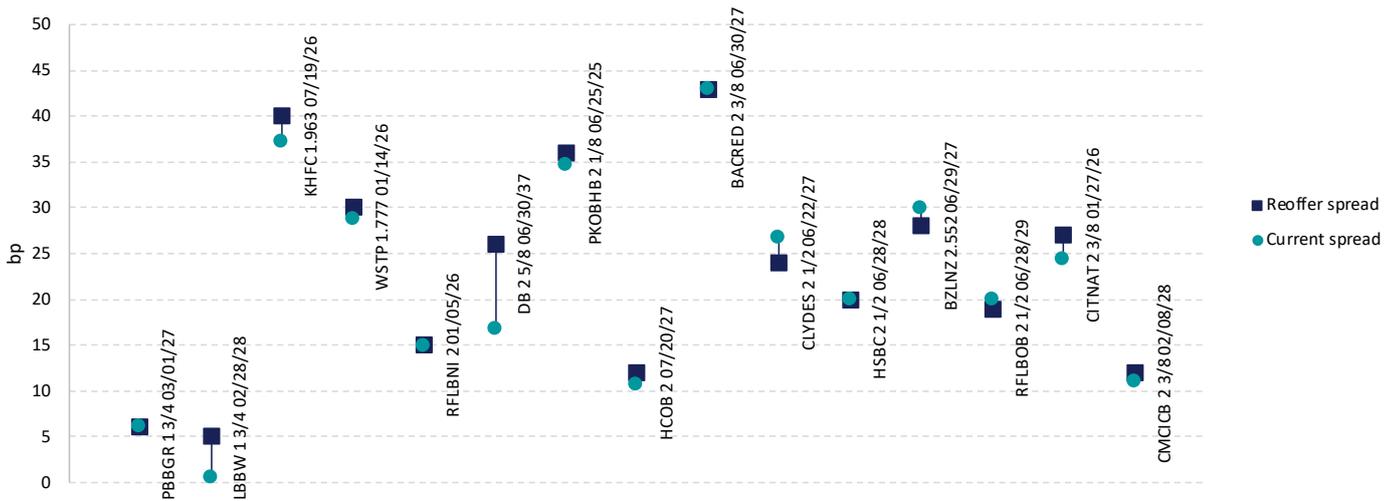
Spreadveränderung nach Land



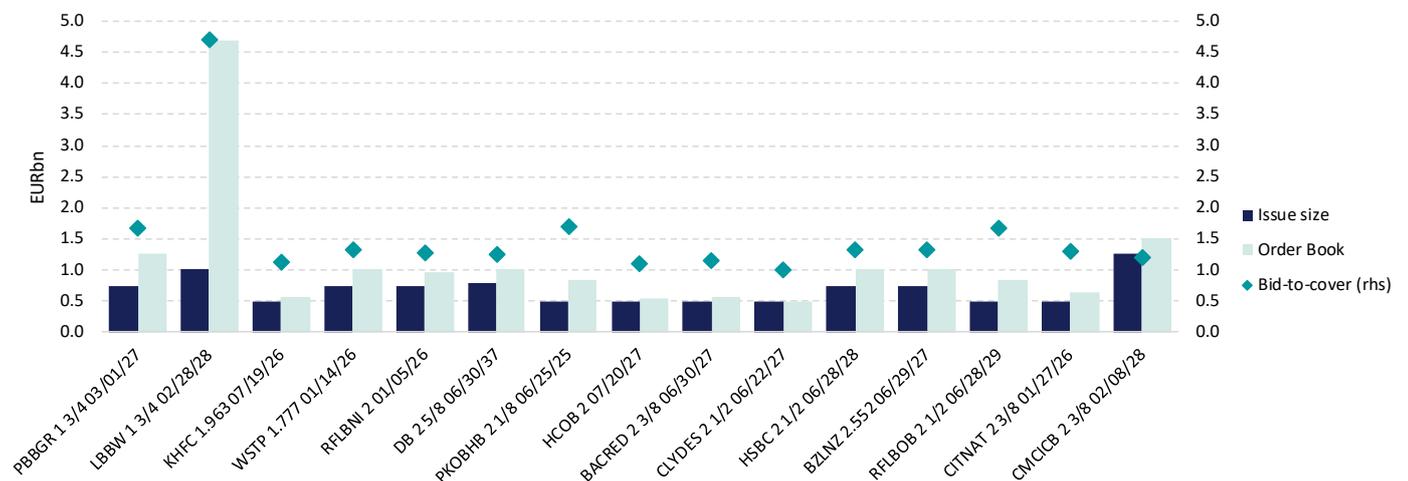
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

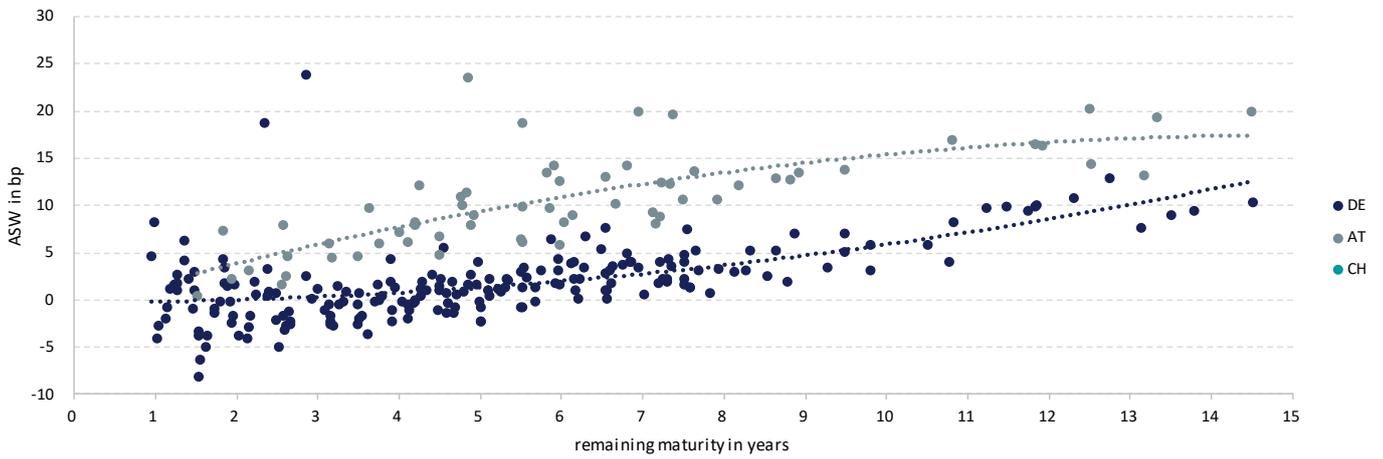


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

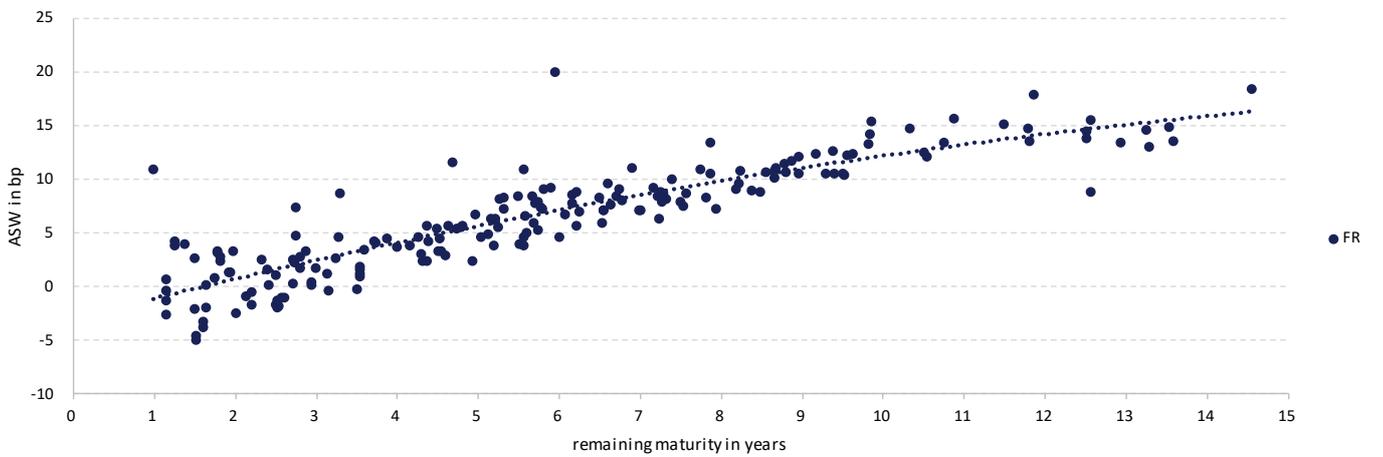


Spreadübersicht¹

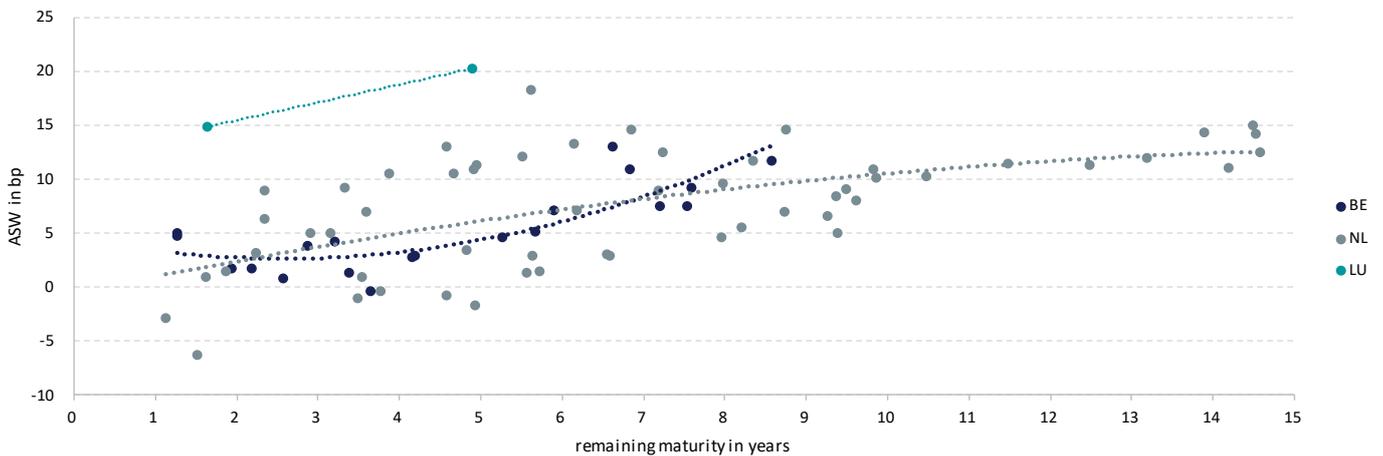
DACH 



France 

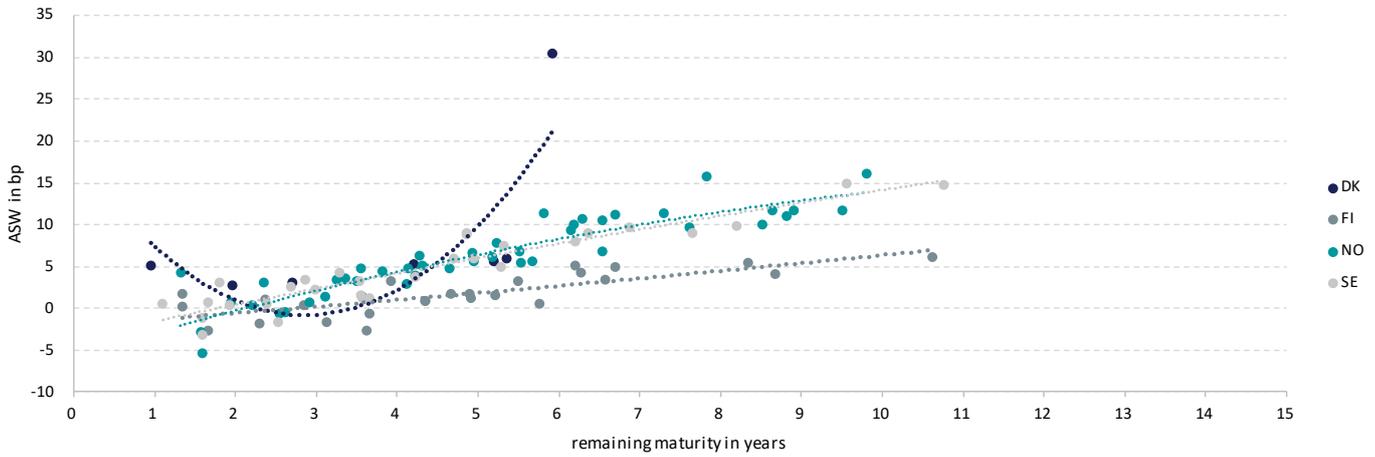


Benelux 

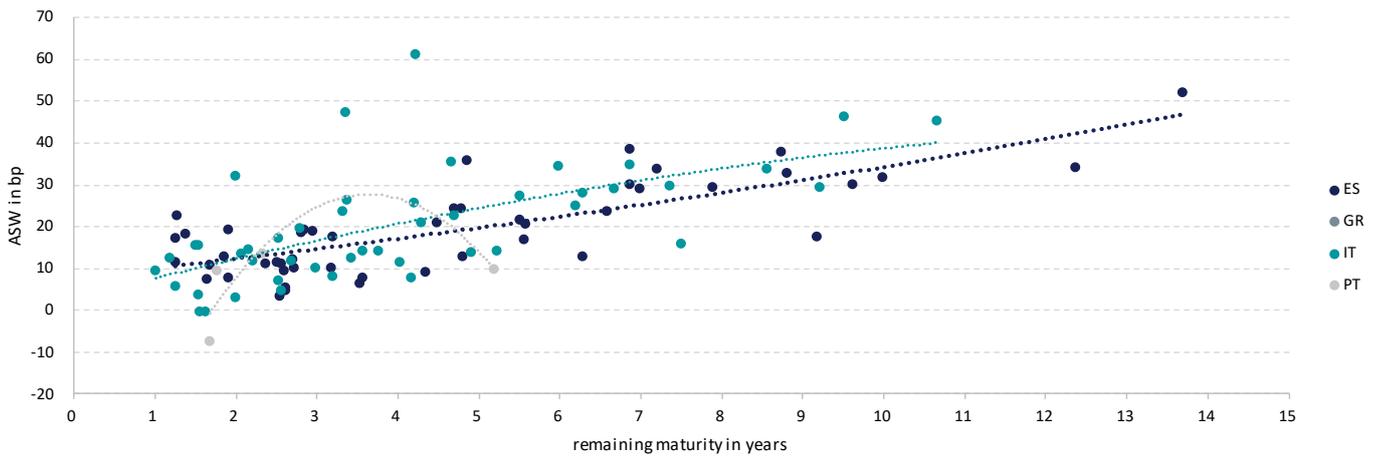


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

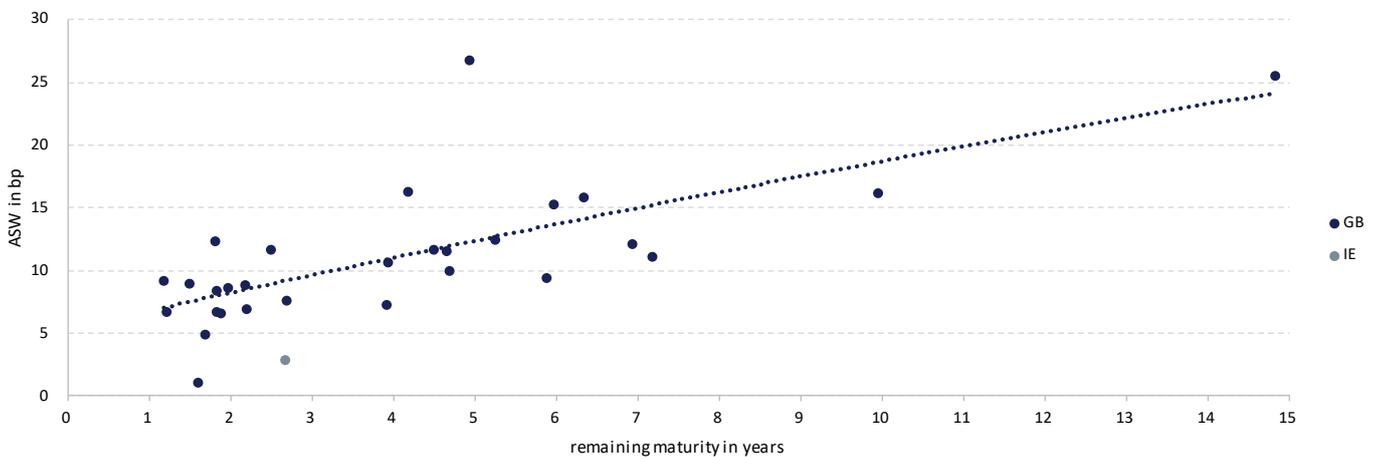
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



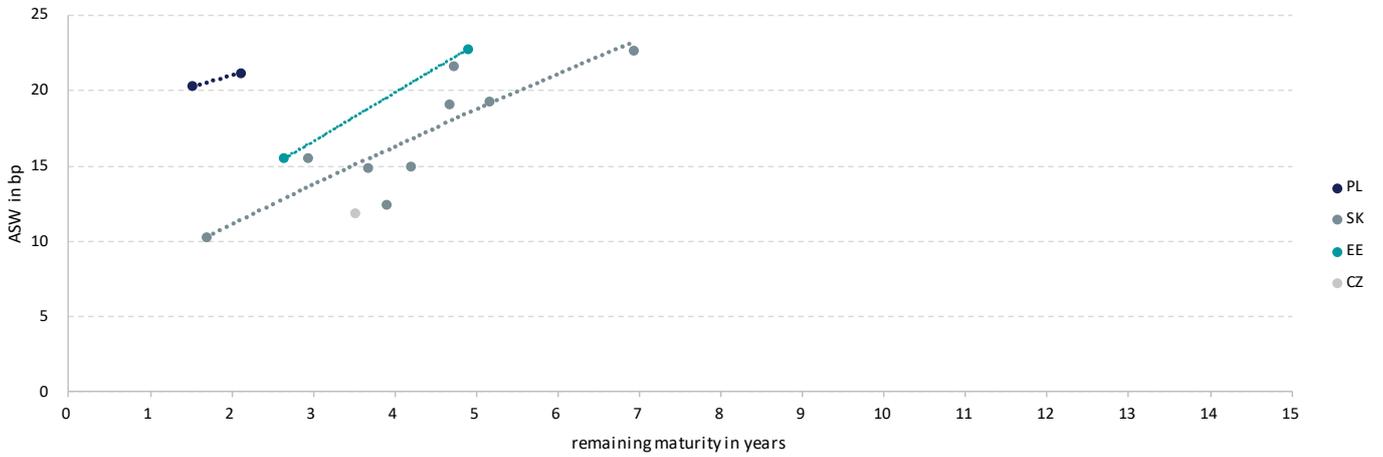
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



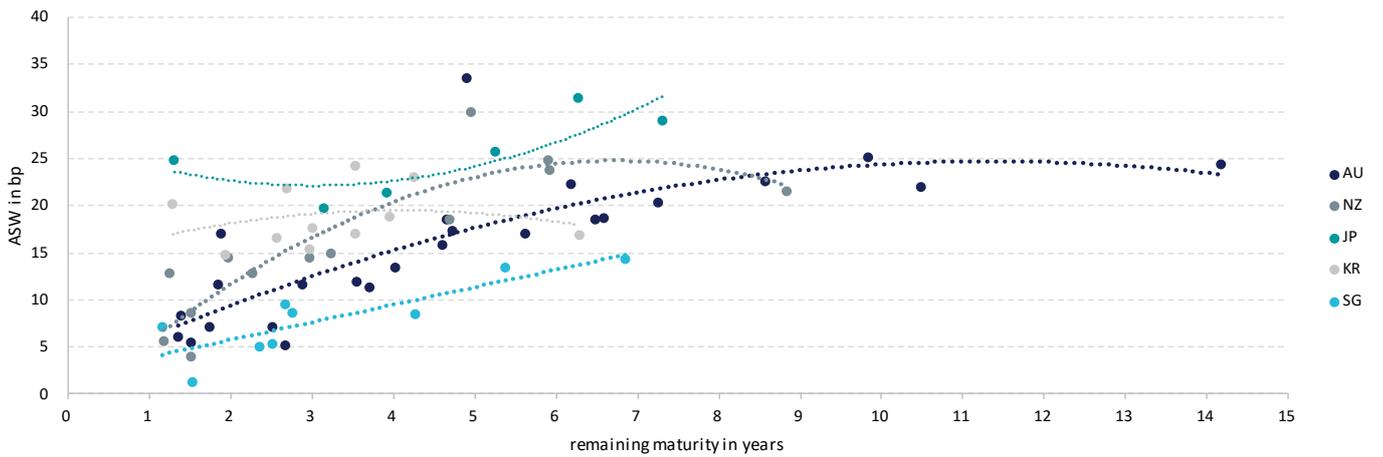
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



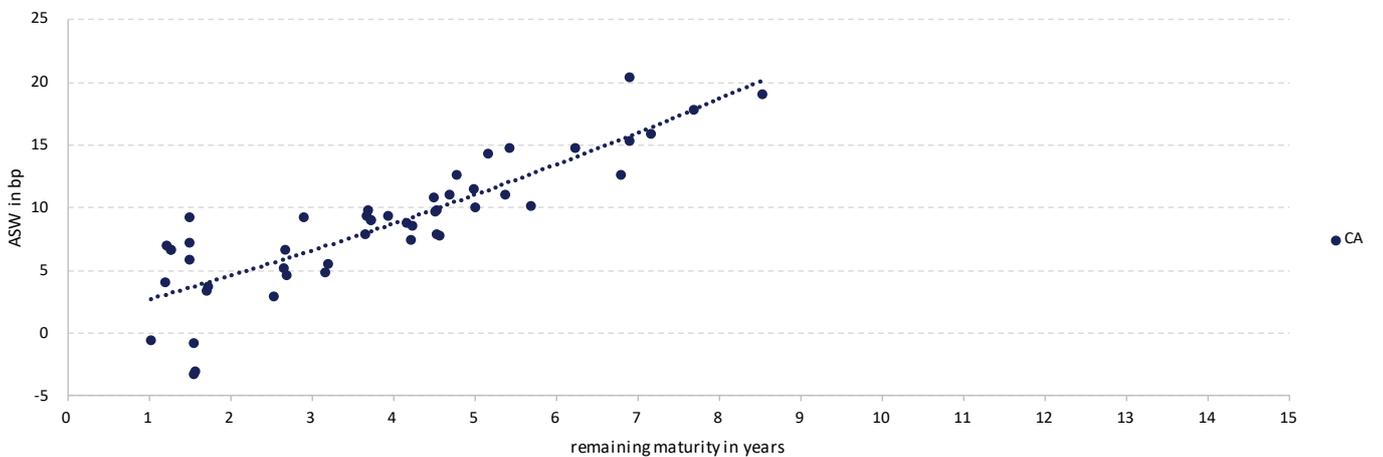
CEE 



APAC 



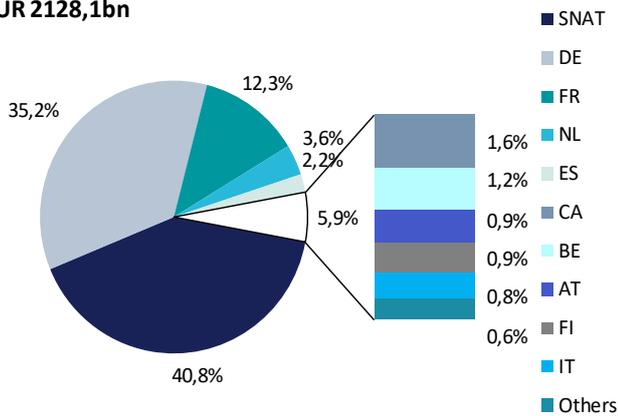
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

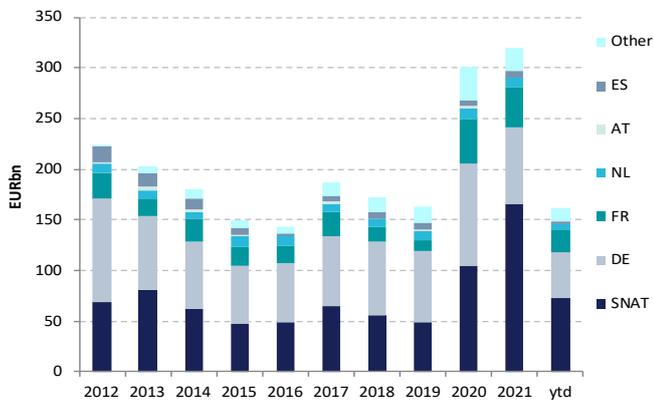
EUR 2128,1bn



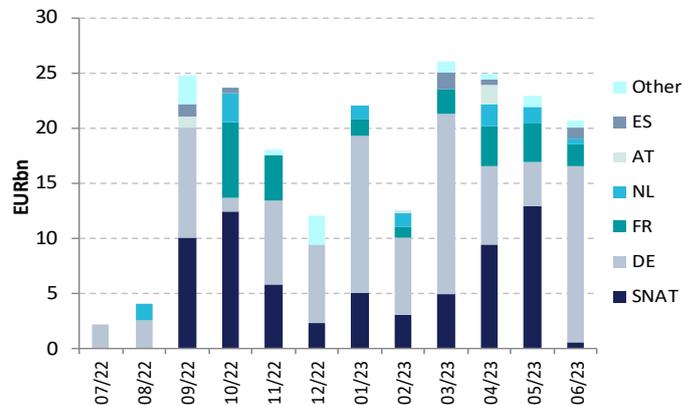
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	869,0	213	4,1	8,4
DE	749,8	567	1,3	6,6
FR	261,8	178	1,5	6,5
NL	77,2	69	1,1	6,6
ES	45,8	59	0,8	5,0
CA	33,2	22	1,5	4,9
BE	24,5	28	0,9	12,5
AT	20,2	23	0,9	4,7
FI	18,1	22	0,8	5,6
IT	16,0	19	0,8	5,3

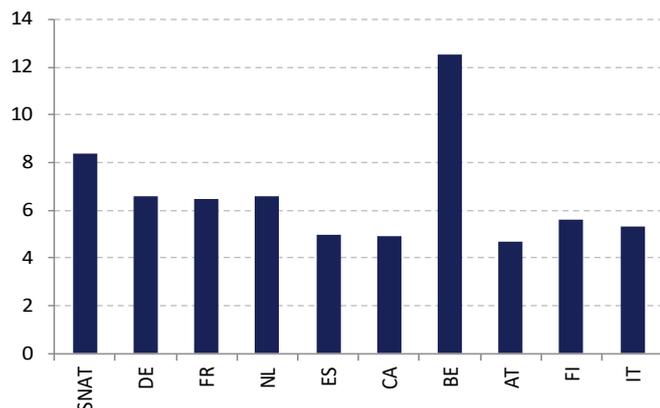
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



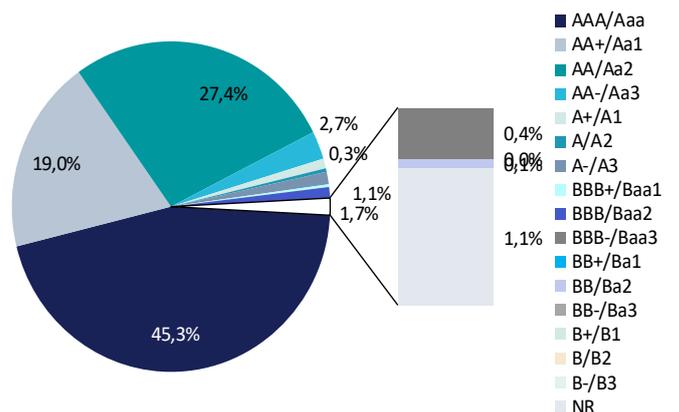
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



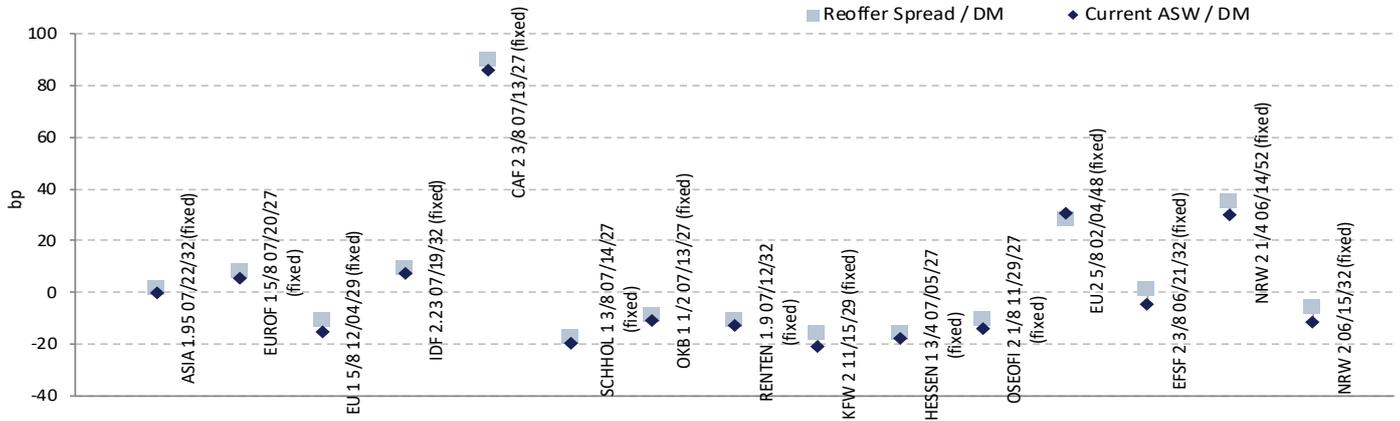
Vol. gew. Modified Duration nach Land



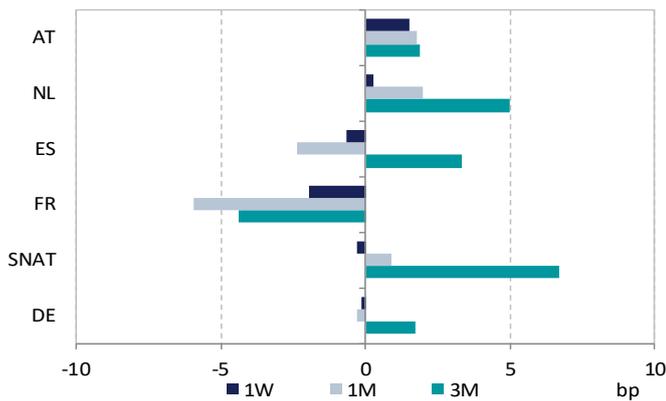
Ratingverteilung (volumengewichtet)



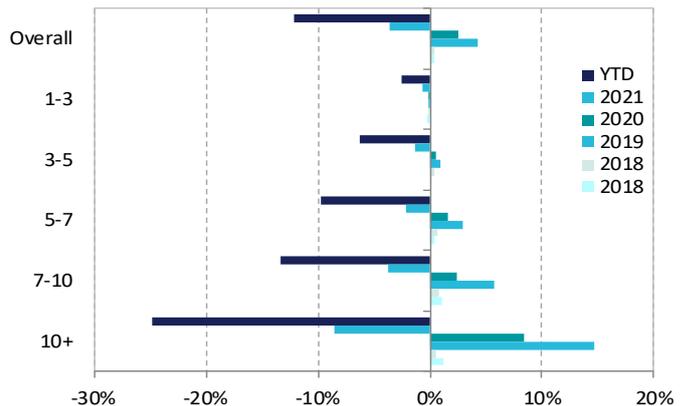
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



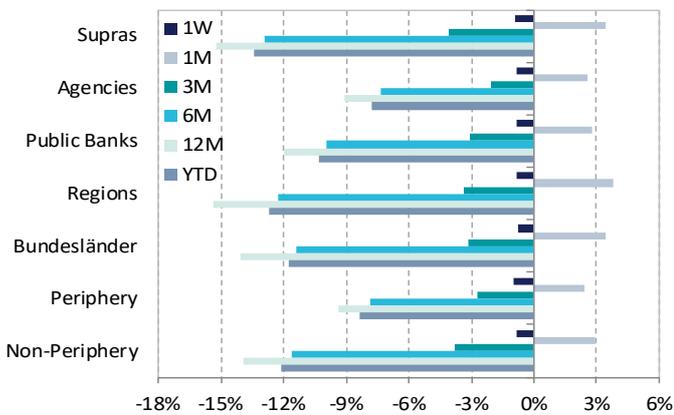
Spreadentwicklung nach Land



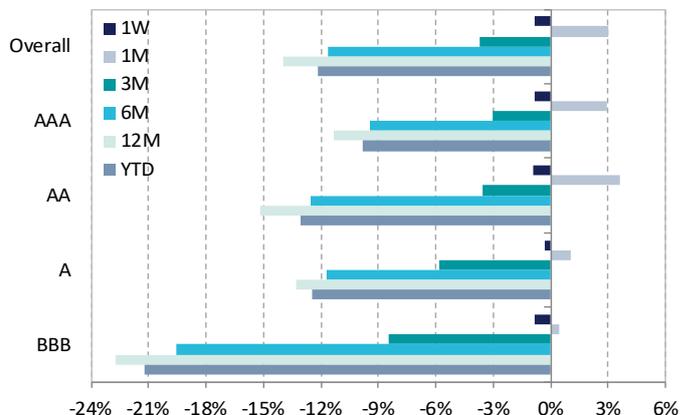
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

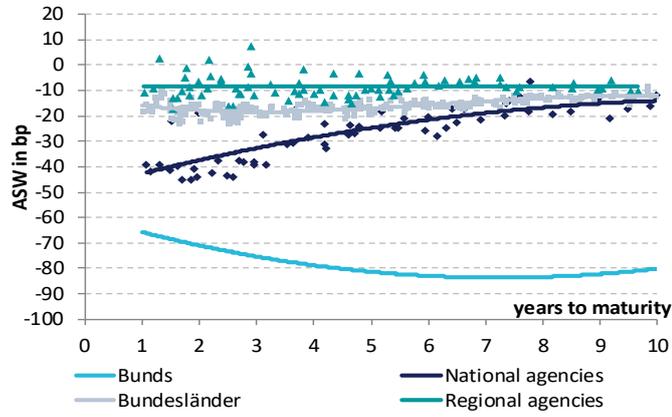


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

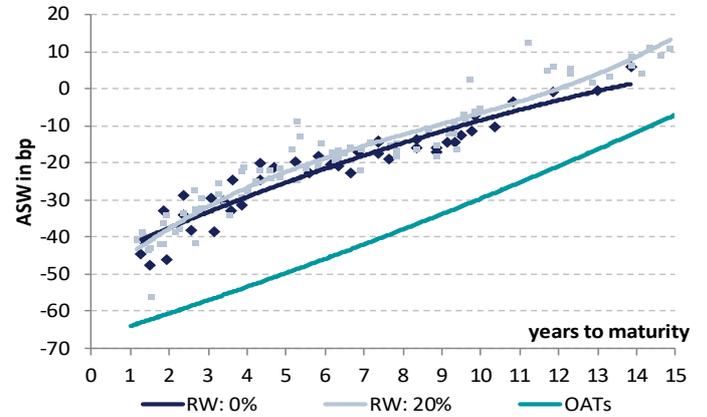


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

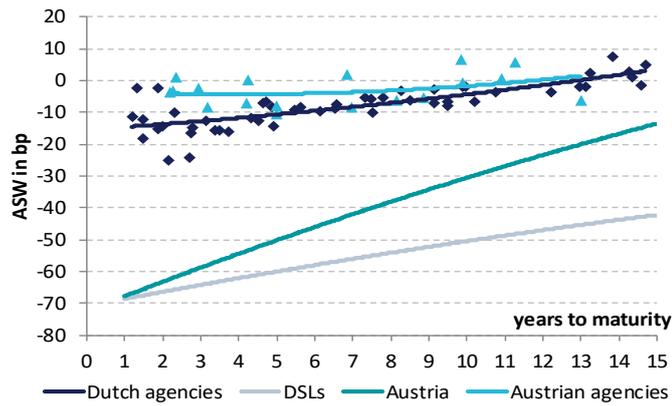
Germany (nach Segmenten)



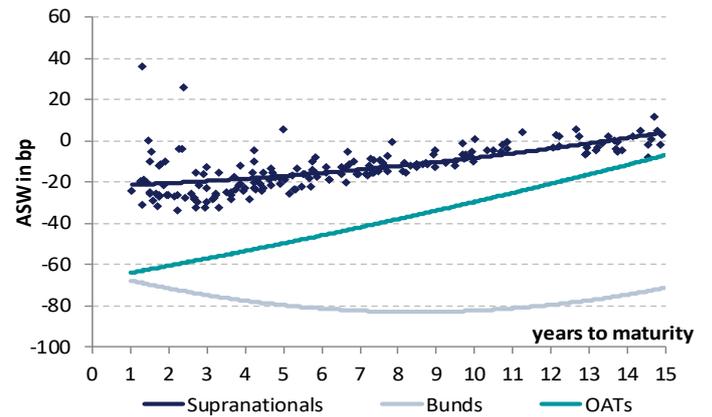
France (nach Risikogewichten)



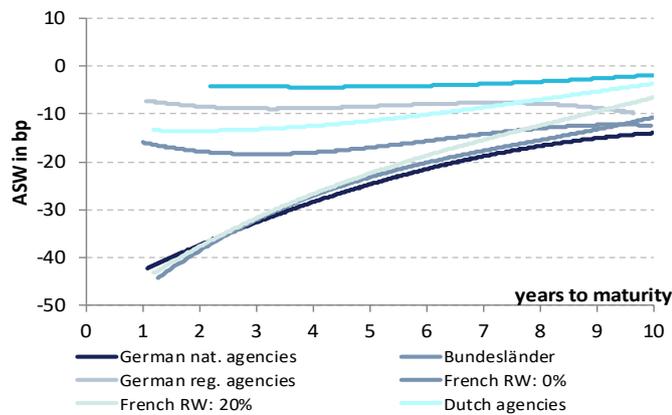
Netherlands & Austria



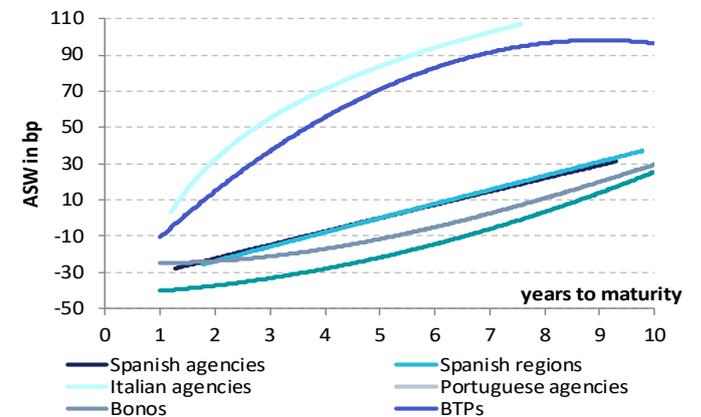
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
23/2022 ♦ 13. Juli	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB-Preview: Darf's auch ein bisschen mehr sein?! ▪ EBA Report on Asset Encumbrance: Belastung nimmt zu
22/2022 ♦ 06. Juli	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2022 ▪ Halbzeitstand des SSA-Jahres 2022 – eine Einordnung
21/2022 ♦ 22. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ESG-Covered Bonds: Green Rail Öpfe der BayernLB ▪ Stabilitätsrat zur 25. Sitzung zusammengetreten
20/2022 ♦ 15. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland ▪ NGEU: Green Bond Dashboard
19/2022 ♦ 01. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB: Klopff, klopff – geldpolitische Zeitenwende vor der Tür ▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ EZB-Finanzstabilitätsbericht sieht steigende Risiken im Euroraum: Ein kurzer Blick auf Covered Bonds
18/2022 ♦ 25. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2022 ▪ EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2022
17/2022 ♦ 18. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes ▪ Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022
16/2022 ♦ 11. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich ▪ Update DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
15/2022 ♦ 04. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Schweden ▪ ESG-Covered Bonds aus Deutschland: DKB mit begibt Sozialen Pfandbrief als „Berlin Social Housing Bond“ ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der spanische Agency-Markt
14/2022 ♦ 13. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Erste EZB-Sitzung nach dem Ende des PEPP: (K)Ein Non-Event!? ▪ PEPP-Reporting: (K)Ein Nachruf, eher Ankauf interruptus
13/2022 ♦ 06. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pünktlich zum Quartalswechsel: EZB passt Orderverhalten an ▪ Vereinigtes Königreich: EUR-Benchmarksegment im Fokus ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der skandinavische Agency-Markt
12/2022 ♦ 30. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ein Blick auf den Markt für ESG-Covered Bonds ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der österreichische Agency-Markt
11/2022 ♦ 23. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ESG-Update 2022 ins Spotlight gerückt ▪ Der Ratingansatz von DBRS
10/2022 ♦ 16. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Was bedeutet die jüngste EZB-Sitzung für Covered Bonds? ▪ Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2022
09/2022 ♦ 09. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2021 ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der niederländische Agency-Markt

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](#)

[Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz \(ISB\)](#)

[Beyond Bundesländer: Großraum Paris im Spotlight \(IDF/VDP\)](#)

[Belgische Regionen](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise](#)

[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

+49 172 425 2877

jan-philipp.hensing@nordlb.de



Melanie Kiene, CIAA

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der 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, zu kopieren 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 lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende 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. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten 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 Bundesbankenkommission (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 Investmentproduktes dar.

Redaktionsschluss: 20. Juli 2022 08:58h