

## Fixed Income Special

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Inhalt

<b>EZB legt Kickstart hin: Spurt oder Marathon zum New Normal?</b>	<b>3</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>8</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>13</b>
<b>Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP</b>	<b>16</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>17</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>18</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)

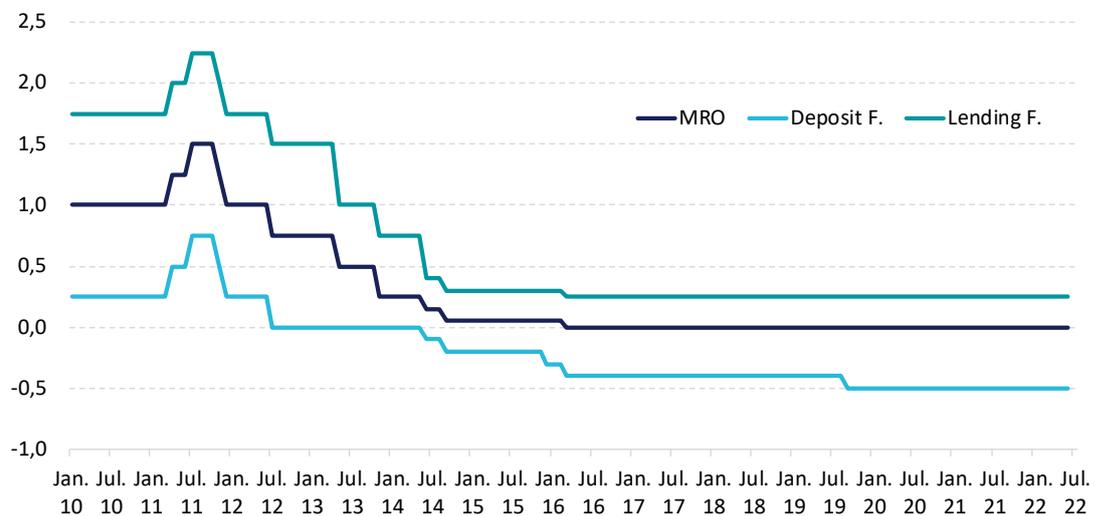
## EZB legt Kickstart hin: Spurt oder Marathon zum New Normal?

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

### EZB-Zinsentscheidung: Elf Jahre ging es nur runter oder seitwärts

Im Sinne des Sequencings (erst enden alle Nettoankäufe, dann werden die Leitzinsen erhöht) hat die Europäische Zentralbank auf ihrer heutigen turnusmäßigen Sitzung agiert. Damit widerspricht sie sich, was sie erst im Juni versprach: Sie erhöhte zwar am frühen Nachmittag alle drei Leitzinssätze. Allerdings fiel der Schritt damit doppelt so groß aus, wie auf der Sitzung im Juni avisiert. Die EZB bricht damit ihre eigene Vorfestlegung, die Reaktionen am Markt fielen gemischt aus. Der Fokus der Marktakteure lag heute jedoch keineswegs allein auf den Zinssätzen, die sich auch im September, Oktober und Dezember weiter nach oben bewegen werden. Ein Enddatum für die Wiederanlage im Rahmen des beendeten Asset Purchase Programme (APP) gab es auch heute nicht. Die APP-Reinvestitionen werden weiterhin über den heutigen Zeitpunkt hinaus fortgeführt und so lange beibehalten, wie es erforderlich ist, um damit günstige Liquiditätsbedingungen und ein umfangreiches geldpolitisches Akkommodieren aufrechtzuerhalten. Viel diskutiert wurden im Vorfeld auch Umfang (konkret oder unbegrenzt?) und Konditionalität (bedingungslos oder Teilverlust der Souveränität?) des neuen EZB-Krisentools, dem wir uns weiter unten widmen.

### Der einst symmetrische Zinskorridor der EZB ist seit 2015 mit Unwucht behaftet



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

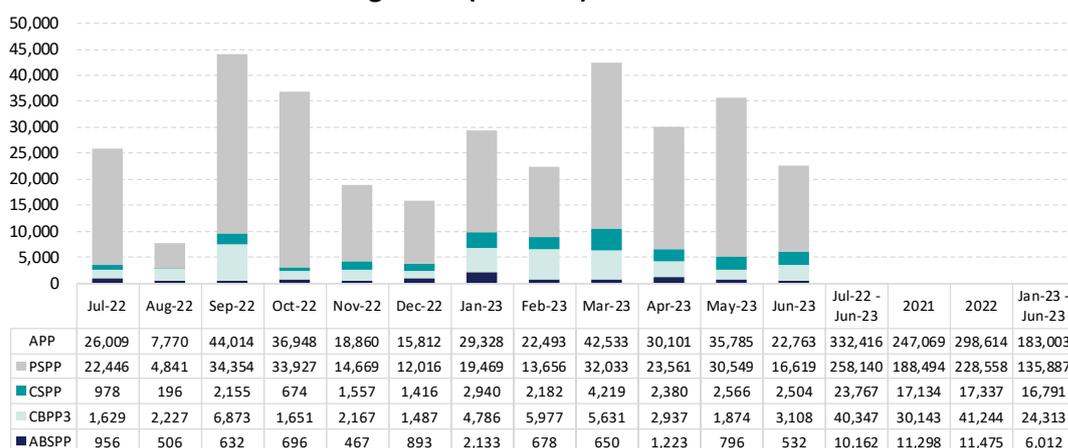
### Adios, Negativzins, es war nicht alles schlecht mit Dir

Erwartungsgemäß wurden heute Leitzinsanpassungen beschlossen, sogar stärker als im Rahmen einer 50:50-Entscheidung gemeinhin erwartet worden war. Dementsprechend steigen die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie die Einlagefazilität um je 50 Basispunkte auf 0,50%, 0,75% bzw. 0,0%. Seit elf Jahren hat die EZB keine Zinserhöhung durchgeführt – willkommen im „New Normal“. Danach dürfte es spätestens in 2023 ggf. sogar wieder zu einer Ausweitung des symmetrischen Korridors kommen. Dieser betrug in seiner Bandbreite früher jeweils mindestens 50-75 Basispunkte nach oben und nach unten. Der Weg bis zu einem „New Normal“ in 2023 oder 2024 (Stoßrichtung: 2,5% bei der MRO) ist noch weit.

### Wie viel schlauer sind wir nun in Bezug auf anstehende Reinvestitionen?

Die EZB genießt und schweigt – könnte man meinen. Unser Basisszenario unterstellt, dass sich der EZB-Rat erhebliche Gedanken über die Tragweite der Fälligkeiten im Rahmen ihrer beiden Ankaufprogramme (APP und PEPP) macht. Während sie im Rahmen des PEPP klar kommuniziert hat, dass sie mindestens bis Ende 2024 reinvestieren wird und sich somit keine Bilanzverkürzung einstellt, haben wir dort keine Idee, wie hoch die Fälligkeiten bis zu diesem Enddatum sind. Der Verdacht liegt nahe, dass sich diese in einem ähnlichen Rahmen bewegen wie beim APP. Somit sprechen wir über durchschnittlich EUR 25-30 Mrd. pro Monat zur Stützung der Spreads. Im Rahmen des APP hingegen liegen die Daten stets für die kommenden zwölf Monate vor. Wir sprechen für diesen überschaubaren Zeithorizont somit von EUR 332,4 Mrd. bis Ende Juni 2023. Das Eurosystem wirkt also immer noch wie ein Staubsauger für ankaufbare Anleihen.

### APP: Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



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

### Uns stören zwei Dinge: Intransparenz und Diskrepanz mit Blick auf APP versus PEPP

Die EZB war zudem bis heute hinter der Kurve, da die Zentralbanken von Ottawa über London bis Bern bereits ihre Leitzinsen erhöht hatten. Warum kaprizieren wir uns ständig auf das Thema Reinvestitionen? Die Bilanzsumme des Eurosystems schrumpft derzeit nicht, dies unterscheidet sie z.B. von der US-amerikanischen Federal Reserve. Deshalb verstehen wir die Intransparenz der EZB nicht warum a) beim PEPP ein Enddatum (Dezember 2024) genannt wird, aber nicht die Höhe der Fälligkeiten, und b) beim APP die Fälligkeiten detailliert für zwölf Monate ausgewiesen werden, aber keine Planbarkeit der Reinvestitionsdauer herrscht? Diese Diskrepanz stört uns. Die EZB hat in der Vergangenheit oft bewiesen, dass verbale Interventionen wirken. Dennoch schweigt sich der EZB-Rat an diesem Punkt aus und unserer Meinung nach hätte es gar kein Anti-Fragmentierungs-Tool benötigt, wenn alle Freiheitsgrade der Reinvestitionen (Stichwort: Atmen des Portfolios versus sklavische Einhaltung des adjustierten Kapitalschlüssels) genutzt werden würden. Für 2023 ist bereits jetzt schon klar, dass der durchschnittliche Reinvestitionsbedarf in den ersten sechs Monaten bei monatlich EUR 30,5 Mrd. liegt. Dies übersteigt die ganzjährigen Durchschnittswerte für 2021 (EUR 20,6 Mrd.) und 2022 (EUR 24,9 Mrd.) bei Weitem. Zudem wollen wir den Irrglauben mancher Marktakteure zerstreuen, die EZB hätte sich zurückgezogen. Dies gilt nur für die Nettoankäufe, denn aufgrund des nachlaufenden Charakters der Fälligkeiten ist der Trend bei den Reinvestitionen zunächst eindeutig aufwärtsgerichtet.

**Das neue EZB-Werkzeug: „Instrument zur Absicherung der Transmission“**

Insbesondere auch das Krisentool der EZB stand in den letzten Wochen im Mittelpunkt der öffentlichen Debatte im Hinblick auf die weitere geldpolitische Gangart im gemeinsamen Währungsraum. Dabei wurde regelmäßig die Abwägung zwischen der Wirksamkeit bzw. der von den Finanzmarktteilnehmern wahrgenommenen Effizienz des Werkzeugs auf der einen Seite und rechtlichen Bedenken in Bezug auf die Übereinstimmung des Mandats der Notenbank auf der anderen Seite in den Fokus gerückt. Wenig überraschend und aus der historischen Betrachtung der unkonventionellen EZB-Geldpolitik auch leicht nachvollziehbar richtete sich der Blick – nicht ausschließlich aber durchaus im Besonderen – auf die Bundesbank. Insofern hätten die bereits im Vorfeld der heutigen EZB-Sitzung von Joachim Nagel verlautbarten Überlegungen zu den Grenzen des Krisentools richtungsweisend sein können. Der Notenbanker hat schließlich zu bedenken gegeben, dass die Unangemessenheit der Preisaufschläge klar belegt sein und eine Störung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus vorliegen müsse, was letztlich die EZB bei der Erfüllung ihres Mandats in Bezug auf die Preisniveaustabilität behindern würde. Für den Fall eines Einsatzes dürfe das Werkzeug nicht die Geldpolitik beeinflussen. Zudem stellte Nagel seine Sicht klar, nach der die Bedingungen so definiert sein müssten, dass der Einsatz rein geldpolitisch und Staatsfinanzierung ausgeschlossen sei. Auch müsse die Nachhaltigkeit der Mitgliedsländer in Bezug auf Fiskal- und Wirtschaftspolitik gesichert bleiben. Was die EZB heute präsentiert hat, ist mit diesen Anforderungen nicht zu vergleichen. Denn wenn der Zinsschritt wenig Taubenhaftes erkennen lässt, waren hingegen beim Krisentool keineswegs die Falken am Werk. So entschied sich die EZB für geringe Konditionalität und einen unlimitierten Umfang (vgl. [ECB: The Transmission Protection Instrument](#)). Das vom Rat genehmigte „Instrument zur Absicherung der Transmission (TPI)“ wurde im Statement direkt in den Zusammenhang mit dem Zinsschritt gestellt, was nach unserem Verständnis das „quid pro quo“ zwischen Falken (Anhebung um 50 Basispunkte) und Tauben (weitreichendes und wenig konditioniertes TPI) ganz klar erkennen lässt. Im Rahmen der Pressekonferenz wurde Lagarde nicht müde zu betonen, dass die Transmission der Geldpolitik im Vordergrund steht und das Ziel keineswegs die Adressierung von drohenden Redenominierungsrisiken ist. Sie betonte zudem wie erfreut sie darüber sei, dass der Beschluss zum TPI eindeutig war.

**TLTRO III: EZB bleibt in der Rolle des „stillen Beobachters“**

Auch im Rahmen unseres EZB-Previews haben wir zwar unseren starken Fokus auf die anstehenden Zinsschritte, die APP-Reinvestitionen sowie die Debatte über ein mögliches Krisentool hervorgehoben. Allerdings haben wir zusätzlich auf die anderen „Baustellen“ hingewiesen. Dabei dachten und denken wir auch künftig vor allem an die ebenfalls als Krisentools aus der Taufe gehobenen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB (TLTRO). In der dritten Auflage (TLTRO III) erwies sich das Werkzeug für einige Geschäftsbanken durchaus als „GuV“-wirksamer Ertragsbringer, der andererseits aber auch für wesentliche Verzerrungseffekte auf der Refinanzierungsseite verantwortlich war. Zuletzt war vor allem die sich aus der Konditionsgestaltung der Tender ergebene Chance auf Carry-Erträge dem EZB-Rat nach Auffassung einiger ECB-Watcher ein sprichwörtliches Dorn im Auge. Das Statement ließ solche Vorbehalte einmal mehr nicht direkt erkennen. Die EZB verhartet hier den eigenen Angaben folgend weiterhin in der Rolle des Beobachters, ohne dass die „reibunglose Transmission der Geldpolitik nicht beeinträchtigt“ wird. Im Rahmen der Pressekonferenz verwies Präsidentin Lagarde aber zugleich auf die Passage im EZB-Statement, nach der der EZB-Rat Optionen für die Verzinsung von Überschussliquidität prüfen würde.

**Wie ist das Umfeld geprägt, in dem der EZB-Rat seine Entscheidungen treffen musste?**

Auch wenn das geldpolitische Mandat der EZB klar abgegrenzt ist, agiert die Notenbank des Euroraums deswegen noch lange nicht im luftleeren Raum. Und bei dieser Redewendung denken wir auch – aber eben nicht nur – an den Druck zum Handeln, der aus anderen Währungsräumen auf die Entscheidungsträger einwirkt. Auch wenn der EZB-Rat die eigene Zinswende bereits im Juni angekündigt hat, agierten andere Notenbanken auf beiden Seiten des Atlantiks zum Teil bereits mehrfach und stemmten sich mit Zinsschritten gegen die ausufernden Teuerungsraten bei den Verbraucherpreisen. Ein Hauptfokus liegt dabei immer wieder auf der US-Notenbank. Neben der Fed (bisher +150 Basispunkte in 2022) drehen bis dato auch die Bank of Canada (+225 Basispunkte), die Schweizer Nationalbank (+50 Basispunkte) sowie die Bank of England (+100 Basispunkte) an der Zinsschraube – und stellen noch mehr in Aussicht. Die Vorgaben aus den anderen Währungsräumen möchten wir im Kontext der jüngsten EZB-Leitzinsentscheidung bzw. der dieser vorangehenden Diskussionen im EZB-Rat in ihrer Bedeutung keineswegs kleinreden. Möglicherweise sind es aber doch eher die zum Teil hausgemachten Probleme, welche das Umfeld für die Entscheidungsträger der EZB noch herausfordernder erscheinen lassen. Der heutige Rücktritt von Mario Draghi und die damit unmittelbar in Verbindung stehenden Renditebewegungen kommen hier sicherlich mehr als nur ungelegen. Die geopolitischen Verwerfungen und damit einhergehend die Befürchtungen mit Blick auf nachhaltige konjunkturelle Rückschläge ließen und lassen sich ebenso wenig ausblenden. Des Weiteren türmten sich bei einigen Marktteilnehmern Bedenken in Bezug auf die Wechselkursentwicklung auf. Ein schwacher Euro mag im Grundsatz als Konjunkturhilfe angesehen werden, facht aber ebenso die Teuerungsraten an. Auch wenn eine direkte Einflussnahme beispielsweise auf das Austauschverhältnis zwischen EUR/USD nicht als Ergebnis der Sitzung zu erwarten war, hat sich der Rat durchaus verstärkt Gedanken über den Wechselkursimpuls der eigenen Entscheidungen und Kommunikation gemacht, der in +50bp mündete. Dies berichtete Lagarde frei von der Leber weg.

**Auswirkungen der heutigen EZB-Entscheidung auf öffentliche Emittenten (SSA)**

Wir sind der festen Überzeugung, dass sich die heutige Zinsentscheidung nicht besonders negativ auf die Refinanzierungsbedingungen von Supranationals, Bundesländern oder z.B. die KfW auswirken wird. Supras agieren zwar nicht im luftleeren Raum der o.g. politischen Spannungen, doch wenn Orderbücher mehrfach überzeichnet sind, dann hier in diesem Subsegment. Die deutschen Bundesländer üben sich derzeit ohnehin in Zurückhaltung, da sie die Sommerpause für einen Kassensturz nutzen und in der zweiten Jahreshälfte unter Umständen ohnehin seltener am Primärmarkt vorzufinden sein werden, als noch vor einigen Wochen geglaubt. Die KfW wiederum wusste in ihrer kürzlich angepassten Planung, welche Zinsschritte grob anstehen und hat sich dennoch für eine Erhöhung ihres Fundingziels von EUR 80-85 Mrd. auf EUR 90 Mrd. entschieden. Dies hätten die Frankfurter für H2/2022 nicht avisiert, wenn sie glauben würden, dass sie diesen Bedarf nicht an den internationalen Märkten mit ihrem Fundingmix decken könnten. Anders mag der heutige erste Zinsschritt auf andere europäische Regionen wirken, Stichwort „Beyond Bundesländer“. Bei manch einem Emittenten ist das Steueraufkommen ggf. nicht so üppig und wieder andere haben einen engeren Budgetrahmen als deutsche Länder. „Opfer“ der Inflation ist auch der deutsche Fiskus: Laut vertraulichem Haushaltsentwurf 2023 müssen für die Rückzahlung von sogenannten inflationsindexierten Anleihen im kommenden Jahr rund EUR 7,6 Mrd. reserviert werden. Das seien laut RND EUR 3 Mrd. mehr als im laufenden Jahr und sogar fast EUR 7 Mrd. mehr als 2021, als die Teuerungsraten noch niedrig war.

**Auswirkungen auf den Covered Bond-Markt**

Den simultanen Einfluss der EZB-Geldpolitik auf den Covered Bond-Markt, welcher sich aus einem Abschöpfen des Angebots (Stichwort: CBPP3) und einem Zurückdrängen des öffentlich platzierten Volumens (Stichwort: TLTRO III) ergibt bzw. ergab, haben wir bereits mehrfach im Rahmen unserer Kommentierungen hervorgehoben. Die heutige Sitzung ändert nichts an unseren Erwartungen in Bezug auf das Bild der Lage, welches sich im Kontext einer sich diesbezüglich stärker zurückziehenden EZB ergeben sollte. Für unsere Emissionsprognose (EUR 156 Mrd. an EUR-Benchmarks in 2022 insgesamt) sehen wir in der Folge keinen Anpassungsbedarf. Auch unsere Erwartung, nach der sich bis zum Jahresende 2022 über alle Jurisdiktionen hinweg dezente Spreadausweitungen einstellen sollten, behalten wir entsprechend bei. Das Repricing wird also auch am Covered Bond-Markt fortgeführt. Als Folge des skizzierten Marktumfelds, welches gewissermaßen von bereits erwähnten additiven Unsicherheitsfaktoren geprägt ist, schließen wir dabei aber zwischenzeitliche Ausbrüche nach oben nicht aus. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich insbesondere am Covered Bond-Markt die fundamentale bzw. markttechnische Sichtweise gegenüber sentimentgetriebenen Ausweitungen durchsetzen sollte. Dies konnten wir im Verlauf des aktuellen Jahres schließlich das ein oder andere Mal beobachten.

**Fazit und Kommentar**

Im Vorfeld der heutigen Leitzinsentscheidung war bereits viel über das Ausmaß des Zinsschrittes und die Ausgestaltung des neuen Krisentools, das wir nun als „Instrument zur Absicherung der Transmission“ (TPI) kennengelernt haben, diskutiert worden. Mit 50 Basispunkten sorgte der EZB-Rat durchaus für eine gewisse Überraschung, die darauf hindeutet, dass sich die Falken beim Zinsschritt durchgesetzt haben, um etwas Frontloading entgegen der eigentlichen Vorfestlegung zu betreiben. Auf der anderen Seite wirkt der Neuzugang im EZB-Instrumentenkasten eher taubenhaft, was den Schluss nahelegt, dass von einem Kompromiss zu sprechen ist. Frau Lagarde wurde im Rahmen der Pressekonferenz aber auch nicht müde zu betonen, dass die eigentliche Intention des Rates sei, das Tool nicht zum Einsatz kommen zu lassen. Bemerkenswert ist auch das faktische Ende der Forward Guidance, indem die EZB nun dazu übergeht, monatlich bzw. von Sitzung zu Sitzung in Abhängigkeit der Datenlage zu entscheiden. Dies erhöht bereits heute die Unsicherheit im Hinblick auf die Septembersitzung. Nach den 50 Basispunkten im Juli könnte ein unmittelbarer Gedankengang sein, dass auf der nächsten Sitzung 25 Basispunkte „reichen“ könnten. Andererseits könnten weiterhin hohe Inflationsraten und erneut nach oben angepasste Preisprojektionen aber auch das Pendel in Richtung neuerlichen 50 oder 75 Basispunkten schwingen lassen. Wir erwarten Minimum +50bp im September.

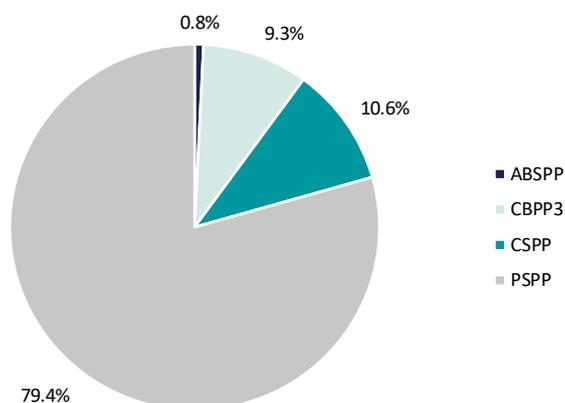
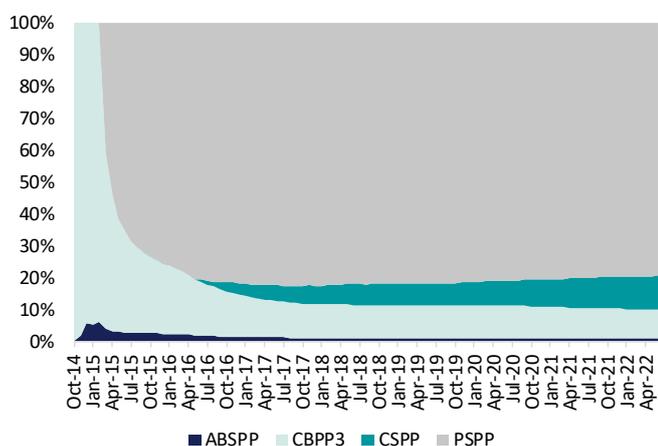
## EZB-Tracker

### Asset Purchase Programme (APP)

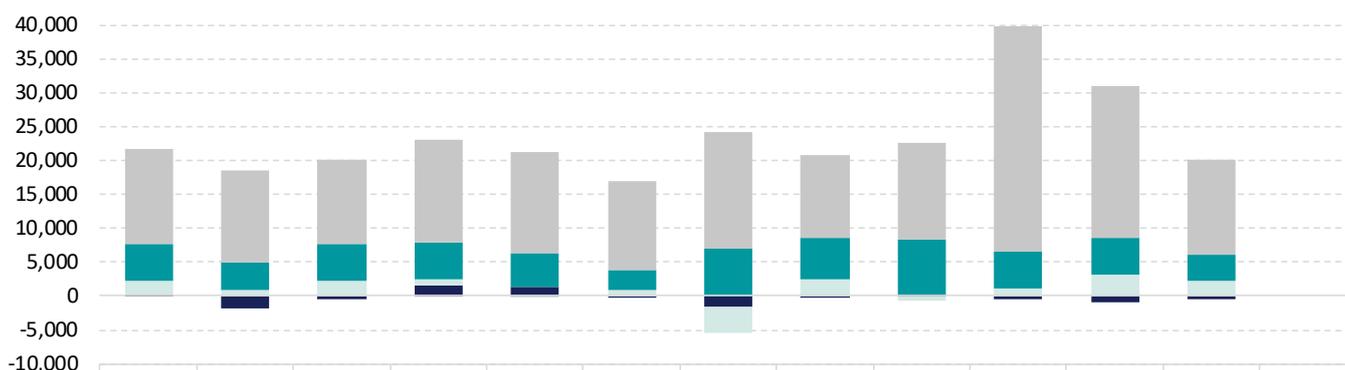
#### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	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
$\Delta$	-371	+2,339	+3,858	+13,924	+19,750

#### Portfoliostruktur



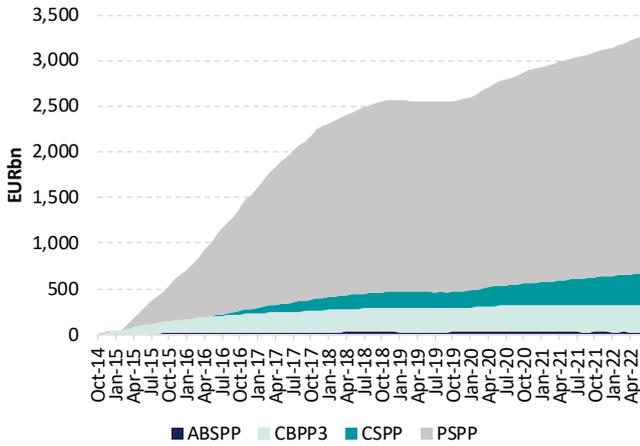
#### Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



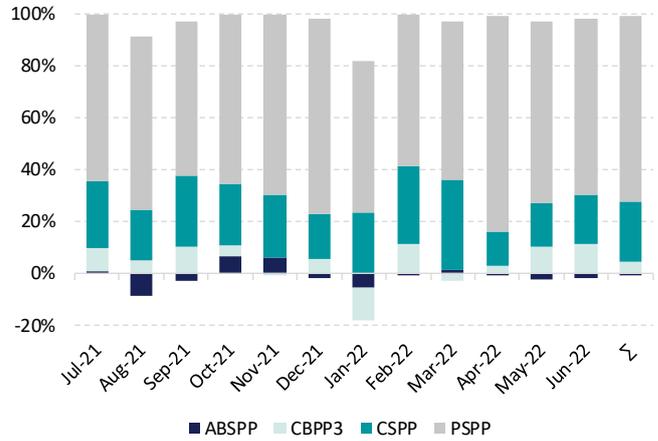
	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	$\Sigma$
APP	21,597	16,749	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,397	30,232	19,750	269,662
PSPP	13,943	13,563	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	22,443	13,924	195,935
CSPP	5,502	3,936	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

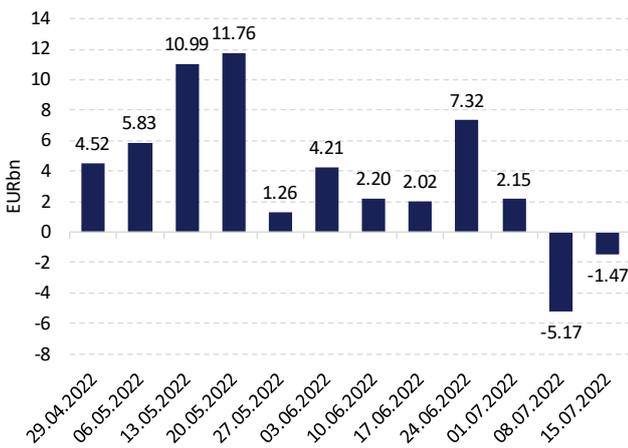
**Portfolioentwicklung**



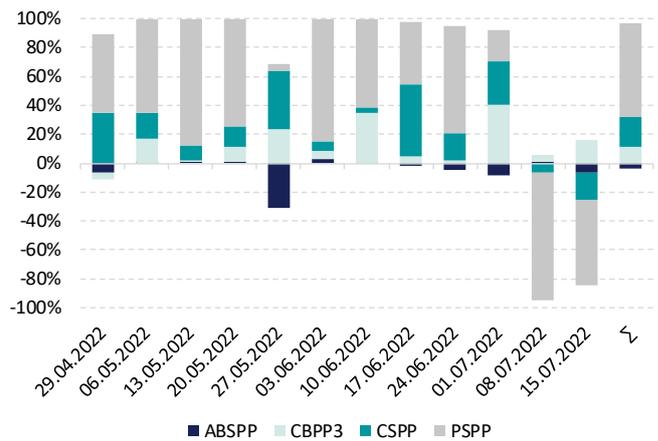
**Verteilung der monatlichen Ankäufe**



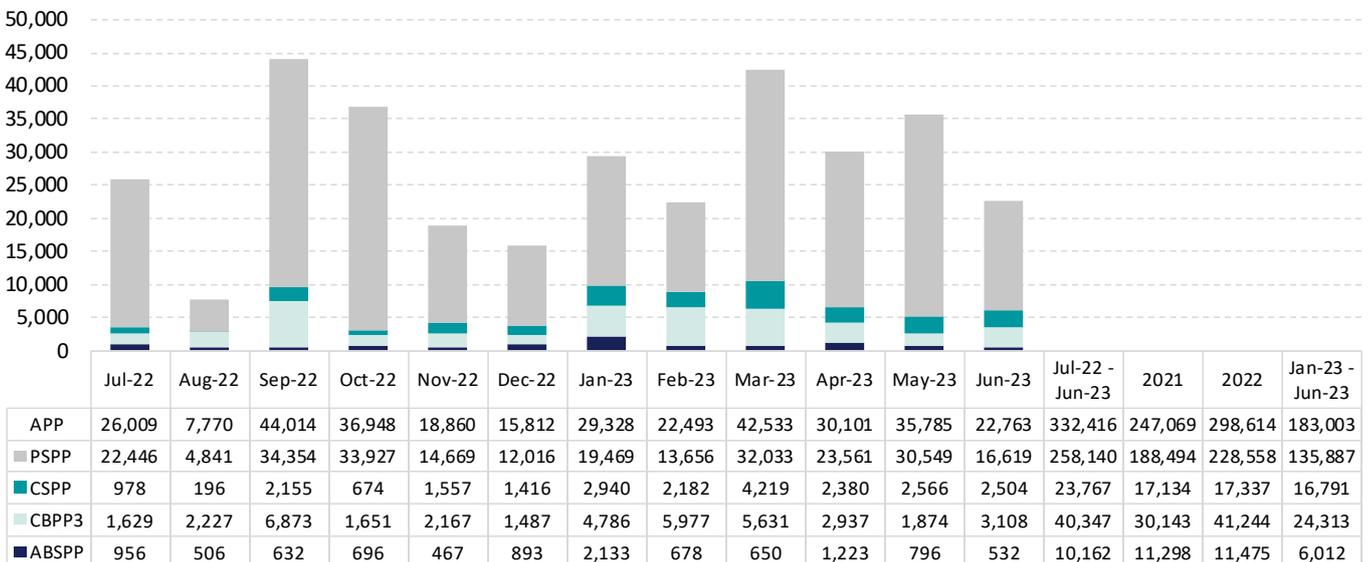
**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Verteilung der wöchentlichen Ankäufe**



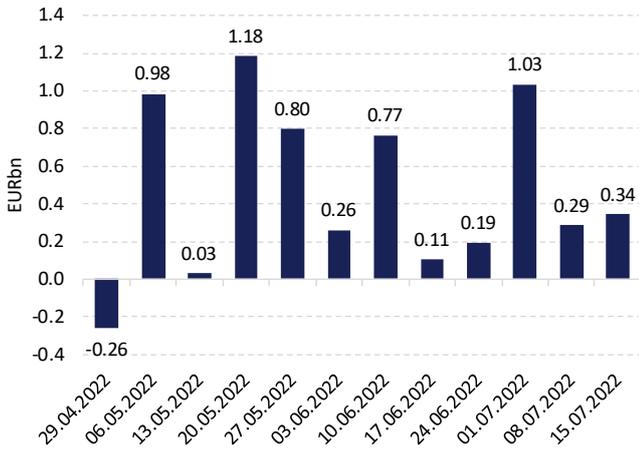
**Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)**



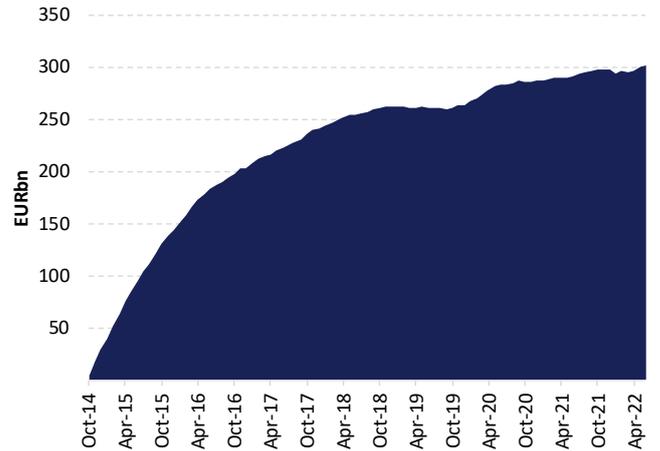
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)**

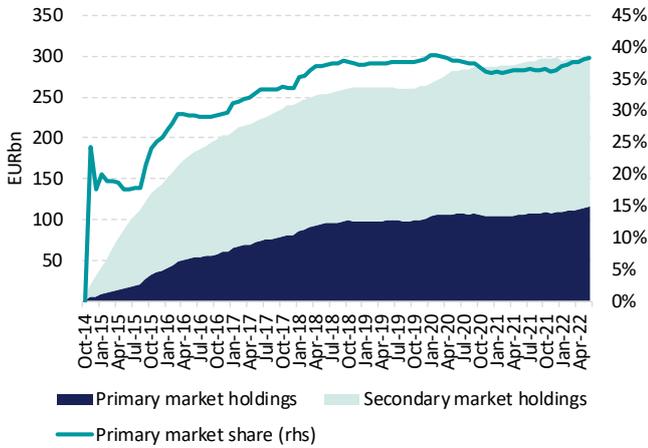
**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



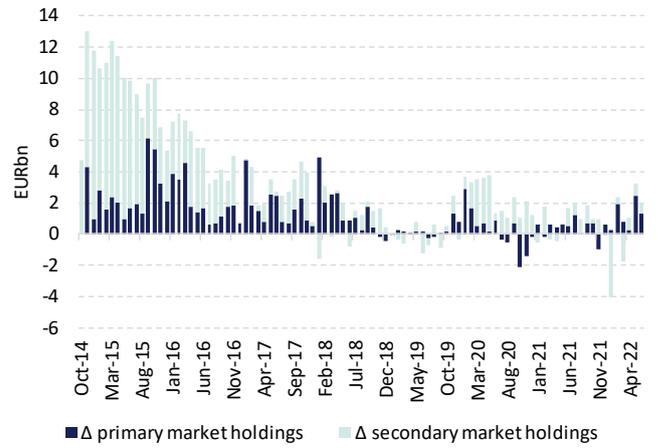
**Entwicklung des CBPP3-Volumens**



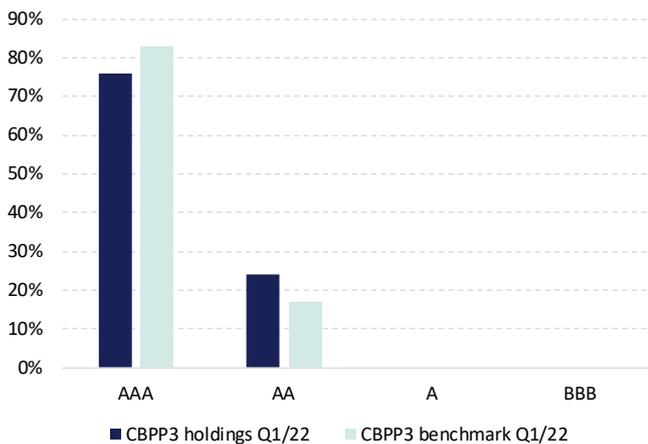
**Primär-/Sekundärmarktanteile**



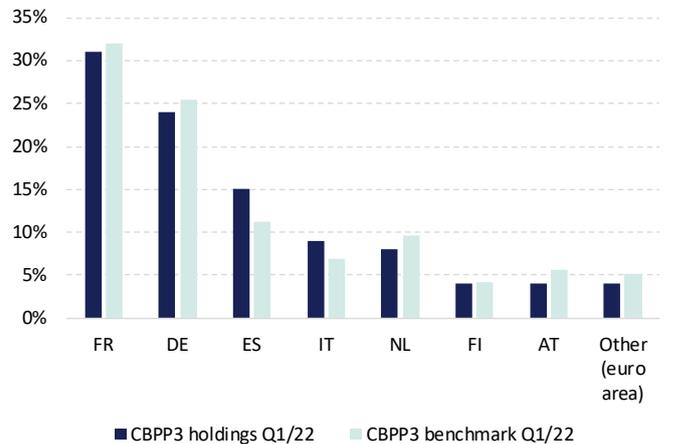
**Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile**



**CBPP3-Struktur nach Ratings**



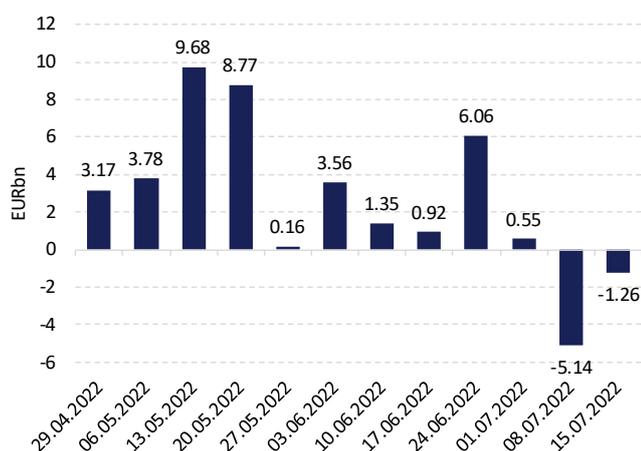
**CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen**



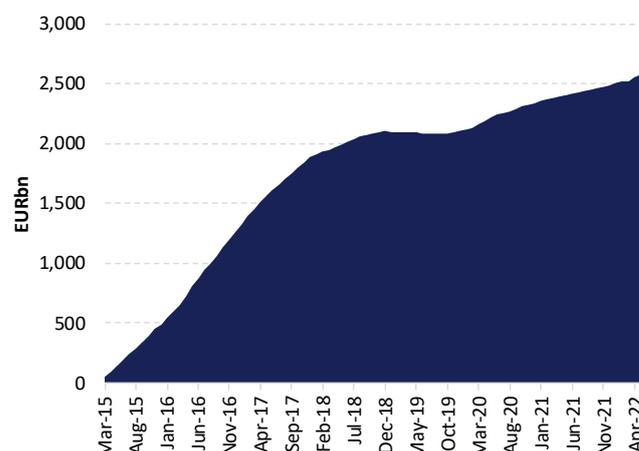
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

## Wöchentliches Ankaufsvolumen



## Entwicklung des PSPP-Volumens



## Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

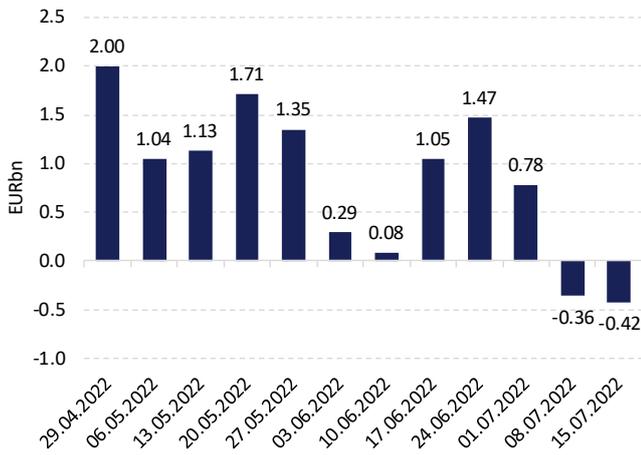
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand <sup>2</sup> (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit <sup>3</sup> (in Jahren)	Marktdurchschnitt <sup>4</sup> (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	77,504	74,123	3,381	7.3	8.1	-0.8
BE	3.4%	94,970	92,265	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
<b>Total / Avg.</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,744,270</b>	<b>2,744,270</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

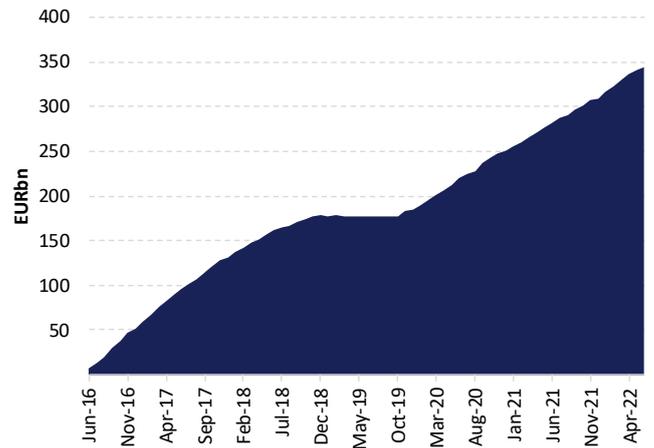
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

**Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)**

**Wöchentliches Ankaufsvolumen**

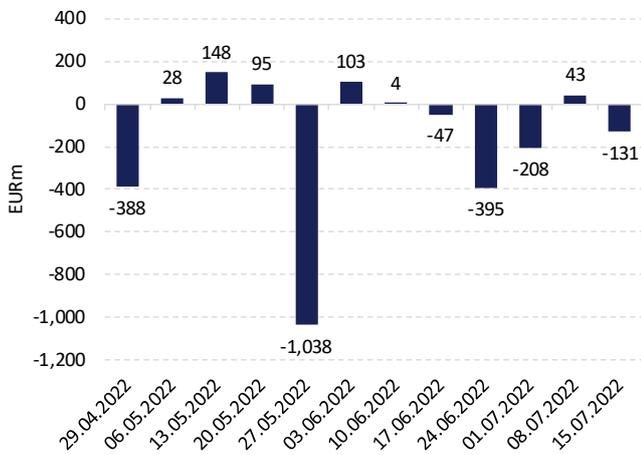


**Entwicklung des CSPP-Volumens**

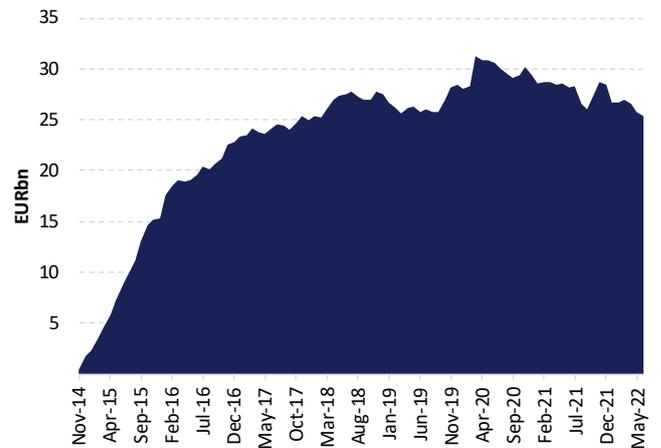


**Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)**

**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Entwicklung des ABSPP-Volumens**



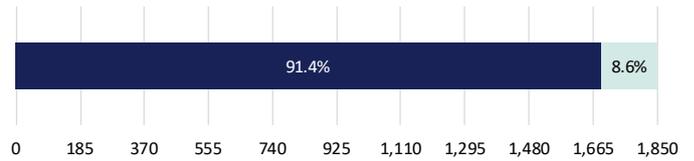
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)**

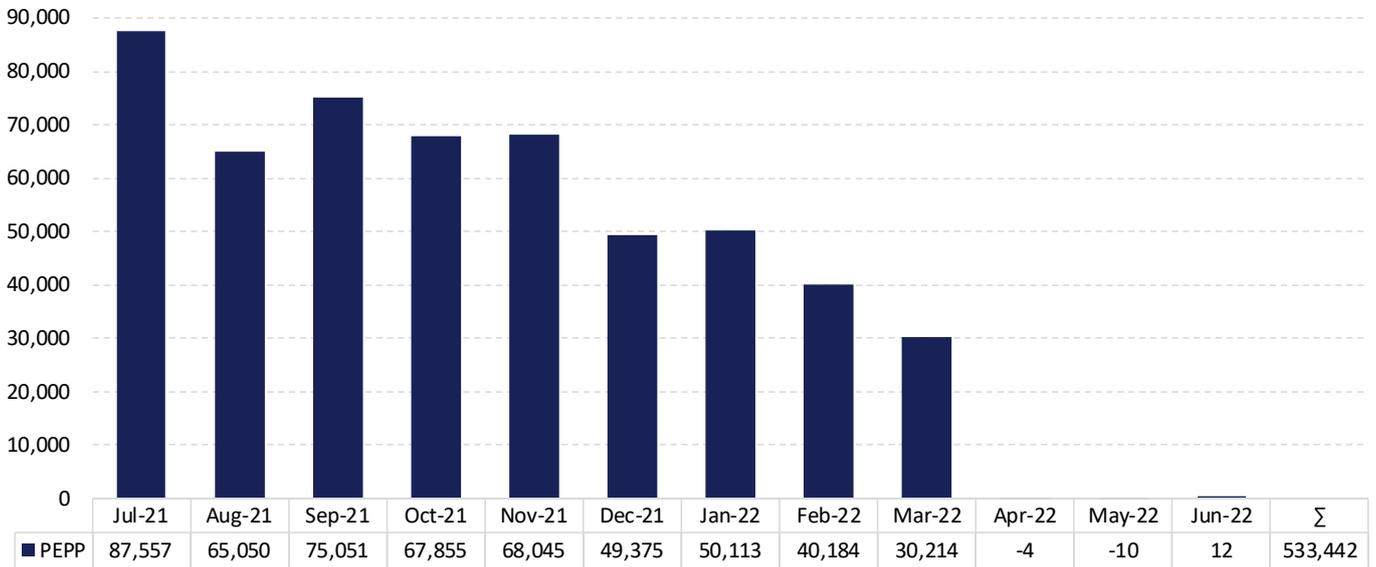
**Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)**

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

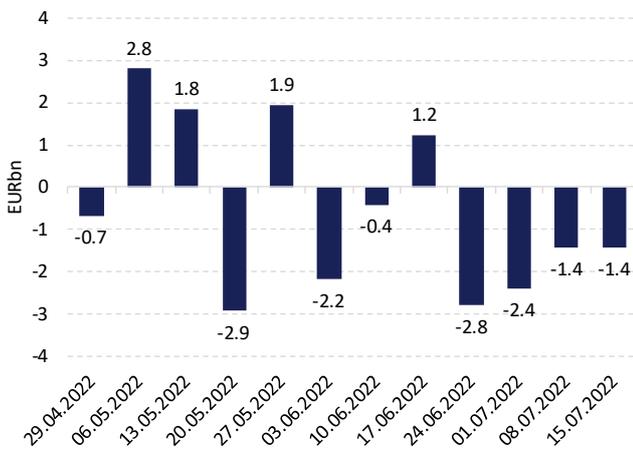
**Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)**



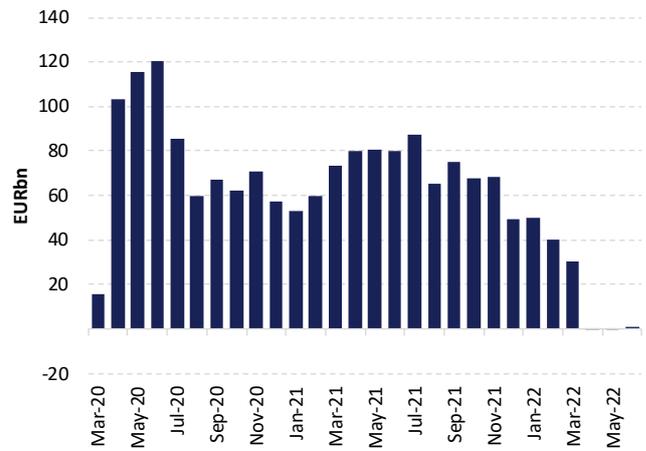
**Monatliche Nettoankäufe (in EURm)**



**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Entwicklung des PEPP-Volumens**

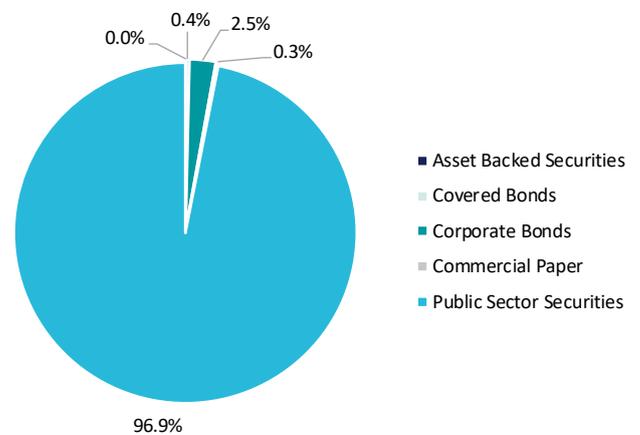
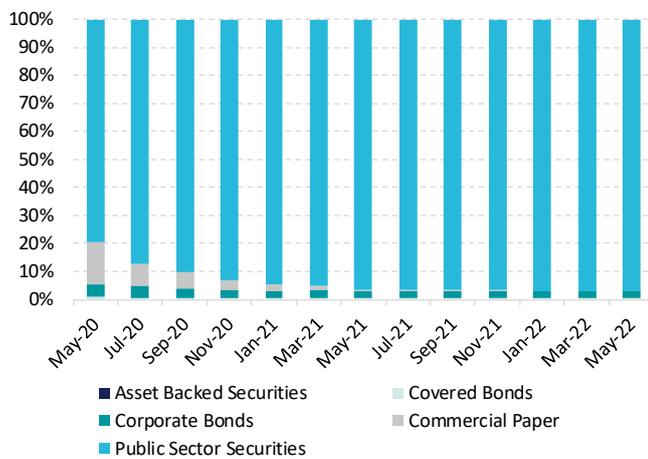


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

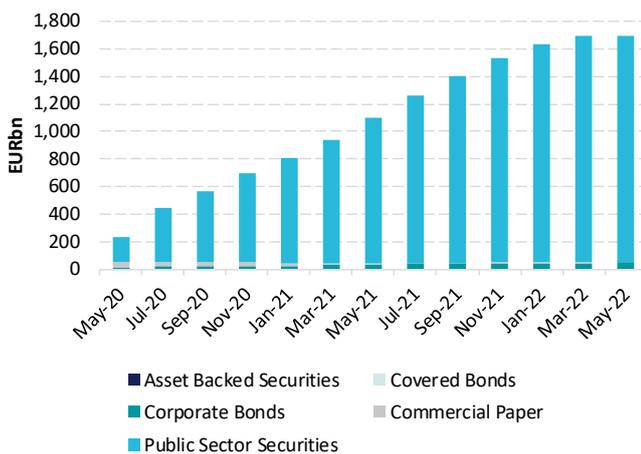
**Volumina der Assetklassen (in EURm)**

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

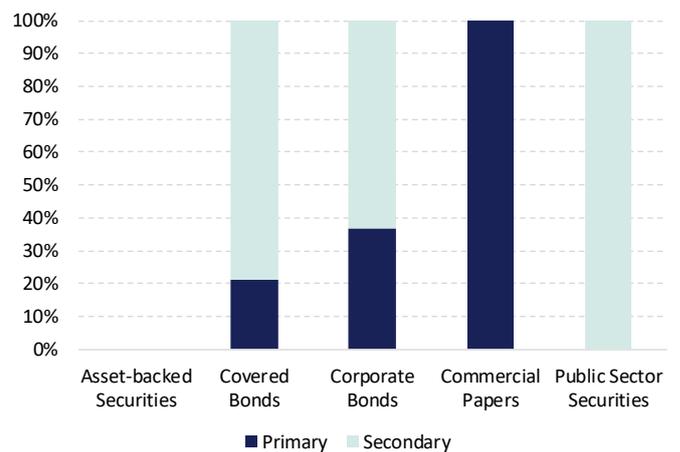
**Portfoliostruktur**



**Portfolioentwicklung**



**Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe**



**Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP**

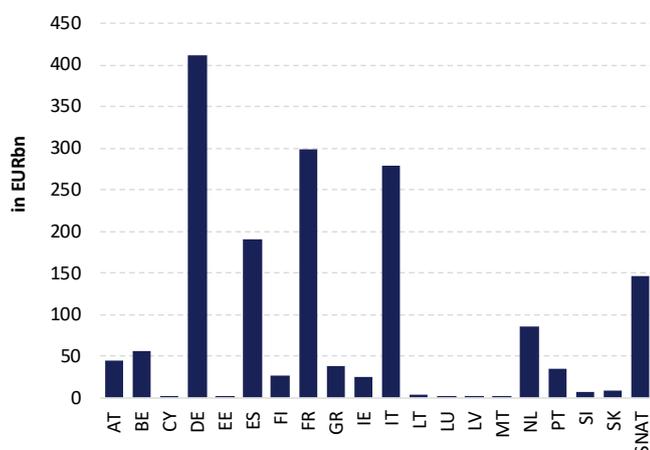
Mai 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
<b>Bestand in EURm</b>	0	0	1,298	4,769	15,332	26,493	4,353	0
<b>Anteil</b>	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	36.7%	63.3%	100.0%	0.0%

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

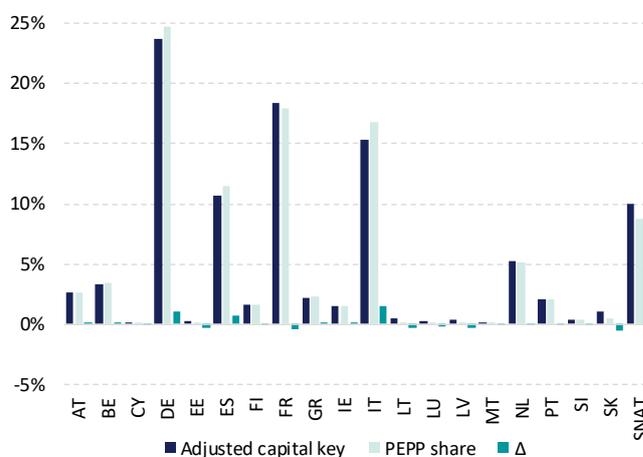
## Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel <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	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
<b>Total / Avg.</b>	<b>1,665,660</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.6</b>	<b>7.6</b>	<b>0.0</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

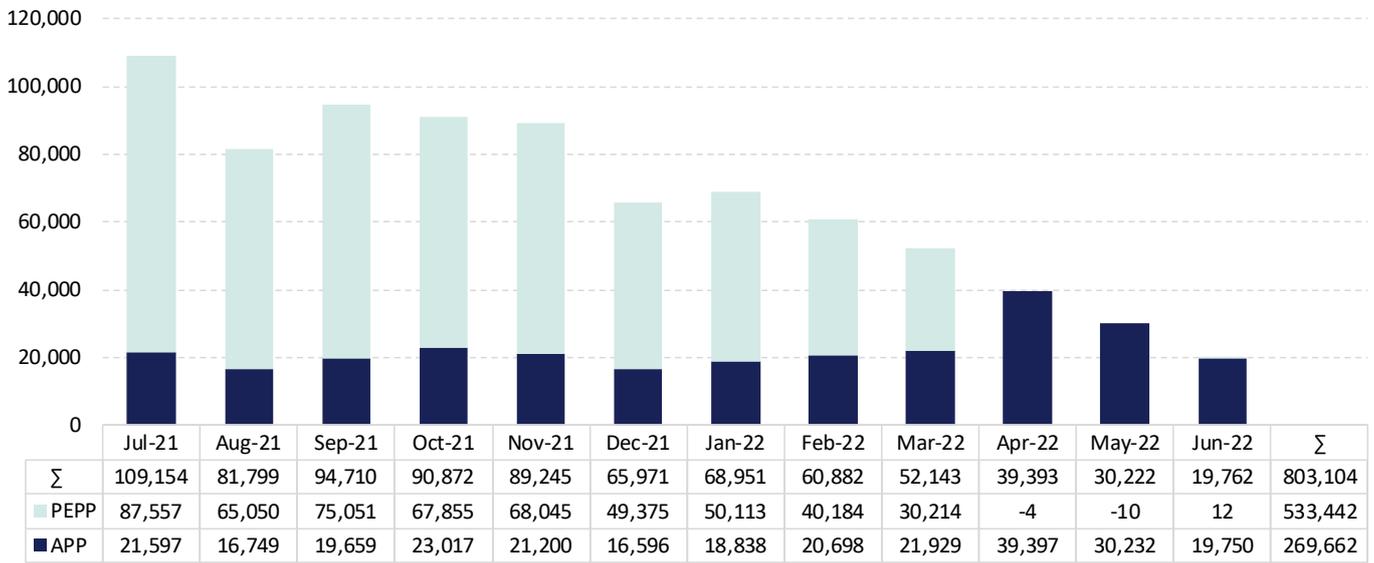
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

**Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP**

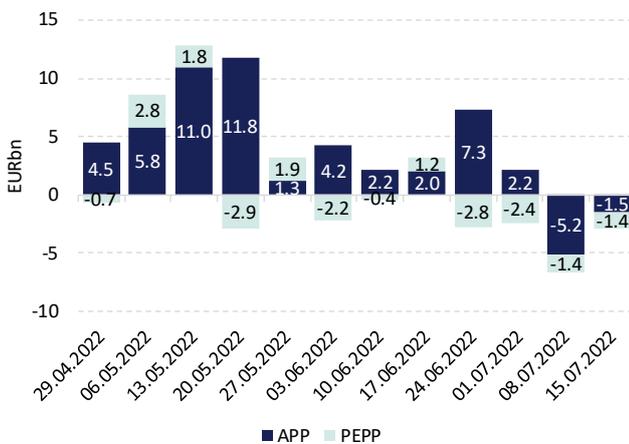
**Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)**

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

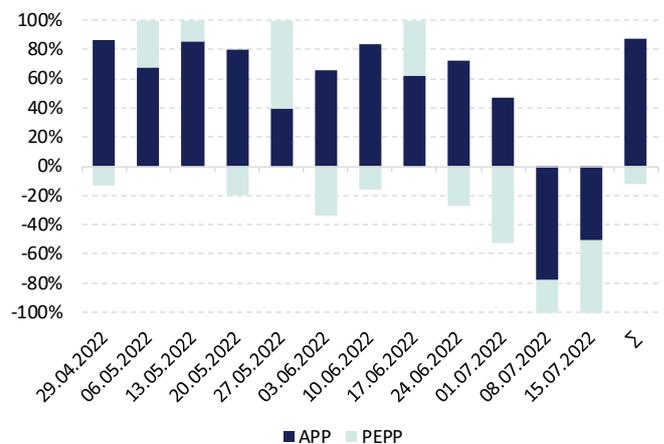
**Monatliche Nettoankäufe (in EURm)**



**Wöchentliches Ankaufvolumen**



**Verteilung der wöchentlichen Ankäufe**



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

## 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](#)

### 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](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**

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck**

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

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, 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](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 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 Prospektpflicht 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.

**Redaktionsschluss:** 21. Juli 2022 16:23h