



## Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Inhalt

<b>Marktüberblick</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>3</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>5</b>
<b>Italiens Markt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat</b>	<b>9</b>
<b>Europäische Supranationals im Überblick</b>	<b>13</b>
<b>Charts &amp; Figures</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>19</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>25</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>28</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>30</b>
<b>Ausgaben im Überblick</b>	<b>31</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>32</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>33</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)

Stefan Rahaus  
[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@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)

**NORD/LB:**  
[Markets Strategy & Floor Research](#)

**NORD/LB:**  
[Covered Bond Research](#)

**NORD/LB:**  
[SSA/Public Issuer Research](#)

**Bloomberg:**  
[RESP NRDR <GO>](#)

## Marktüberblick

### Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Melanie Kiene

#### Primärmarkt: Wir sagen „Välkommen Sverige!“

In einem durch die extrem dynamische Emissionstätigkeit aus dem Euroraum geprägten Marktumfeld mutet es zuweilen an, dass es hier zu Verdrängungseffekten gekommen sein könnte. Nunmehr dürfen wir im noch vergleichsweise jungen Jahr 2023 den ersten Covered Bond im EUR-Benchmarkformat aus Schweden begrüßen. Erstmals seit dem September 2022 ging ein Institut aus diesem Land auf die Investoren zu. Die SEB platzierte zum Wochenstart ihren Deal über EUR 1,5 Mrd. (5,2y) bei einem Reoffer-Spread von ms +15bp und zahlte damit eine rechnerische NIP von zwei Basispunkten über Fair Value. Nicht unüblich für schwedische Emittenten ist auch die der Platzierung zurechenbare Vorteilhaftigkeit bei der Bepreisung im Vergleich zur eigenen Kurve in SEK. Ebenso wenig ungewöhnlich ist auch das nur gefühlte Timing für eine EUR-Benchmark aus Schweden. In 2022 ging der erste Emittent im März auf die Investoren zu. In 2021 war es der Juni, während in 2020 – bei nur einem Deal – bis zum Monat November gewartet werden musste. Immerhin in 2018 und 2019 durften wir bereits die ersten schwedischen EUR-Benchmarks im Januar begrüßen. Laufzeitmäßig umrahmt wurde der erste 2023er Deal am gleichen Handelstag von einer Dual Tranche aus Frankreich. CA Home Loan SFH platzierte ihre Deals über jeweils EUR 1,0 Mrd. bei ms +3bp (3,6y) sowie ms +29bp (9,6y). Die NIPs lagen mit +2bp auf dem Niveau des Deals der SEB. Das Emissionsvolumen aus Frankreich kommt damit auf beachtliche EUR 19,4 Mrd. (17 Bonds), was letztlich einen Anteil von 28,7% am bisherigen Primärmarktolumen in 2023 ausmacht. Hier haben wir bereits die nachfolgenden Deals vom gestrigen Handelstag inkludiert. Die NN Bank erhöhte das Primärmarktaufkommen aus den Niederlanden mit ihrem Deal über EUR 750 Mio. (4,25y bei ms +10bp; NIP: +2-3bp) für das laufende Jahr auf nunmehr EUR 7,0 Mrd. Die Anleihe wurde zudem als Green Covered Bond platziert, womit sich das ESG-Volumen im EUR-Benchmarksegment auf EUR 5,75 Mrd. erhöht. Mit Banco de Sabadell ging außerdem ein weiteres Institut aus Spanien auf die Investoren zu und platzierte erfolgreich EUR 1,0 Mrd. (3,5y) bei ms +25bp. Die Emittentin zahlte den Investoren dabei eine rechnerische NIP von einem Basispunkt, wobei sich das Orderbuch auf final EUR 4,25 Mrd. summierte.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Banco de Sabadell	ES	21.02.	ES0413860836	3.5y	1.00bn	ms +25bp	- / Aa1 / -	-
NN Bank	NL	21.02.	NL0015001BV1	4.3y	0.75bn	ms +10bp	- / - / AAA	X
SEB	SE	20.02.	XS2592234749	5.2y	1.50bn	ms +15bp	- / Aaa / -	-
CA Home Loan SFH	FR	20.02.	FR001400G5S8	3.6y	1.00bn	ms +3bp	AAA/Aaa/AAA	-
CA Home Loan SFH	FR	20.02.	FR001400G5Z3	9.6y	1.00bn	ms +29bp	AAA/Aaa/AAA	-

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

#### Solide Nachfrageseite hält Neuemissionsprämien im Zaum

Wir haben an dieser Stelle bereits häufiger auf die Motivation der Emittenten für eine Platzierung im Covered Bond-Format zum jetzigen Zeitpunkt hingewiesen. Auch die „Häufung“ der Institute aus dem Euroraum ist kein neues Phänomen mehr. Die Vermarktungsphasen der jüngsten Deals legen aber durchaus auch eine rege Investorennachfrage offen. Dies lesen wir zumindest aus der Orderbuchdynamik sowie den Neuemissionsprämien heraus.

**Bundesbank Monatsbericht: Zur Lage am deutschen Immobilienmarkt im Jahr 2022**

Am [20. Februar](#) hat die Bundesbank im Rahmen ihres Monatsberichts auch die übliche jährliche Rückschau zum deutschen Immobilienmarkt vorgelegt. Als Datenbasis für die eigene Kommentierung zieht die Bundesbank neben den Zahlen zum vdp-Immobilienpreisindex (vgl. [Covered Bond & SSA View vom 15. Februar](#)) auch zahlreiche andere Indikatoren zu Rate. Ausführliche Angaben zum „Indikatorensystem“ der Bundesbank finden sich [hier](#). Insgesamt resümiert die Bundesbank, dass u. a. mit Blick auf die Wohnimmobilienpreise, das Kaufpreis-Einkommen-Verhältnis aber auch für das Kaufpreis-Jahresmiete-Verhältnis bei Wohnungen in Städten eine Überbewertung zu konstatieren ist. In Bezug auf die weiteren Entwicklungen ist auch nach unserem Dafürhalten davon auszugehen, dass sich die Preisindizes für Wohnimmobilien weiter abkühlen sollten, während bei den Neuvertragsmieten eher von einem anhaltenden Auftrieb auszugehen ist.

**Moody's zu Europas Immobilienmarkt: Darlehensnehmer gut positioniert**

Zum europäischen Immobilienmarkt hat sich auch die Ratingagentur Moody's jüngst geäußert. Die Risikoexperten sehen hier insgesamt die Darlehensnehmer solide aufgestellt für den erwarteten Abschwung. Dies führt die Agentur u.a. auf verbesserte Kreditvergabe-standards, staatliche Unterstützungen sowie die Stärke der Kreditinstitute zurück. Diese Faktoren seien auch „Credit Positive“ für die von Moody's beurteilten Covered Bond-Programme, wenngleich einige Darlehensnehmer stärker gefährdet seien als andere.

**Moody's hebt Rating der Hypfe und Schipfe von HCOB an – dies führt auch beim Schipfe zu einem CQS1 nach CRR und Level1 im LCR-Management**

Die Ratingagentur Moody's hat Ende letzter Woche die Bewertung der Hypothekenspfandbriefe (Hypfe) und Schiffspfandbriefe (Schipfe) der Hamburg Commercial Bank (HCOB) angehoben. Die Hypfe wurden von „Aa1“ auf die Bestnote „Aaa“ hochgestuft und die Schipfe werden nunmehr mit „Aa3“ nach zuvor „A1“ bewertet. Beide Programme werden nur noch von Moody's bewertet. Das öffentliche Pfandbriefprogramm der HCOB verfügt über kein Rating. Moody's schreibt zum Upgrade der Pfandbriefprogramme um jeweils ein Notch, dass dieses auf eine Heraufstufung des Credit Risk Assessments (CRA) der Bank (auf „A3“ von zuvor „Baa1“) zurückzuführen ist. Beide Programme verfügen zudem über die ausreichende Überdeckung für das entsprechend höhere Rating. Hervorzuheben ist an dieser Stelle jedoch das Upgrade des Ratings für die Schiffspfandbriefe, da damit auch ein geringeres Risikogewicht gem. Art. 129 CRR ergibt. Die Schipfe sind mit dem „Aa3“-Rating nunmehr dem Credit Quality Step 1 zuzuordnen, was für Banken eine Eigenkapitalunterlegung von nur noch 10% anstatt zuvor 20% bedeutet. Gleichzeitig wirkt sich dies auf das LCR-Level aus. Der EUR-Benchmark-Schiffspfandbrief der HCOB (ISIN: DE000HCOB0L1) kann nach unserer Auffassung aufgrund der höheren CQS-Einstufung nun dem Level 1 (zuvor Level 2A) zugerechnet werden.

**Fitch äußert sich zu Italiens Covered Bond-Gesetzgebung**

Die Risikoexperten von Fitch haben sich jüngst zu den vorgeschlagenen Anpassungen an den Vorgaben bei italienischen Covered Bonds (Obbligazioni Bancarie Garantite, OBG) geäußert. Die vorgelegten Maßgaben der italienischen Zentralbank würden nach Auffassung von Fitch wahrscheinlich keine Ratinganpassungen nach sich ziehen, da nicht davon auszugehen sei, dass die Emittenten Anpassungen an den vertraglichen Rahmendbedingungen ihrer OBG-Programme vornehmen würden. Dem italienischen Covered Bond-Markt widmen wir uns in der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation mit einem [Fokusartikel](#).

## SSA/Public Issuers

### Marktüberblick

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

#### **IB.SH beschließt neue Leitlinie für nachhaltiges Förder- und Anlagegeschäft**

Im bei uns regelmäßig im Fokus stehenden Segment der Förderinstitute ist seit einiger Zeit besonders ein Thema schlagend – die Nachhaltigkeit der Geschäftsaktivitäten. Denn das Pariser Klimaabkommen, der EU-Green Deal sowie der aktuelle Koalitionsvertrag der Bundesregierung zielen auf die Transformation der Wirtschaft hin zu einem nachhaltigeren Handeln ab. Nachdem wir in uns in diesem Jahr bereits mehrfach den jüngsten Nachhaltigkeitsbestrebungen von Förderbanken gewidmet haben – so auch bspw. der KfW in unserer letzten [Wochenausgabe](#) – möchten wir nun das aktualisierte Nachhaltigkeitsprogramm der Investitionsbank Schleswig-Holstein (kurz: IB.SH; Ticker: IBBSH) hervorheben. Zum Jahreswechsel konkretisierte das Institut mit der neuen [Nachhaltigkeitsleitlinie](#) die Selbsterklärung des Vorstands zur Umsetzung von Sustainable Finance, die bereits im September 2020 vorausging. Diese bezog sich auf die Vermeidung von Finanzierungen mit kritischen Einflussfaktoren auf die Nachhaltigkeitsentwicklung. Darauf baut die neue Leitlinie nun auf: Sie umfasst die neuen Ausschlusskriterien für das Fördergeschäft sowie ESG-Kriterien für das Anlagegeschäft. Zudem gibt sie die qualitativ formulierten Nachhaltigkeitsziele der Bank wieder. Unter den insgesamt acht Zielen finden sich, u.a. neben Ressourcenschonung und Klimaorientierung, die beabsichtigten SDG-Beiträge (Sustainable Development Goals der UN) wieder, die vor allem durch die eigenen Förderprodukte erreicht werden sollen. Im Fördergeschäft werden daher künftig Finanzierungen ausgeschlossen, die beispielsweise kontroversen Geschäftsfeldern (u.a. Rüstung, nicht staatlich reguliertes Glücksspiel) entstammen oder gegen den UN Global Compact (UNGC) verstoßen. Kontrovers sieht die IB.SH vor dem Hintergrund des Klimaschutzes und den energiepolitischen Zielen des Landes Schleswig-Holstein auch Finanzierungen im Bereich Energieerzeugung und fossile Brennstoffe. Aktuellen Kreditnehmern wird im Zuge des erforderlichen Transformationsprozesses die Möglichkeit eingeräumt, kontroverse Geschäftsfelder und -praktiken abzubauen, ohne die Förderung vollumfänglich und unmittelbar einzustellen. Handelt es sich nicht um Finanzierungen hin zu einer Verbesserung der Klimabilanz, werden bspw. Atomenergie und der Bau von wesentlich mit Kohle befeuerten Kraftwerken ausgeschlossen.

#### **Baden-Württemberg verankert Nachhaltigkeit im Landeshaushalt**

Nachhaltigkeit bildet seit dem 02. Februar nun ein verpflichtendes Kriterium in der Haushaltspolitik Baden-Württembergs. Im Landtag wurde das neue Klimaschutzgesetz verabschiedet – inklusiver einer Anpassung der Landeshaushaltsordnung. Im neuen Dreiklang sind die Aspekte Wirtschaftlichkeit, Sparsamkeit und die nun hinzugekommene Nachhaltigkeit ab sofort eng miteinander verzahnt und bilden die Basis aller künftigen Haushalte des Landes. Dabei hat sich das Land zum Etappenziel gemacht, seinen Treibhausgasausstoß bis 2030 im Vergleich zu 1990 um 65% zu reduzieren. Die Landesverwaltung soll zu diesem Zeitpunkt bereits netto-treibhausgasneutral organisiert sein. Auf diese Weise soll das übergeordnete Ziel der Klimaneutralität des gesamten Bundeslandes bis 2040 erreicht werden. Zur Erreichung der Ziele für das Jahr 2030 sind im [Gesetzesentwurf](#) bereits Treibhausgasreduktionen in sieben Wirtschaftssektoren benannt, darunter Energiewirtschaft, Industrie, Verkehr, Gebäude und Landwirtschaft. Das Gesetz soll sich künftig neben der Landeshaushaltsordnung zudem auf viele weitere Gesetze und Vorschriften auswirken.

**Toprating der Investitionsbank Berlin (AAA) von Fitch erneut bestätigt**

Die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) wurde Ende Januar von der Ratingagentur Fitch erneut mit der bestmöglichen Bonitätsstufe AAA und einem stabilen Ausblick bewertet. Die Bonitätshüter begründeten ihre Entscheidung vor allem auf Basis der Unterstützung von Seiten des Eigentümers (Land Berlin), welches ebenfalls über die Ratingbestnote AAA bei einem stabilen Ausblick verfügt. Weil das Land Berlin als alleiniger Eigentümer auftritt und explizit die Haftung für die Verbindlichkeiten der IBB übernimmt, wird das Rating der IBB mit dem des Landes gleichgestellt. Dabei wird auch das Länderrating aufgrund des Solidarprinzips und des umfassenden Finanzausgleichssystems an das der Bundesrepublik Deutschland gekoppelt. Bezogen auf den Ausblick des aktualisierten IBB-Ratings verweist die Ratingagentur zudem auf die strategische Rolle der IBB für die Berliner Wirtschaft.

**NRW-Landesregierung legt neues Wohnraumförderprogramm für 2023 bis 2027 vor**

Unter dem Motto „Fördern, was Wohnungen schafft“ hat die Landesregierung Nordrhein-Westfalen zusammen mit dem Vorsitz der NRW.BANK (Ticker: NRWBK) am 10. Februar neben dem Ergebnis für die Wohnraumförderung 2022 das Förderprogramm für die Jahre 2023 bis 2027 im Gesamtvolumen von EUR 9,0 Mrd. vorgelegt. Um mehr mietpreis- und belegungsgebundenen Wohnraum zu schaffen, werden in allen Mietstufen die Förderdarlehen um +15% angehoben, womit auch den gestiegenen Baukosten begegnet werden soll. Zudem sind attraktive Zinskonditionen vorgesehen wie etwa 0% p.a. während der ersten fünf Jahre der Zweckbindung sowie anschließend 0,5% für die Restdauer. „Mit der öffentlichen Wohnraumförderung für 2023 setzen wir uns als Land Nordrhein-Westfalen neue Maßstäbe bei Förderkonditionen und beim Klimaschutz“ – erklärte Ina Scharrenbach, Ministerin für Heimat, Kommunales, Bau und Digitalisierung. Eine besondere Herausforderung sieht die Ministerin zudem im Bereich energetischer Sanierungen von Bestandsimmobilien, wobei durch die seit 2019 laufende Modernisierungsoffensive des Landes bereits rund 48.000 Tonnen CO<sub>2</sub> eingespart werden konnten. Um den Klimaschutz beim Bauen weiter voranzutreiben, wird das Fördergeschäft künftig noch stärker darauf ausgerichtet. So werden beispielsweise Modernisierungsdarlehen von bis zu EUR 200.000 pro Wohnung oder Eigenheim gewährt. Die maximale Höhe von Darlehenszuschüssen wird von 35% auf 55% angehoben. Auf diese Weise könnten mehr als die Hälfte der anfallenden Investitionskosten direkt vom Land getragen werden. Zusammengefasst: Je energiesparender und klimafreundlicher modernisiert wird, desto mehr beteiligt sich die Landesregierung an den Kosten. In 2022 wurden insgesamt EUR 1,1 Mrd., was den zweithöchsten Wert in der öffentlichen Wohnraumförderung in der Geschichte des Landes NRW darstellt, für knapp 8.000 Wohnungen bewilligt. Damit hat sich die Anzahl der öffentlich-geförderten Wohnungen um +8% gegenüber 2021 erhöht. Zum Vergleich: Im Vorjahr wurden Bewilligungen im Volumen von EUR 957,1 Mio. für rund 7.300 Wohnungen ausgesprochen. Mit einem rechnerischen Volumen von EUR 1,8 Mrd. pro Jahr stellt das neuerlich vorgelegte Wohnraumförderprogramm für die kommenden fünf Jahre durchaus einen starken Impuls dar. „Bau- und Wohnungswirtschaft unterliegen langfristigen Investitionszyklen. Gerade hier ist es wichtig, in unsicheren Zeiten für Sicherheit zu sorgen, damit Neubau und energetische Modernisierung stattfinden kann. Mit der öffentlichen Wohnraumförderung des Landes Nordrhein-Westfalen bis 2027 geben wir als Land diese Planungssicherheit – im Rahmen unserer Möglichkeiten“, so Ministerin Scharrenbach. Mit den neuen Förderplänen eng verzahnt ist zum Beispiel auch das Kreditprogramm „NRW.BANK.Wohneigentum“ des landeseigenen Förderinstituts, welches den Bau und Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum mit zinsgünstigen Darlehen flankieren soll.

**WIBank: Infrastrukturfinanzierung in 2022 um mehr als ein Drittel gewachsen**

Die Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (Ticker: WIBANK) unterstützte auch im vergangenen Jahr wieder Städte, Gemeinden und kommunale Unternehmen mit umfangreichen Finanzierungen. Das gesamte Fördervolumen von rund EUR 2,65 Mrd. des Jahres 2022 ist im Vergleich zum Vorjahr um mehr als ein Drittel gewachsen (nominales Wachstum von rund EUR 700 Mio.). Die gestiegene Nachfrage nach vor allem Infrastrukturförderung wird auf stark anziehende Investitionen für kommunale Infrastruktur sowie auf erhöhte staatliche Investitionshilfen für Krankenhäuser zurückgeführt. Im zentralen Förderbereich der WIBank – Infrastruktur und Kommunalförderung – wurden kommunale Gebietskörperschaften in Hessen mit einem Volumen in Höhe von EUR 754,7 Mio. gefördert, was im Vergleich zum Vorjahr einem Anstieg um das Siebenfache entspricht. Die Ursachen hierfür liegen laut WIBank im Wesentlichen in den anhaltend hohen Infrastrukturinvestitionen des öffentlichen Sektors sowie in der Zinswende am Kapitalmarkt begründet, in deren Folge viele Kommunen überwiegend in der zweiten Jahreshälfte ihre kurzfristig refinanzierten Darlehen in lange Zinsbindungen umschichteten. Dementsprechend lag auch das Fördervolumen aus dem Hessischen Investitionsfonds für kommunale Infrastrukturinvestitionen mit insgesamt EUR 277,0 Mio. rund 26% über dem Neugeschäftsvolumen des Vorjahres. Für verschiedene weitere Investitionsvorhaben wurden den Kommunen in Hessen aus dem Sondervermögen Hessenkasse im Jahr 2022 insgesamt EUR 96,3 Mio. ausbezahlt (2021: EUR 69,2 Mio.). Im Förderfeld Gesundheitsförderung wurden in 2022 Kliniken insgesamt knapp EUR 1,1 Mrd. zur Verfügung gestellt (2021: EUR 814,1 Mio.) sowie darüber hinaus die pauschale Förderung von Klinikinvestitionen aus Landesmitteln nach dem bereits sehr deutlichen Anstieg im Vorjahr von EUR 407,8 Mio. (2021) auf nunmehr EUR 565,2 Mio. weiter erhöht. Die Auszahlungen im Förderfeld Schulsektor an öffentliche und private Schulträger erhöhte sich überaus deutlich auf EUR 55,3 Mio., verglichen mit lediglich EUR 7,0 Mio. in 2021. „Als Förderbank des Landes Hessen ist es unsere Aufgabe, Kommunen und Institutionen bei Investitionen zu unterstützen und mit ihnen gemeinsam durch entsprechende Förderangebote die großen Transformationen unserer Zeit voranzutreiben“, so Gottfried Milde, Sprecher der WIBank-Geschäftsleitung.

**ISB: Neugeschäft 2022 mit EUR 2,9 Mrd. weiter auf hohem Niveau**

Die Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (Ticker: ISBRLP) warf in der Pressekonferenz vom 09. Februar einen Blick auf das Geschäftsjahr 2022, welches insbesondere von der Bearbeitung von Hilfsprogrammen geprägt war, die zusätzlich zu den regulären Förderprogrammen abgewickelt wurden. Vor dem Hintergrund der Flutkatastrophe in der Region um Trier und dem Ahrtal wurden rund 8.500 Anträge zur Aufbauhilfe im Gesamtvolumen von EUR 726 Mio. bewilligt. Mit insgesamt EUR 524 Mio. wurden zudem weiterhin Corona-Hilfen geleistet, wobei die Anzahl der Neuanträge im Jahresverlauf bereits stark rückläufig war. Somit betrug allein das Volumen der Hilfsprogramme rund EUR 1,2 Mrd. Mit einem Jahresüberschuss in Höhe von rund EUR 1,7 Mio. wurde das Vorjahresergebnis (EUR 1,5 Mio.) übertroffen. Nur knapp hinter dem bisherigen Rekordjahr 2021 mit einem Volumen von rund EUR 3,0 Mrd. zurück blieb das bewilligte Fördervolumen in 2022 mit EUR 2,9 Mrd. Unter dem Strich ist die Bilanzsumme des Förderinstituts im Jahresvergleich von EUR 9,2 Mrd. in 2021 um rund +8% auf EUR 9,9 Mrd. angestiegen. Das Neugeschäft blieb damit in 2022 weiterhin auf hohem Niveau, wobei die Programme der Aufbauhilfe die ISB auch im laufenden Jahr weiter beschäftigen werden. Auch im Bereich Wohnraumförderung wird auf Basis bereits in Bearbeitung befindlicher und teils großer Mietwohnbauprojekte eine Fortsetzung der positiven Entwicklung erwartet.

### Primärmarkt

Die von uns betrachtete Handelswoche (Mittwoch bis Dienstag) bot erneut eine Vielzahl an Neuemissionen aus den unterschiedlichsten Jurisdiktionen. Drei Mandatierungen kommentierten wir bereits in der letzten Ausgabe, die Vermarktungen der Anleihen starteten sogleich am Mittwoch: Japan Finance Organization for Municipalities (Ticker: JFM) gab im Vorfeld bereits das Volumen des Green Bonds (EUR 500 Mio. WNG) und eine Guidance von ms +35bp area an. Nach einer Revidierung der Guidance auf ms +33bp area wurde die Anleihe (5Y) schließlich zu ms +31bp gepreist. Der Deal war mit einem Orderbuch in Höhe von EUR 1,6 Mrd. mehrfach überzeichnet. Auch der finnische Kommunalfinanzierer Muni-Fin (Ticker: KUNTA) platzierte einen Green Bond: EUR 1 Mrd. wechselten bei einer Laufzeit von fünf Jahren zu ms -3bp (Guidance: ms -1bp area) den Besitzer. Die Bid-to-Cover-Ratio betrug 2,0x. Deutlich mehr Rendite wies die Emission der Bank Gospodarstwa Krajowego (Ticker: BGOSK) auf. Die Anleihe mit zehnjähriger Laufzeit und einem Volumen in Höhe von EUR 750 Mio. wurde zu ms +215bp platziert. Die Vermarktungsphase startete mit einer initialen Guidance von ms +240bp area. Das Orderbuch betrug EUR 2,1 Mrd. Auch aus den Niederlanden wurde frische Ware an die Investoren verteilt: Die BNG Bank (Ticker: BNG) begab eine EUR 1,5 Mrd. schwere Anleihe mit fünfjähriger Laufzeit zu ms -3bp (Guidance: ms -1bp area). Aus dem Supra-Segment war hingegen der ESM aktiv. Im Vorfeld wurden bereits RfPs an die relevante Bankengruppe versendet. Fünf Jahre beträgt die Laufzeit und das gesuchte Volumen von EUR 3 Mrd. wurde zu ms -10bp (Guidance: ms -7bp area) eingesammelt. Zur Erinnerung: Für das Jahr 2023 beträgt das Fundingziel des ESM EUR 8 Mrd. Somit wurde durch diese Emission bereits mehr als ein Drittel des avisierten Ziels erreicht. Auch das Orderbuch war mit einem Volumen von EUR 13,6 Mrd. üppig gefüllt. Aus Frankreich ging CADES – naturgemäß mit einem Social Bond – zum zweiten Mal in diesem Jahr auf die Investoren zu. Die Anleihe weist dabei eine Laufzeit von sieben Jahren und ein Volumen von EUR 4 Mrd. auf. Die Vermarktungsphase startete mit einer Guidance von OAT +34bp, gepreist wurde sie zu OAT +31bp. Als Referenz dienten die FRTR 0% 11/25/2029 sowie die FRTR 0% 11/25/2030. Angesichts des Orderbuches in Höhe von EUR 26 Mrd. betrug die Bid-to-Cover-Ratio 6,5x. Aus Deutschland zeigte sich in der von uns betrachteten Handelswoche das Bundesland Brandenburg. Nachdem im Januar bereits EUR 500 Mio. eingesammelt wurden, kamen mit dieser Emission weitere EUR 600 Mio. in die Kasse des Landes. Die Laufzeit beträgt neun Jahre und gepreist wurde sie zu ms -4bp (Guidance: ms -3bp area). Insgesamt haben die deutschen Länder damit bereits EUR 12,85 Mrd. an EUR-Benchmarkemissionen in diesem Jahr begeben. Vorschau für die kommende Woche: Am Montag findet wieder eine EU-Anleihenauktion statt. Wir werden – in gewohnter Weise – in der nächsten Ausgabe das Ergebnis kommentieren. Außerdem mandatierte die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) für eine EUR-Benchmarkanleihe mit zehnjähriger Laufzeit.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BRABUR	DE	20.02.	DE000A3E5SQ4	9.0y	0.60bn	ms -4bp	- / Aaa / -	-
CADES	FR	20.02.	FR001400G6E6	7.0y	4.00bn	ms -1bp	- / Aa2 / AA	X
ESM	SNAT	20.02.	EU000A1Z99R5	5.0y	3.00bn	ms -10bp	AAA / Aaa / AAA	-
BNG	NL	15.02.	XS2590764713	5.0y	1.50bn	ms -3bp	AAA / Aaa / AAA	-
BGOSK	Other	14.02.	XS2589727168	10.0y	0.75bn	ms +215bp	A- / - / -	-
KUNTA	Nordics	14.02.	XS2590268814	5.6y	1.00bn	ms -3bp	- / Aa1 / AA+	X
JFM	Other	14.02.	XS2572499726	5.0y	0.50bn	ms +31bp	- / A1 / A+	X

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

## Covered Bonds

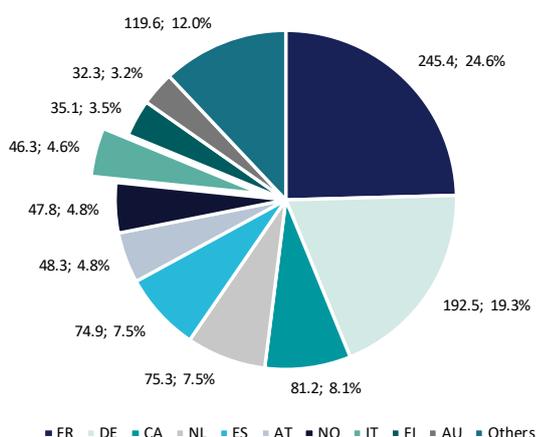
# Italiens Markt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat

Autor: Stefan Rahaus

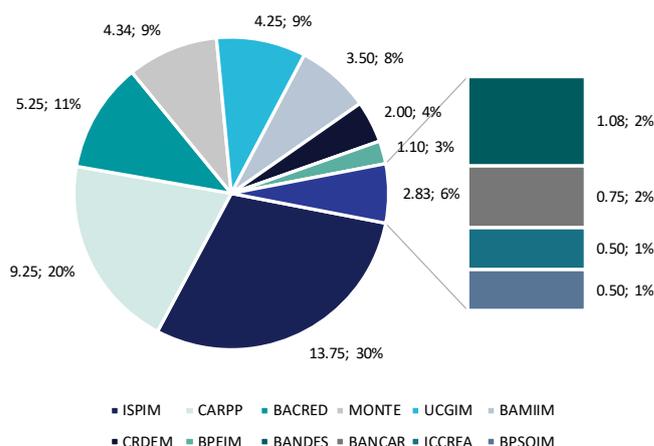
### Italiens EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds

Italien zählt zweifelsohne zu den etablierten Covered Bond-Jurisdiktionen und die Emittenten des Landes stellen einen nennenswerten Anteil am EUR-Benchmarksegment. Im Ländervergleich rangiert Italien demnach mit einem ausstehenden Volumen in Höhe von EUR 46,3 Mrd. zwischen Norwegen (EUR 47,8 Mrd.) und Finnland (EUR 35,1 Mrd.). Insgesamt zwölf Emittenten sind aktuell im EUR-Benchmarksegment aktiv und haben 57 Covered Bonds ausstehen. Nachfolgend geben wir einen kompakten Überblick über das EUR-Benchmarksegment Italiens.

**Volumen nach Jurisdiktionen (EUR BMK; in EUR Mrd.)**



**IT: Volumen nach Emittent (EUR BMK; in EUR Mrd.)**



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

### Covered Bond-Emittenten aus Italien

In unserem auf das EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarksegment fokussierenden [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2022](#) beschreiben wir insgesamt 13 Emittenten aus Italien sowie deren Cover Pools. Alle von uns betrachteten Programme sind durch Hypothekenkredite besichert, obwohl öffentliche Deckungswerte ebenfalls nach dem italienischen Covered Bond-Gesetzesrahmen zulässig sind. Bereits vor der Umsetzung der EU Covered Bond-Richtlinie wurden die meisten Emissionen im Soft Bullet-Format begeben. Mit Blick auf das EUR-Benchmarksegment ist Intesa Sanpaolo (ISPIM) „Marktführer“ mit einem ausstehenden EUR-Benchmarkvolumen von EUR 13,75 Mrd. vor der Crédit Agricole Italia (CARPP; EUR 9,25 Mrd.) und Mediobanca Banca di Credito Finanziario (BACRED; EUR 5,25 Mrd.). Weitere Emittenten sind Banca Monte dei Paschi di Siena (MONTE), UniCredit (UCGIM), Banco BPM (BAMIIM), Credito Emiliano (CRDEM), BPER Banca (BPEIM), Banco di Desio e della Brianza (BANDES), Banca Carige (BANCAR), Banca Popolare di Sondrio (BPSOIM) und Iccrea Banca (ICCREA). Im EUR-Subbenchmarksegment ist die Banca Popolare dell'Alto Adige (BPOPAA) mit einer gedeckten Anleihe im Volumen von EUR 300 Mio. vertreten, die in der nachfolgenden Tabelle aufgrund der Fokussierung auf das EUR-Benchmarksegment nicht weiter aufgeführt wird.

**Übersicht: Italienische EUR-Benchmarkemittenten**

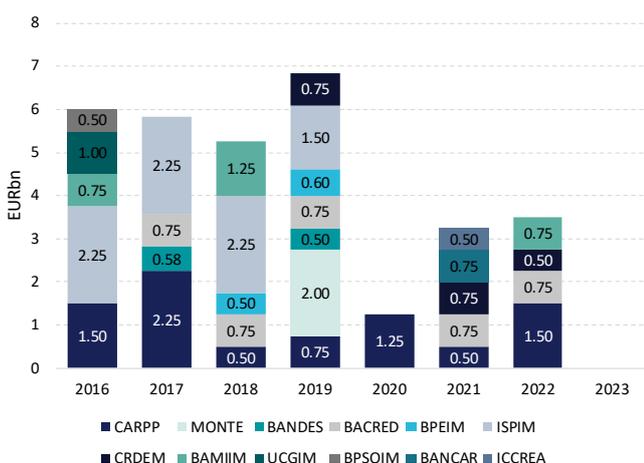
Issuer (Stichtag 31.12.2022)	Maturity type	Cover pool volume (in EURm)	Total out- standing (in EURm)	OC (%)	BMK	LCR level / Risk weight	Rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)	EUR BMK 2023ytd	EUR BMK 2022	EUR BMK 2021
								<i>EURbn / Number of deals</i>		
BANCAR* **	SB	3,472.3	2,422	43.4	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ AA	- / -	- / -	0.75 / 1
MONTE**	CPT	11,829.3	8,200	44.3	BMK	1 / 10%	AA-/ Aa3/ -/ AA	- / -	- / -	- / -
BPSOIM	SB	1,270.4	500	154.1	BMK	1 / 10%	AA/ - / -/ -	- / -	- / -	- / -
BAMIIM	SB	8,217.2	4,000	105.4	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ -	- / -	0.75 / 1	- / -
BANDES	SB	1,676.3	1,175	42.7	BMK	1 / 10%	AA/ - / -/ -	- / -	- / -	- / -
BPEIM	SB	5,392.7	4,250	26.9	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ -	- / -	- / -	- / -
CARPP	SB	13,659.5	12,000	13.8	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ -	- / -	1.50 / 2	0.50 / 1
CREDEM	SB	4,562.8	2,100	117.3	BMK	1 / 10%	AA/ Aa3/ -/ -	- / -	0.50 / 1	0.75 / 1
ICCREA	SB	1,223.7	500	144.6	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ -	- / -	- / -	0.50 / 1
ISPIM**	SB	18,504.5	15,560	18.9	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ -	- / -	- / -	- / -
ISPIM (UBI)	SB	9,141.7	7,700	18.7	BMK	1 / 10%	- / Aa3/ -/ AA	- / -	- / -	- / -
BACRED	SB	7,124.3	5,250	35.7	BMK	1 / 10%	AA / - / -/ -	- / -	0.75 / 1	0.75 / 1
UCGIM	SB	5,804	2,606	122.7	BMK	1 / 10%	AA/ Aa3/ AA-/ -	- / -	- / -	- / -
	CPT	29,684	18,250	62.7	BMK	1 / 10%	- / AA3/ -/ -	- / -	- / -	- / -

Quelle: Emittenten, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; \*Banca Carige von BPER Banca übernommen; \*\*Werte zum Stichtag 30.11.2022

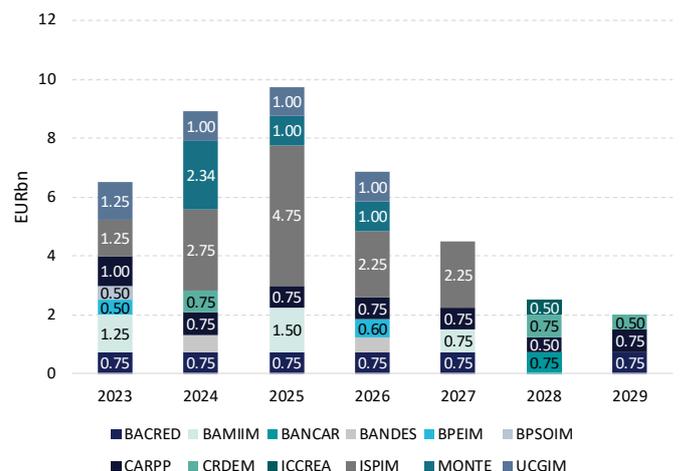
**In den letzten Jahren zurückhaltende Emissionsaktivität**

Während in den Jahren 2016 bis 2019 jährlich durchschnittlich fast EUR 6,0 Mrd. an EUR-Benchmarkanleihen von italienischen Emittenten begeben wurden, waren es 2020 bis 2022 im Durchschnitt nur noch EUR 2,67 Mrd. Dies führen wir auch darauf zurück, dass italienische Kreditinstitute auf alternative Refinanzierungsquellen Rückgriff genommen haben. In 2023 wurde bisher noch kein Covered Bond im EUR-Benchmarkformat aus Italien begeben, was sich durch noch ausstehende Finalisierungen der offiziellen Vorgaben durch die italienische Zentralbank erklären lässt.

**IT: Emissionen EUR BMK (2016 - 2023)**



**IT: Fälligkeiten EUR BMK (2023 - 2032)**



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

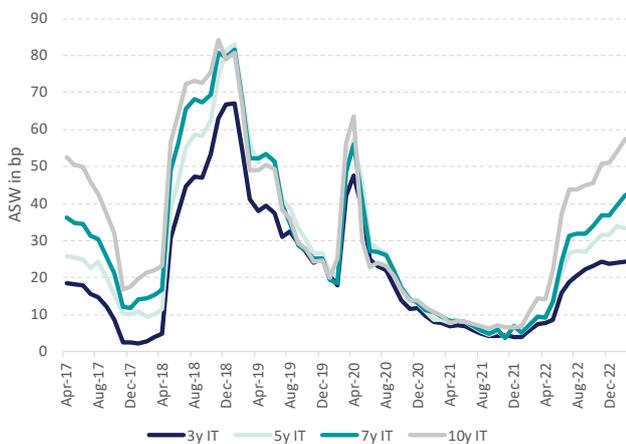
**Vergleichsweise hohes Volumen an anstehenden Fälligkeiten**

In den Jahren 2023 bis 2025 werden deutlich mehr italienische Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat fällig, als in den letzten drei Jahren emittiert wurden. Durchschnittlich EUR 8,4 Mrd. müssen in diesem Zeitraum pro Jahr an die Investoren zurückgezahlt werden. Nicht zuletzt deshalb gehen wir davon aus, dass die Emittenten aus Italien in den kommenden Monaten bzw. Jahren durchaus einen recht hohen Emissionsbedarf haben werden.

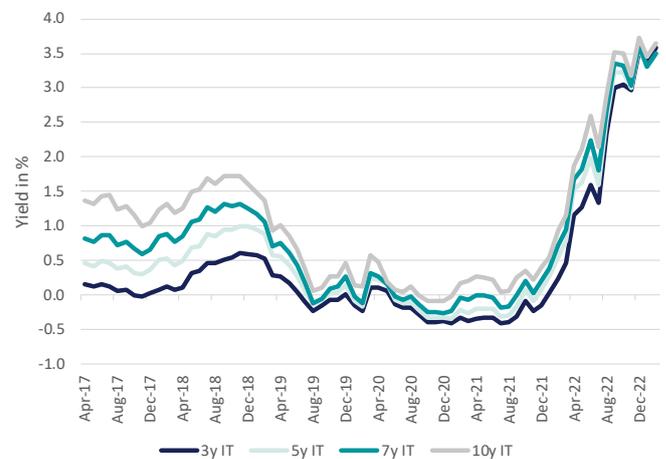
### Italienische ESG-Covered Bonds mit Aufholpotenzial

Mit der Crédit Agricole Italia und der Banco BPM haben bisher nur zwei Emittenten gedeckte Anleihen im nachhaltigen Format begeben. Bereits im Jahr 2021 platzierte die CARPP einen Green Covered Bond mit einer anfänglichen Restlaufzeit von zwölf Jahren im Volumen von EUR 500 Mio., BAMIM platzierte im letzten Jahr EUR 750 Mio. für fünf Jahre, ebenfalls im grünen ESG-Segment. Im Vergleich zu anderen Jurisdiktionen besteht hier, auch gemessen an der Gesamtgröße des EUR-Benchmarksegments des Landes, durchaus nennenswertes Aufholpotenzial.

Covered Bonds: Spreadentwicklung IT (generisch)



Covered Bonds: Renditeverlauf IT (generisch)



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

### Spreadentwicklung am italienischen Covered Bond-Markt

Die ASW-Spreads italienischer Covered Bonds haben sich im Jahr 2022 deutlich ausgeweitet. Dabei hat insbesondere das längere Ende bereits bis auf wenige Basispunkte die Stände während der Corona-Verwerfungen in 2020 erreicht, während das kürzere Ende zu dieser Zeit fast doppelt so hoch notierte. Die laufzeitabhängige Spreadkurve ist also deutlich steiler geworden, was auch hier die von uns immer wieder hervorgehobene Präferenz von Investoren für kürzere Laufzeiten unterstreicht. So breit gefächert die ASW-Spreads in den unterschiedlichen Laufzeitsegmenten sind, so eng liegt die Rendite drei- bis zehnjähriger Covered Bonds aus Italien aktuell beieinander. Mit 3,65% rentieren gedeckte italienische Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit nur 0,06%-Punkte über Papieren mit drei Jahren Laufzeit. Im Jurisdiktionsvergleich ist für EUR-Benchmarks aus Italien eine deutliche Ausweitung gegenüber Pfandbriefen zu konstatieren. Wie für andere Länder sehen wir auch für Italien zu einem nennenswerten Anteil die Ursache bei einer Normalisierung des Spreadgefüges im Covered Bond-Markt. Dabei spiegelt nach unserem Dafürhalten die Differenz zu spanischen Covered Bonds die fundamentale Lage in den beiden Gesamtmärkten ebenfalls anschaulich wider. Bemerkenswert bleibt unseres Erachtens der Spreadabstand zu italienischen Staatsanleihen. Hier kommt auch der doppelte Rückgriff von Covered Bond-Investoren auf den Emittenten sowie die Deckungsmasse zum Tragen. Letztlich liegen die Ratings der gedeckten Anleihen (Bereich AA/Aa3) auch auf einem anderen Niveau als die Einstufungen der italienischen Staatsanleihen (Bereich BBB/Baa3). Für einige Investoren dürfte hingegen das niedrigere Risikogewicht der Staatsanleihen Italiens bei der Investitionsentscheidung überwiegen, was bei den Covered Bonds nachfragedämpfend wirken kann.

Covered Bonds: Spreadentwicklung IT, ES, DE (10y)



Spreadentwicklung: Covered IT und Sovereign IT (10y)



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

### Fazit und Ausblick

Der italienische Covered Bond-Markt gehört im EUR-Benchmarksegment zweifelsohne zu den etablierten Jurisdiktionen. Das zurückgegangene EUR-Benchmark Emissionsvolumen in den vergangenen drei Jahren führen wir auf Sonderfaktoren zurück. So stellte die EZB günstige Liquidität bereit und seit Juli 2022 stehen noch Details zur praktischen Umsetzung der EU Covered Bond-Richtlinie aus. Wir erwarten für 2023 im EUR-Benchmarksegment bei Fälligkeiten in Höhe von EUR 7,3 Mrd. ein Neuemissionsvolumen aus Italien in Höhe von EUR 9,0 Mrd., woraus sich ein Nettoneuangebot von EUR 1,7 Mrd. ergibt. Die Verzögerungen bei der praktischen Umsetzung der regulatorischen Vorgaben unterstützen unsere Erwartung eines positiven Nettoangebots.

## SSA/Public Issuers

# Europäische Supranationals im Überblick

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

### EUR-Angebot von Supranationals klar durch EU dominiert

Das Segment für europäische supranationale Einheiten ist das größte innerhalb des globalen Supra-Marktes: Mit einem ausstehenden Anleihevolumen von EUR 1.195,7 Mrd. gehen rund zwei Drittel des Supra-Marktes auf europäische Supranationals zurück. Speziell das EUR-Angebot wird dominiert: Die ausstehenden EUR-Anleihevolumina europäischer Supras summieren sich auf EUR 916,7 Mrd., während sich der entsprechende Betrag bei den sonstigen Supras auf einen Bruchteil davon beläuft. Gleichzeitig war das europäische Supra-Segment der Teilmarkt mit den größten Veränderungen in den vergangenen Jahren: Bedingt durch die Staatsschuldenkrise wurden Kreditfazilitäten gegründet, die innerhalb kurzer Zeit zu den größten supranationalen Emittenten heranwuchsen und stark in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt sind. Namentlich sind hier die EFSF zu nennen und der anschließend gegründete ESM, welcher bis heute aktiv ist und durch eine Mandatsveränderung zusätzliche Aufgaben erfüllt. Hinzu kommt seit Oktober 2020 die EU mit ihren unterschiedlichen Programmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie. In unserer [Ausgabe](#) von vergangener Woche haben wir uns diesen Programmen gesondert gewidmet. Hier schwingt sich die EU, so auch der Bloomberg-Ticker, bis 2026 zu einem der größten Emittenten weltweit und bereits seit 2021 zum größten Emittenten von Social Bonds auf (über EUR 98 Mrd. seit Pandemiebeginn). Bis zu EUR 250 Mrd. sind zudem bis 2026 in Green Bonds geplant – ein zusätzlicher Schub für das ohnehin wachsende ESG-Segment.

### Europäische Supranationals im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
European Financial Stability Facility (EFSF)	Kreditfazilität	17 Mitglieder der Eurozone	Garantierahmen i.H.v. EUR 724,5 Mrd.	0%
European Stability Mechanism (ESM)	Kreditfazilität	19 Mitglieder* der Eurozone	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 624,3 Mrd.	0%
Europäische Union (EU)	Kreditfazilität	27 EU-Mitgliedsstaaten	Maintenance Obligation	0%
European Investment Bank (EIB)	Förderbank	27 EU-Mitgliedsstaaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 226,6 Mrd.	0%
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Förderbank	71 Staaten, EU und EIB	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 23,5 Mrd.	0%
Nordic Investment Bank (NIB)	Förderbank	Acht skandinavische und baltische Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd.	0%
Council of Europe Development Bank (CEB)	Förderbank	42 Staaten des Europarats	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 4,9 Mrd.	0%
European Company for the Financing for Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	Förderbank	26 Bahngesellschaften von 25 europäischen Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 1,9 Mrd.	20%

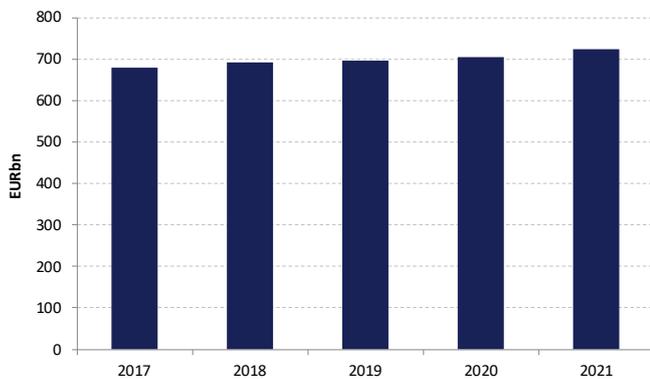
\* Der Beitritt Kroatiens als 20. Mitglied wurde bereits genehmigt und wird im Laufe des Jahres 2023 vollzogen.

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

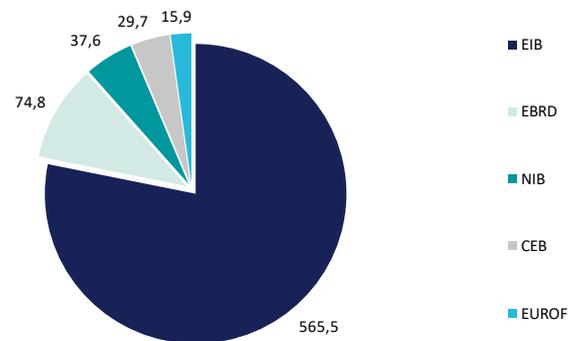
**Leichte Ausweitung der Bilanzsummen europäischer multilateraler Entwicklungsbanken**

Im Zuge der diversen Finanz- und Wirtschaftskrisen stieg die Bedeutung supranationaler Förderinstitute deutlich an. Die Relevanz dieser Institute lässt sich an der Bilanzsumme ablesen. Wie bereits im Jahr 2020 war auch in 2021 erneut eine leichte Ausweitung der kumulierten Bilanzsumme zu beobachten. Mit einer Bilanzsumme von EUR 565,5 Mrd. repräsentiert die EIB rund 78,2% der europäischen multilateralen Entwicklungsbanken. Kumuliert stiegen die Bilanzsummen in 2021 um rund 2,7% an. Die EIB verzeichnete dabei einen Anstieg um EUR 11,2 Mrd. Verantwortlich für den leichten Anstieg der kumulierten Bilanzsumme von EUR 704,5 Mrd. auf EUR 723,5 Mrd. ist neben der EIB die EBRD, deren gesamte Assets im letzten Berichtsjahr um 7,1% gestiegen sind.

**Kumulierte Bilanzsumme**



**Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)**

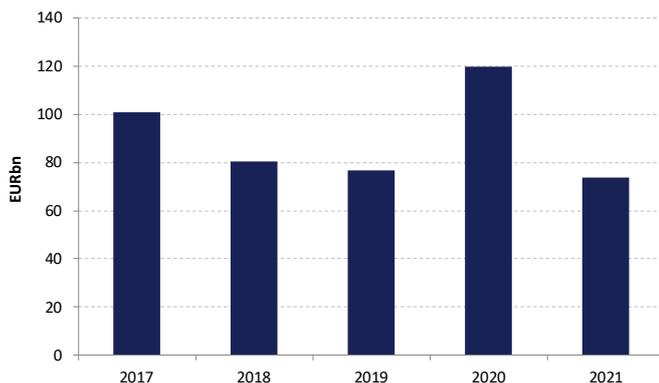


Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

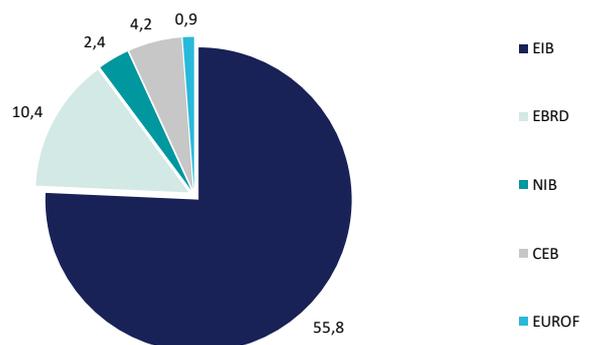
**Starker Rückgang der Neuzusagen**

Im Gegensatz zu den Bilanzsummen verzeichnen die kumulierten Neuzusagen in 2021 eine Reduktion im Vergleich zum Vorjahr. Bedingt durch den Rückgang von Förderprogrammen, die zur Eindämmung der wirtschaftlichen Folgen im Zuge der Corona-Pandemie durchgeführt wurden, sank das kumulierte Volumen auf einen Wert von EUR 73,7 Mrd., was einer Abnahme von 38,5% entspricht. Dies ist hauptsächlich auf die EIB zurückzuführen, deren Neuzusagevolumen im Vergleich zum Vorjahr um EUR 39,6 Mrd. auf EUR 55,8 Mrd. sank. Doch auch die EBRD, NIB, CEB und EUROFIMA verbuchten einen starken Rückgang. Insgesamt sind die Neuzusagen sogar 4% geringer als noch im Jahr 2019 – also vor der Pandemie.

**Kumulierte Neuzusagen**



**Neuzusagen im Vergleich (EUR Mrd.)**



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Kapitalquoten europäischer multilateraler Entwicklungsbanken im Vergleich

	Eingezahltes Eigenkapital / Bilanzsumme	Abrufbares Kapital / Bilanzsumme	Gezeichnetes Kapital / Bilanzsumme	Eigenkapital / Bilanzsumme	Eingezahltes Kapital / Gezeichnetes Kapital
EIB	3,9%	40,1%	44,0%	13,0%	8,9%
EBRD	8,3%	31,5%	39,8%	27,2%	26,4%
NIB	2,3%	20,0%	22,3%	10,6%	10,1%
CEB	2,1%	16,4%	18,4%	10,9%	11,2%
EUROFIMA	3,3%	13,1%	16,3%	9,8%	20,0%

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

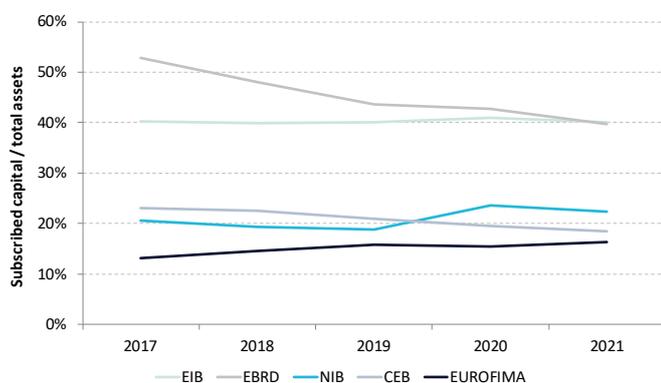
### Deutliche Unterschiede bei den Kapitalquoten

Die Kapitalquoten der hier betrachteten europäischen multilateralen Entwicklungsbanken liegen zum Teil auf sehr unterschiedlichen Niveaus. So weist die EBRD eine deutlich höhere Quote aus Eigenkapital zu Bilanzsumme auf als die übrigen Förderbanken. Ähnlich ist es bei dem Verhältnis aus gezeichnetem Kapital, welches das eingezahlte und abrufbare Kapital umfasst, zur Bilanzsumme: Während die EBRD und die EIB hier die höchsten Werte aufweisen, sticht der niedrige Wert der EUROFIMA (16,3%) heraus. Positiv hervorzuheben ist hier allerdings die Entwicklung der EUROFIMA im Vergleich zum Vorjahr: Durch einen Abbau der Bilanzsumme in 2021 stieg folgerichtig die Relation des gezeichneten Kapitals zur Bilanzsumme. Ende 2022 wurde zudem für die CEB eine Kapitalerhöhung beschlossen, welche sich positiv auf die aktuell vergleichsweise geringen Quoten auswirken wird.

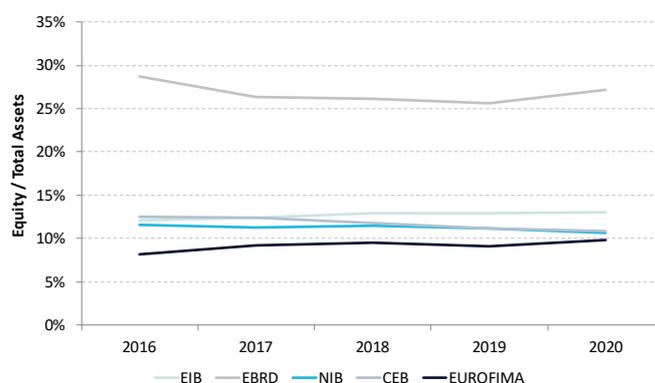
### Geplante Kapitalerhöhung der CEB

Im Dezember 2022 hat der Verwaltungsrat der Council of Europe Development Bank der bisher siebten Kapitalerhöhung seit Bestehen der Bank genehmigt. Das gezeichnete Kapital der CEB wird voraussichtlich von EUR 5,48 Mrd. um bis zu EUR 4,25 Mrd. auf einen Betrag – bei vollständiger Zeichnung – von EUR 9,73 Mrd. ansteigen. Das eingezahlte Kapital von bislang EUR 0,61 Mrd. wird somit um EUR 1,2 Mrd. auf EUR 1,81 Mrd. steigen. Die Zeichnungsfrist läuft bis zum 31. Dezember 2023.

### Relationen aus gezeichnetem Kapital zu Bilanzsumme



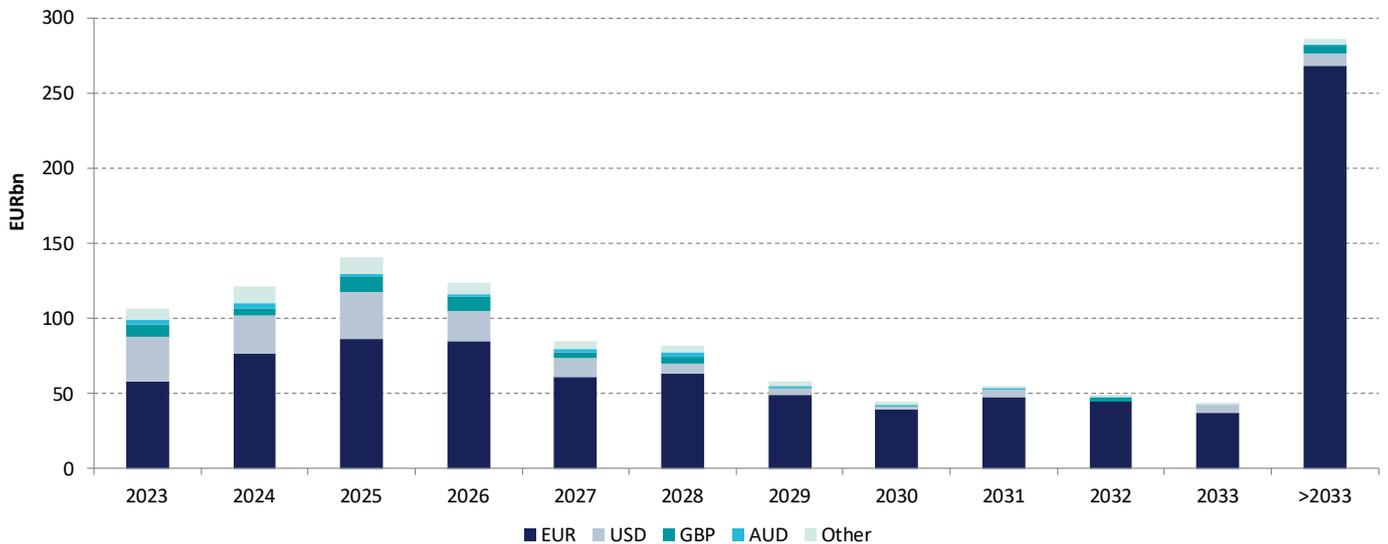
### Relationen aus Eigenkapital zu Bilanzsumme



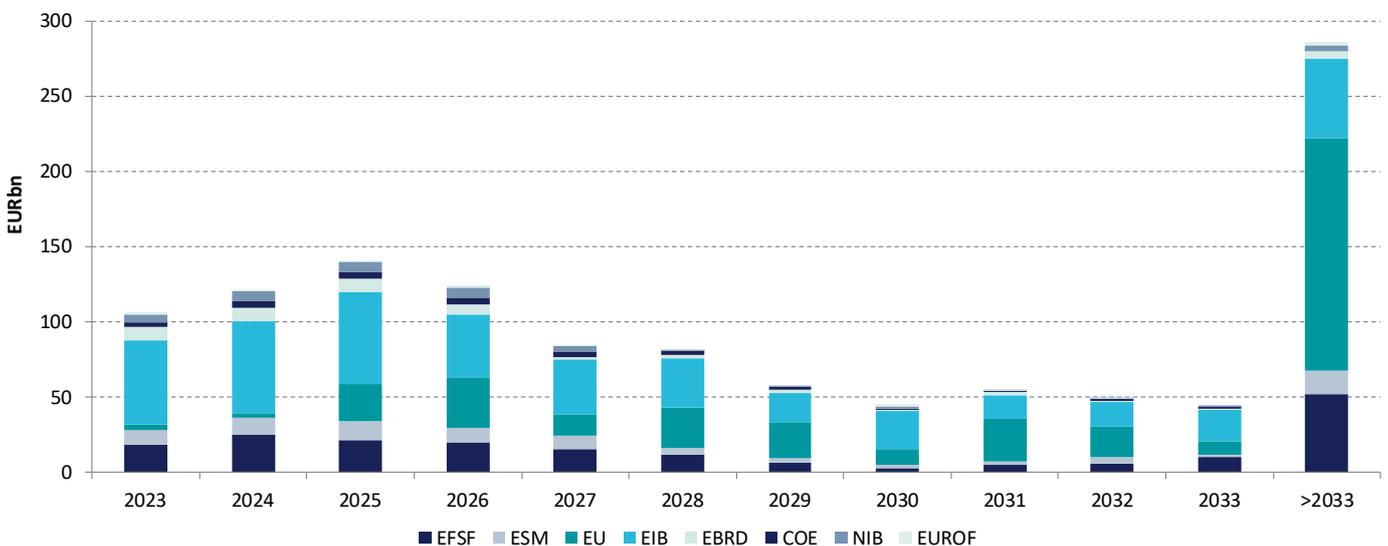
Kennziffern per 31.12.2021.

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

### Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Währungen



### Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Emittenten



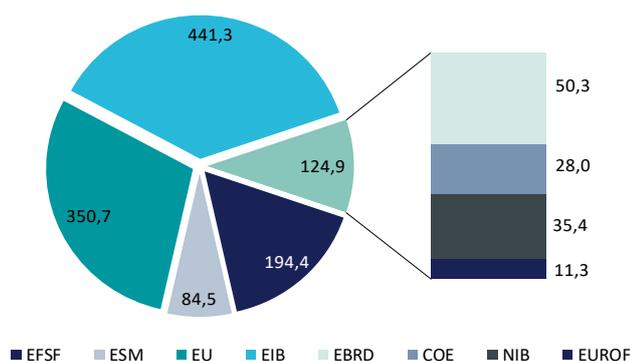
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Februar 2023

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

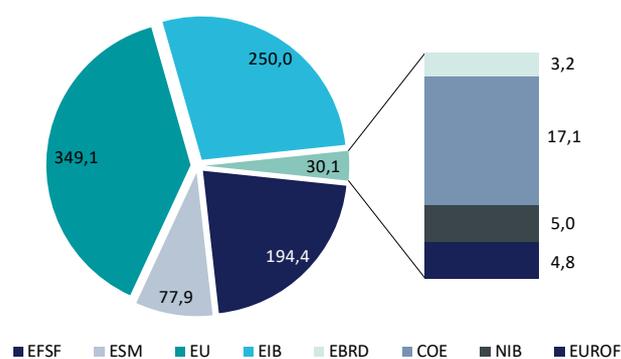
#### Breites Angebot in allen Laufzeitbereichen

Der Supranational-Markt weist in nahezu sämtlichen Laufzeitbereichen ein breites Angebot auf. In den Jahren 2023 bis 2028 werden jährlich durchschnittlich über EUR 100 Mrd. fällig. Auch im (über-)langen Laufzeitsegment stehen hohe Volumina bei einer Vielzahl von Bonds aus. Nachdem die EIB und die EFSF für lange Zeit das Angebot prägten, hat sich die EU seit Auflegung der Programme SURE und NGEU zu einem „Big Player“ in diesem Segment gewandelt und wird dieses in den nächsten Jahren immer weiter dominieren.

## Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



## Ausstehende EUR-Benchmark (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert. inkl. EIB- & EFSF-Floater.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Februar 2023.

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

## Europäische Supranationals im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	EUR-Volumen	Fundingziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
EFSF	EFSF	AA/Aaa/AA	194,4	194,4	20,0	22,5	-2,5	0	0,0
ESM	ESM	AAA/Aaa/AAA	84,5	77,9	8,0	12,7	-4,7	0	0,0
EU	EU	AAA/Aaa/AA+	350,7	350,7	130,0	3,6	126,5	17	134,8
EIB	EIB	AAA/Aaa/AAA	441,3	255,1	45,0	59,5	-14,5	76	70,8
EBRD	EBRD	AAA/Aaa/AAA	50,3	8,6	8,0	10,5	-2,5	48	6,3
NIB	NIB	-/Aaa/AAA	35,4	6,9	8,0	6,8	1,2	14	5,7
CEB	COE	AA+/Aa1*/AAA	28,0	17,3	7,0	3,8	3,2	9	6,0
EUROFIMA	EUROF	AA/Aa2/AA	11,3	5,8	1,1	1,5	-0,4	12	4,9
<b>Summe</b>			<b>1.195,9</b>	<b>916,7</b>	<b>227,1</b>	<b>120,9</b>	<b>106,3</b>	<b>176</b>	<b>228,5</b>

\* Das Moody's-Rating der CEB befindet sich aktuell in Überprüfung für eine Verbesserung

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Februar 2023.

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

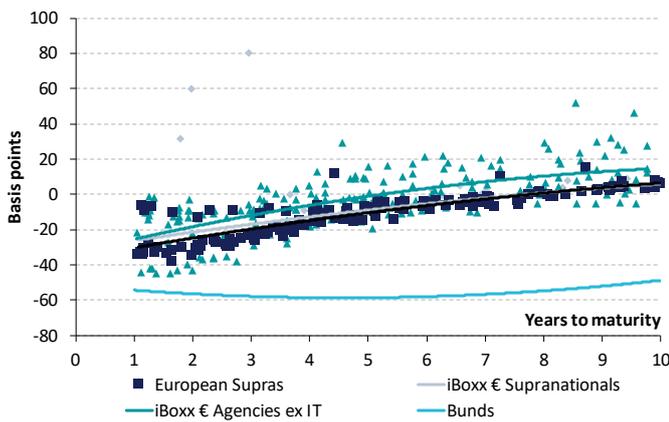
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Kommentar

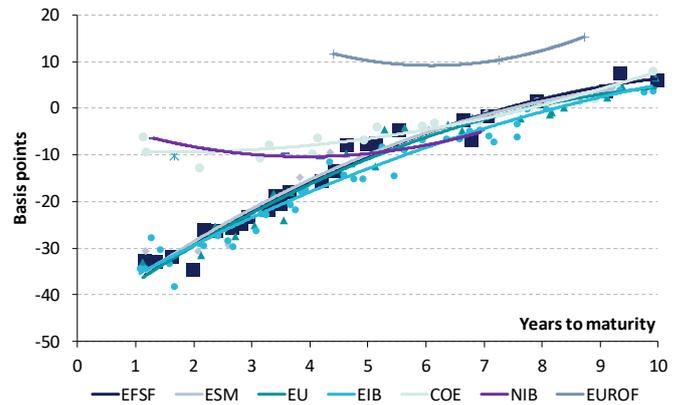
Insbesondere in EUR weist der europäische Supranational-Markt ein breites Angebot an Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit auf. Dies ist vor allem der EFSF und der Europäischen Union geschuldet, da diese ausschließlich in ihrer Heimatwährung Funding betreiben. In absoluten Zahlen ist jedoch auch das ausstehende Volumen an Anleihen in Fremdwährungen – verglichen mit anderen Märkten – sehr hoch. So refinanzieren sich vor allem die EIB, EBRD und die NIB mit einer Vielzahl an unterschiedlichen Währungen. Das Neuangebot wird in den nächsten Jahren vor allem durch die EU geprägt werden. Bis zum Jahr 2026 sollen im Rahmen des NGEU-Programms durchschnittlich EUR 150-200 Mrd. am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Dies überschattet andere Institute – auch gemessen an dem gesamten ausstehenden Volumen – bei Weitem. Alle E-Supras weisen zudem sehr gute Ratingnoten auf und sind – mit Ausnahme der EUROFIMA – mit 0% Risikogewichtung ansetzbar. Erwähnenswert sind zudem die bereits ausstehenden Volumina an ESG-Bonds: Ganze 176 Anleihen mit ESG-Bezug und einem Volumen von umgerechnet EUR 228,5 Mrd. sind in diesem Segment bereits ausstehend – Tendenz steigend.

## Supranationals Spreads im Vergleich

Europäische Supras vs. iBoxx € Indizes & Bunds



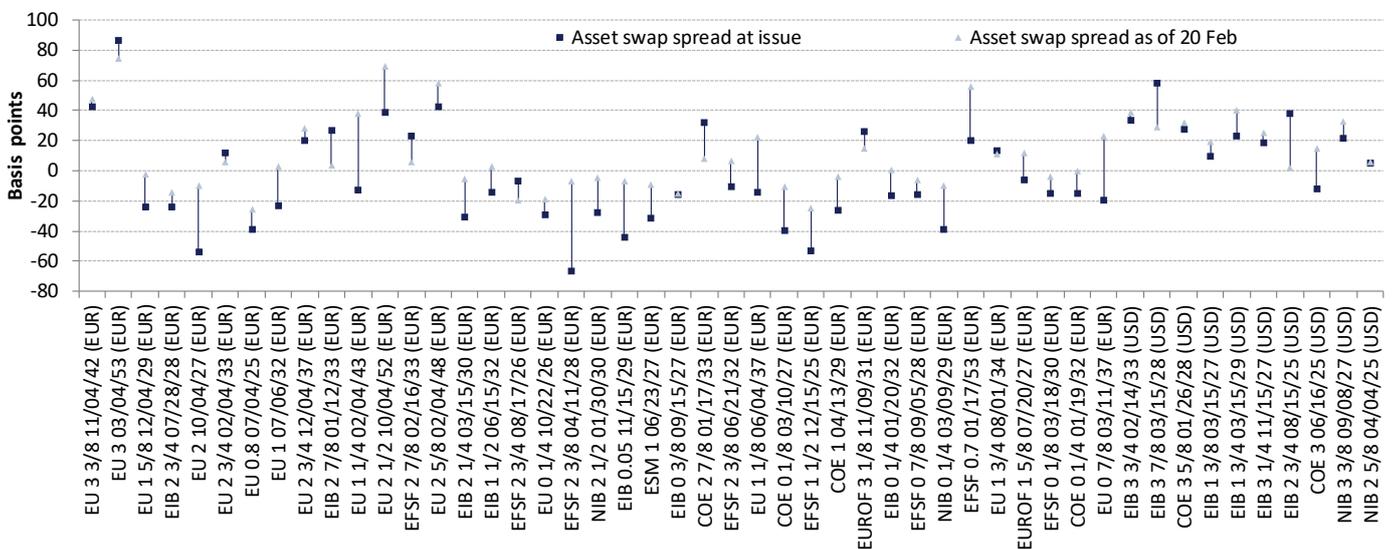
Europäische Supras im Vergleich



Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Supranationals Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2022 & 2023



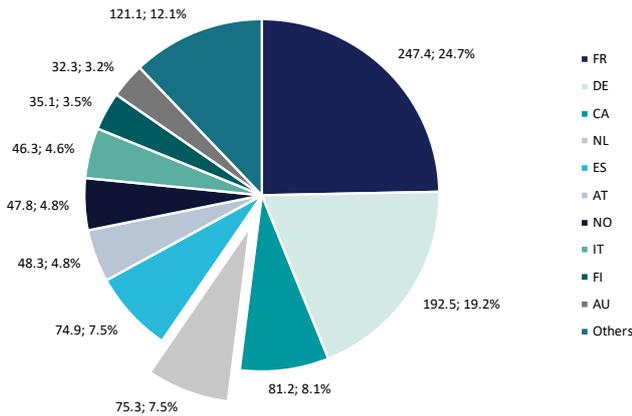
Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Fazit

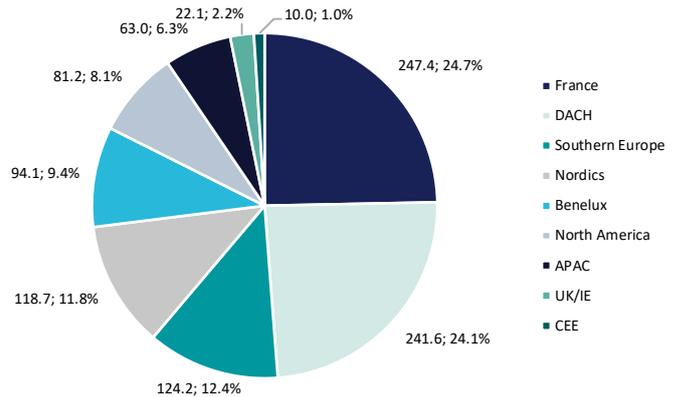
Das europäische Supra-Segment hat in den vergangenen Jahrzehnten umfassende Veränderungen durchlebt. Angefangen bei der Staatsschuldenkrise, wodurch Kreditfazilitäten entstanden sind und die innerhalb kürzester Zeit zu großen Emittenten erwachsen, bedingte die Pandemie eine Wandlung der Europäischen Union hin zu einem Megaemittenten. Bis zum Jahr 2026 wird ebenfalls das Neuangebot überwiegend durch die EU bestimmt sein. Im Jahresdurchschnitt sind alleine für das NGEU-Programm bis 2026 EUR 150-200 Mrd. vorgesehen. Doch auch das Fundingziel der EIB kann sich mit EUR 45-50 Mrd. mehr als sehen lassen. Seitens der Kreditfazilitäten ESM und EFSF sind Volumina für 2023 in Höhe von EUR 8 Mrd. bzw. EUR 20 Mrd. geplant.

# Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



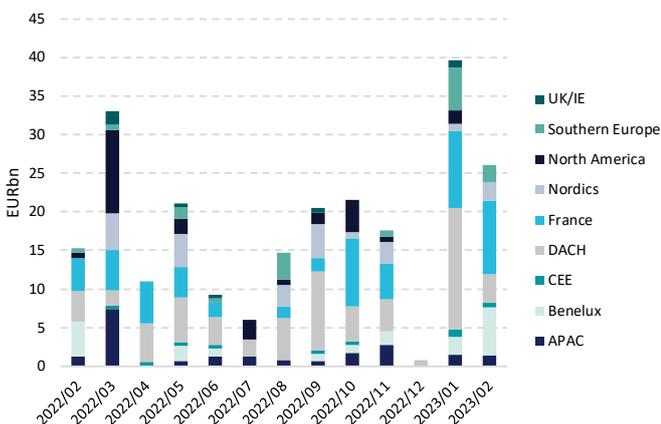
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



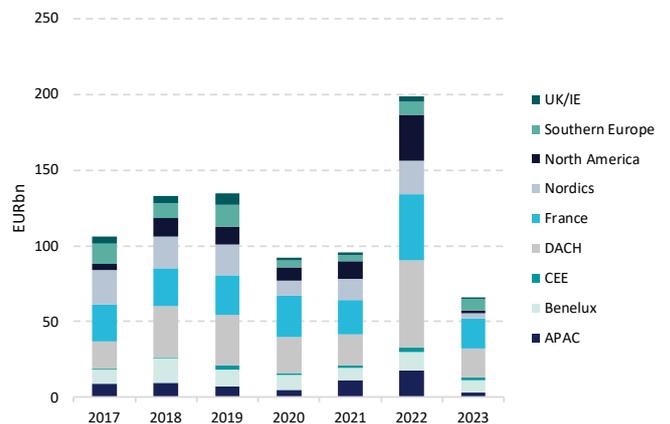
Top-10 Jurisdiktionen

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	247.4	237	16	0.97	9.6	5.3	1.10
2	DE	192.5	275	31	0.65	8.1	4.3	0.86
3	CA	81.2	62	0	1.26	5.6	2.8	0.59
4	NL	75.3	75	1	0.94	11.0	6.8	0.95
5	ES	74.9	60	6	1.16	11.0	3.7	1.87
6	AT	48.3	83	4	0.58	8.8	5.5	1.06
7	NO	47.8	57	11	0.84	7.2	3.8	0.50
8	IT	46.3	57	2	0.79	9.2	3.7	1.24
9	FI	35.1	37	3	0.94	7.3	3.7	0.86
10	AU	32.3	32	0	1.01	7.6	3.8	1.19

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

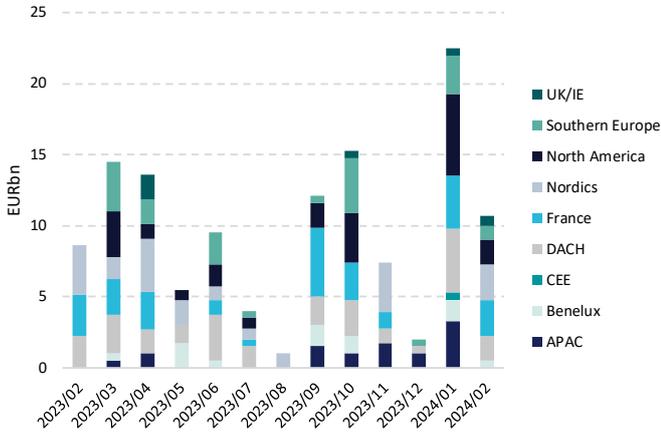


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

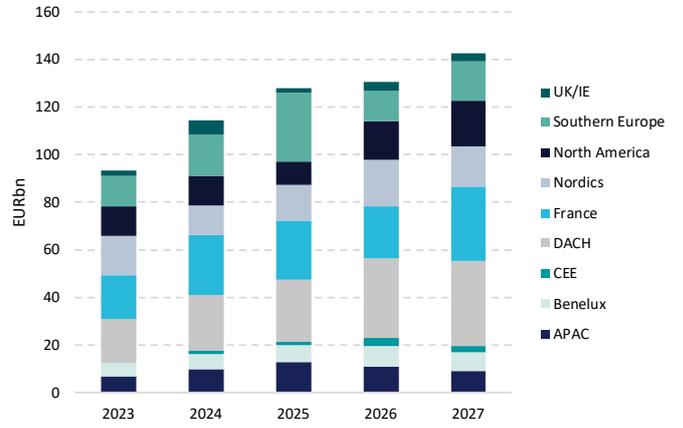


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

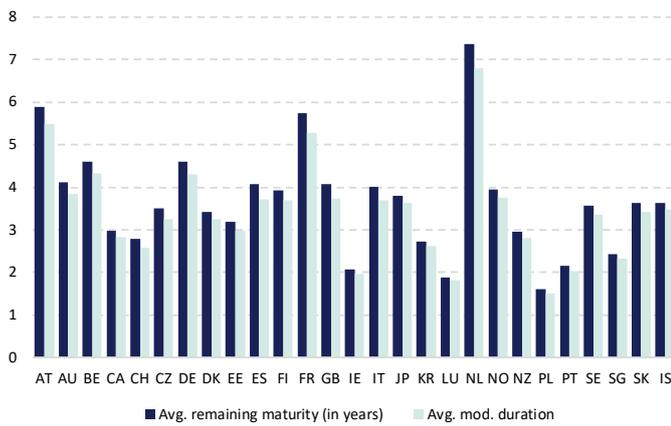
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat**



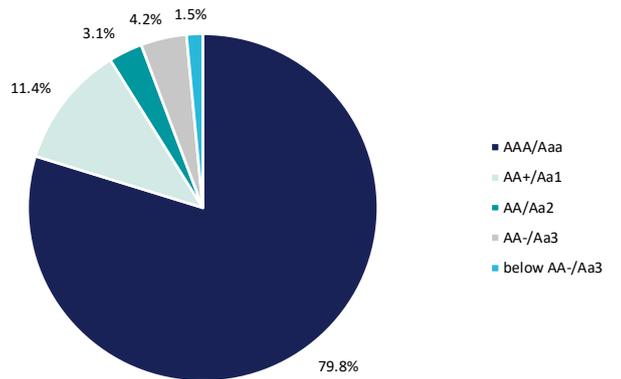
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr**



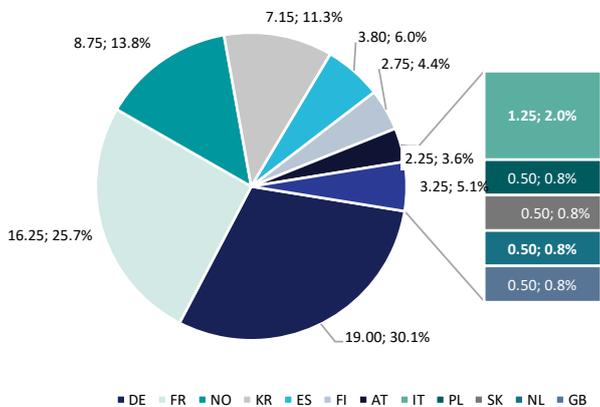
**Modified Duration und Restlaufzeit nach Land**



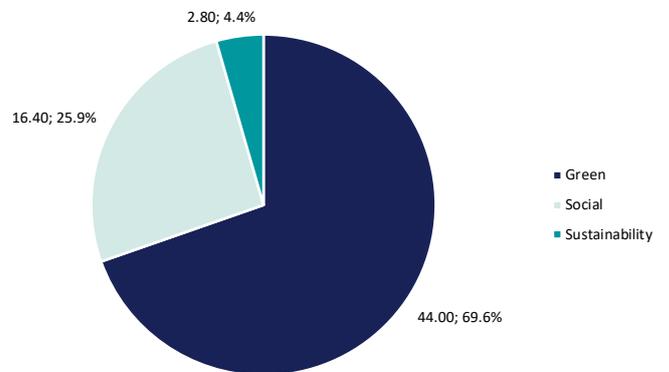
**Ratingverteilung (volumengewichtet)**



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

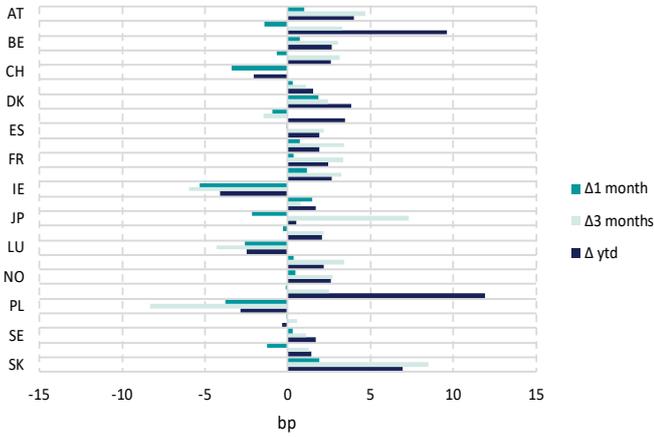


**EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)**

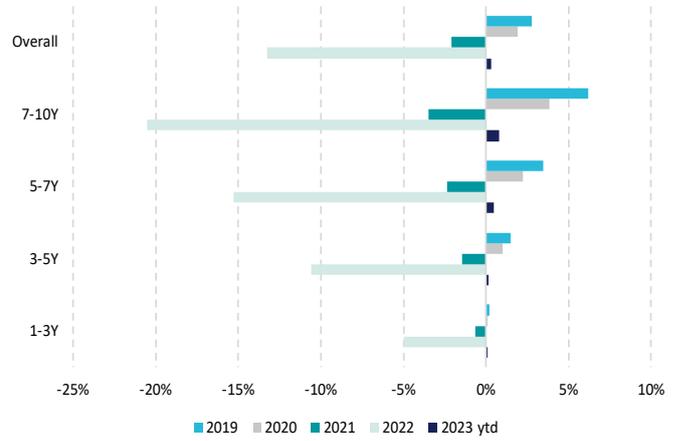


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

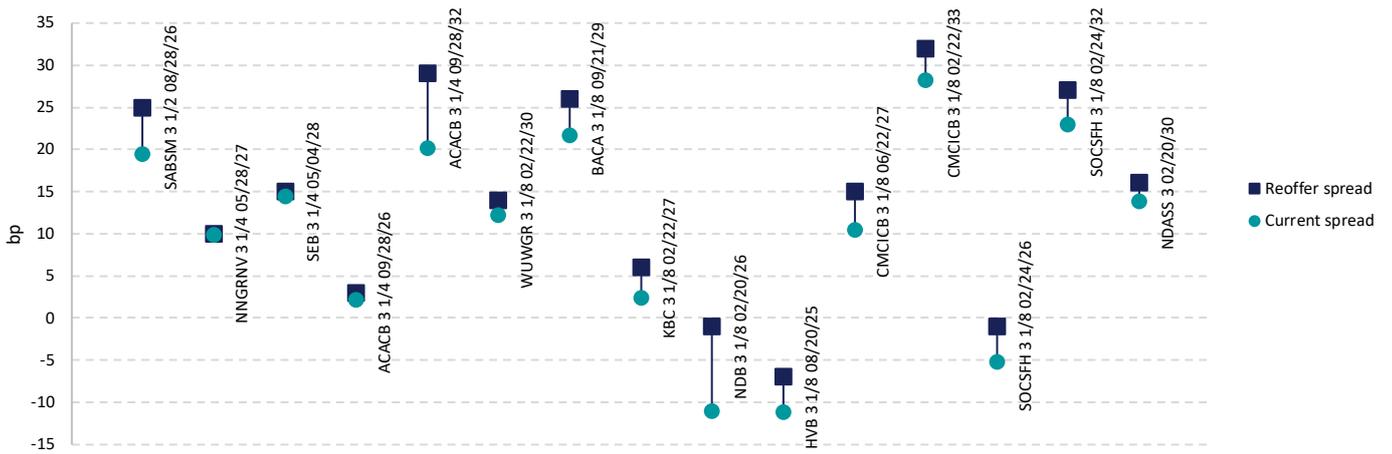
**Spreadveränderung nach Land**



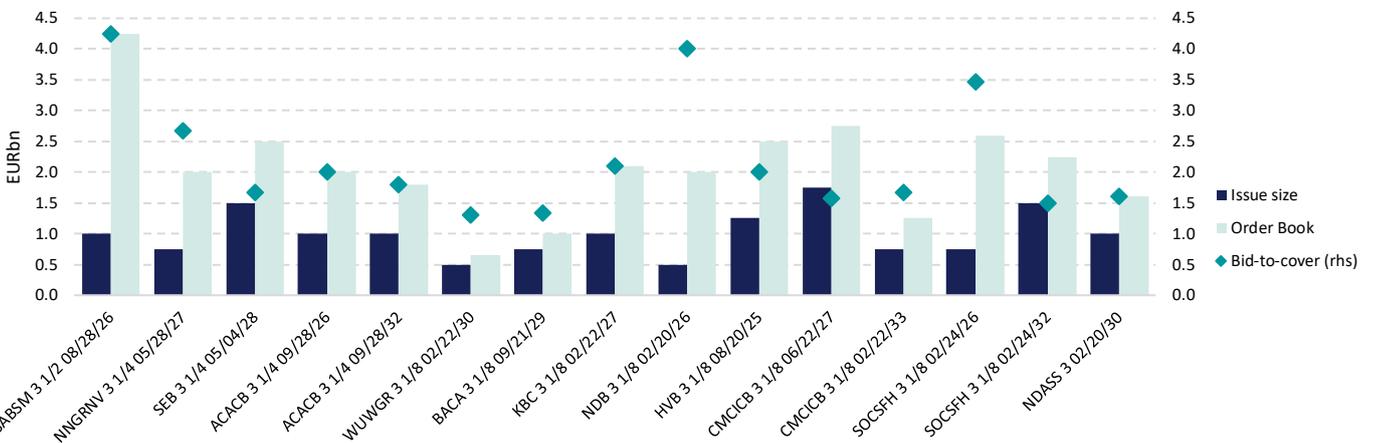
**Covered Bond Performance (Total Return)**



**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**

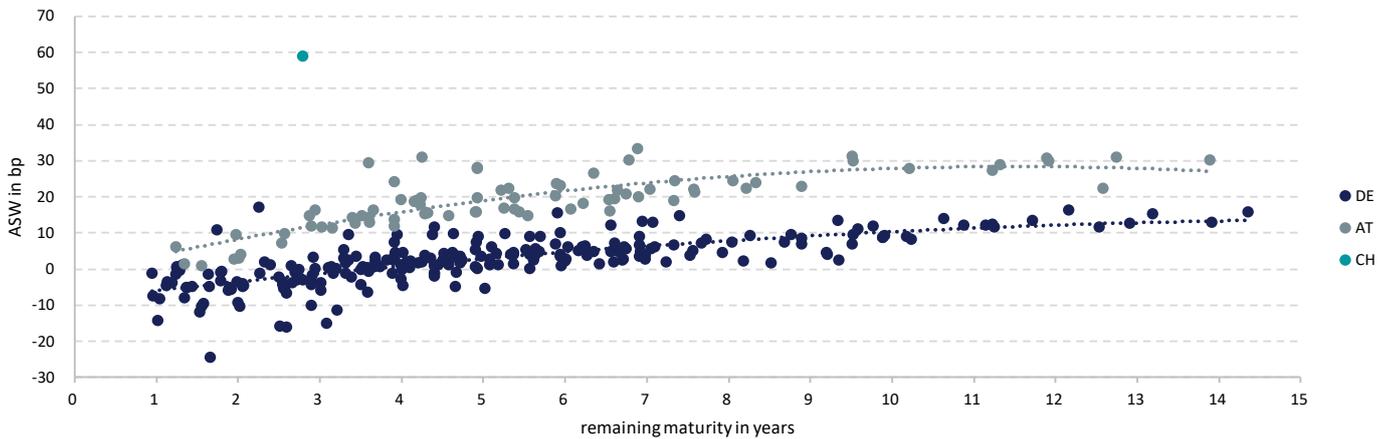


**Orderbücher der letzten 15 Emissionen**

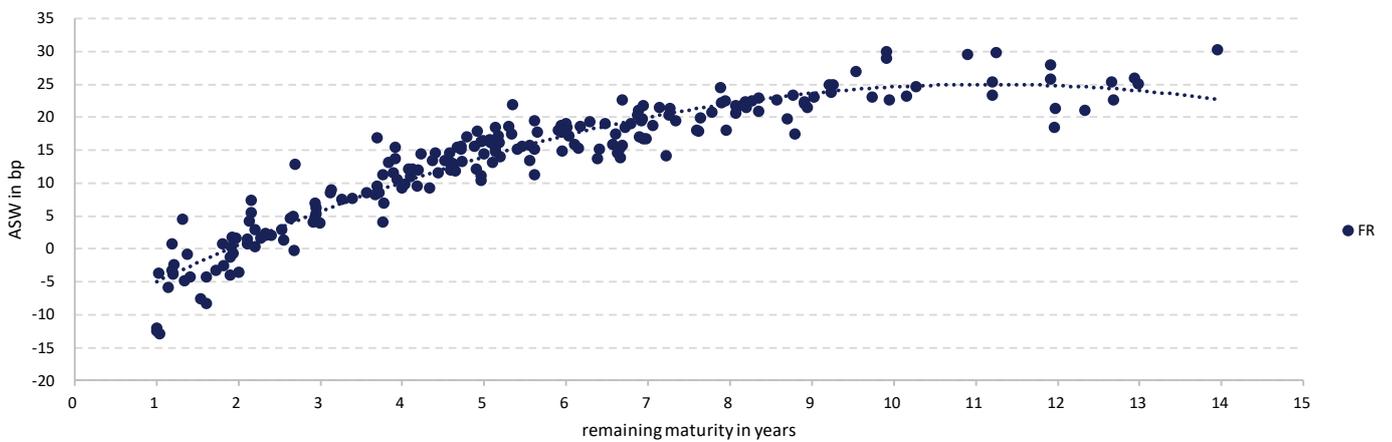


**Spreadübersicht<sup>1</sup>**

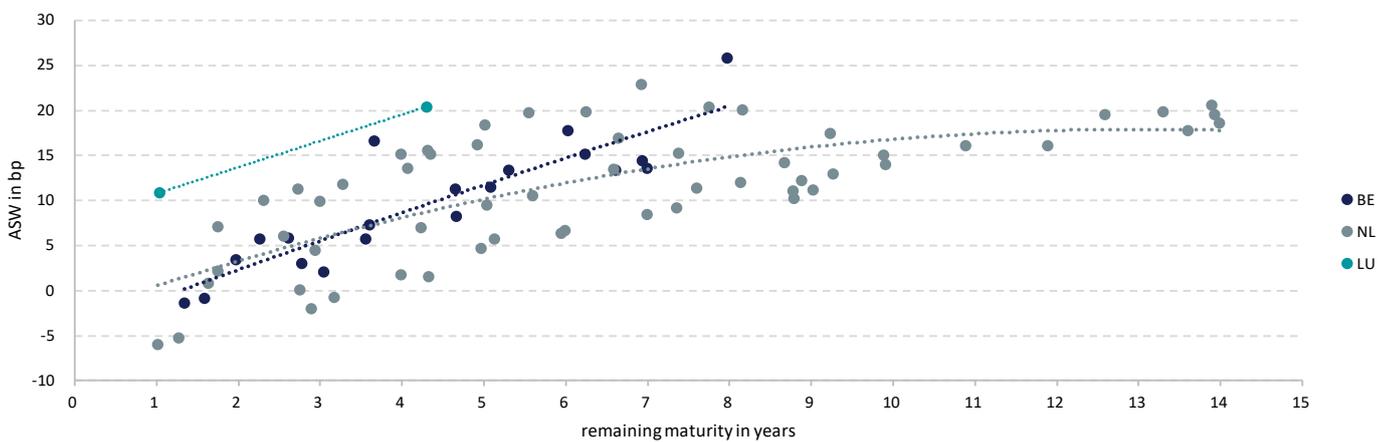
**DACH** 



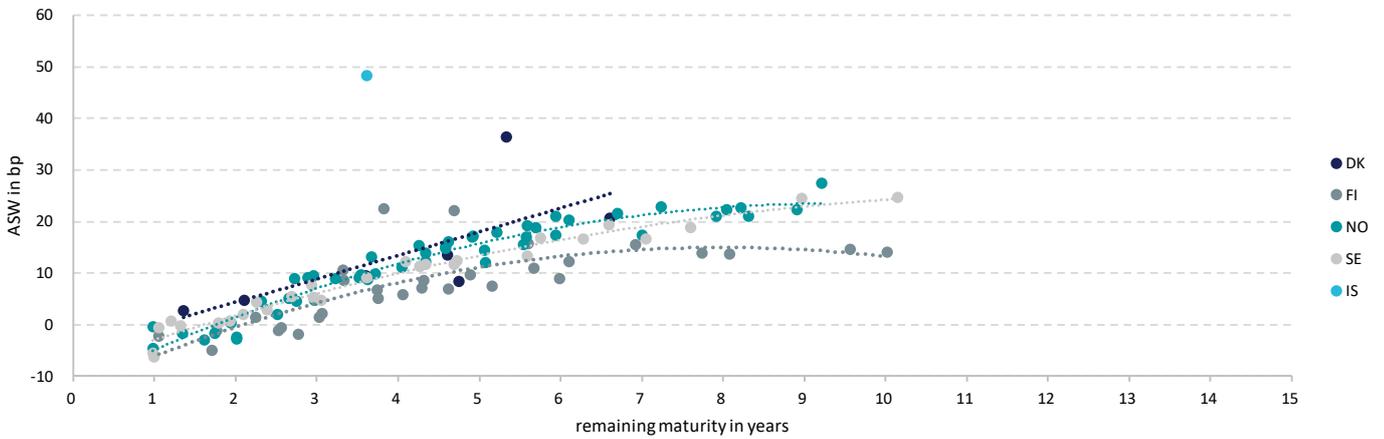
**France** 



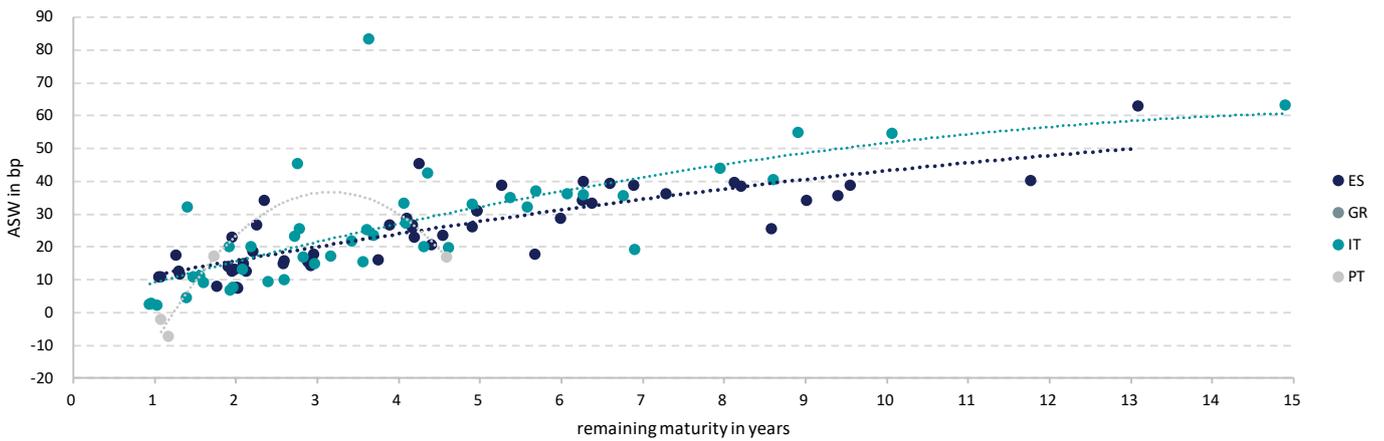
**Benelux** 



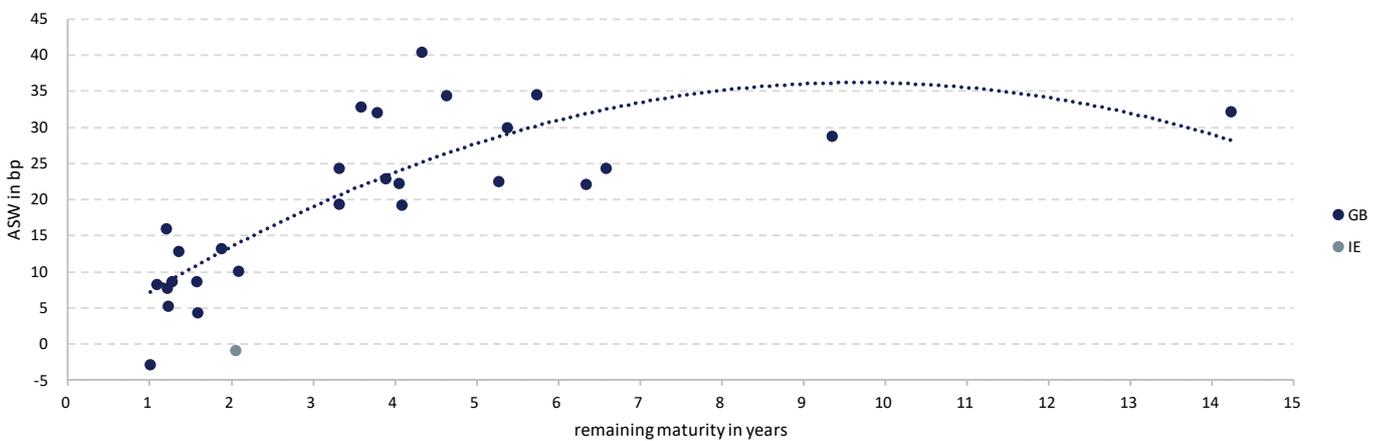
**Nordics** 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇩🇪 🇫🇮



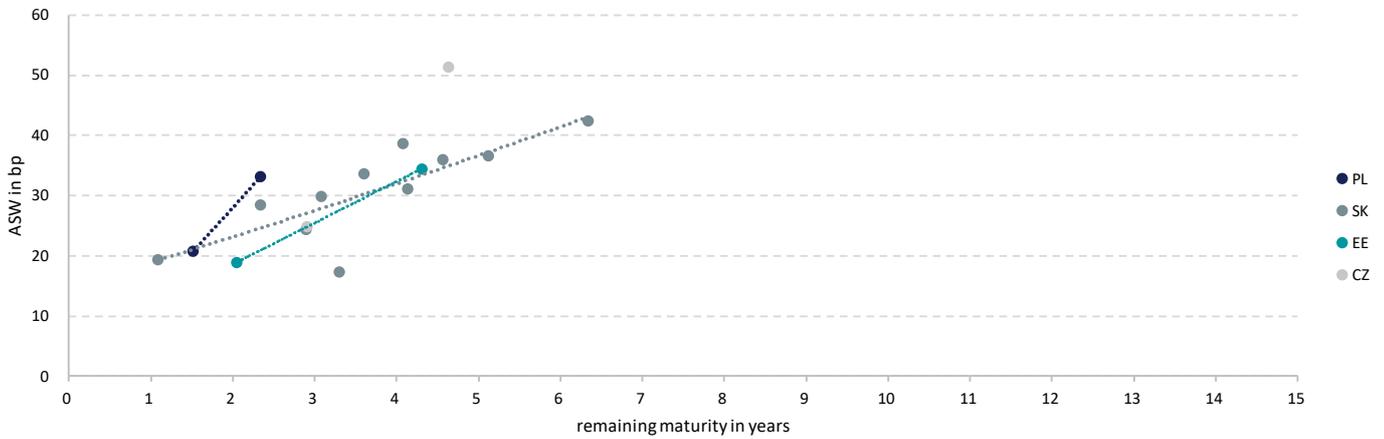
**Southern Europe** 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



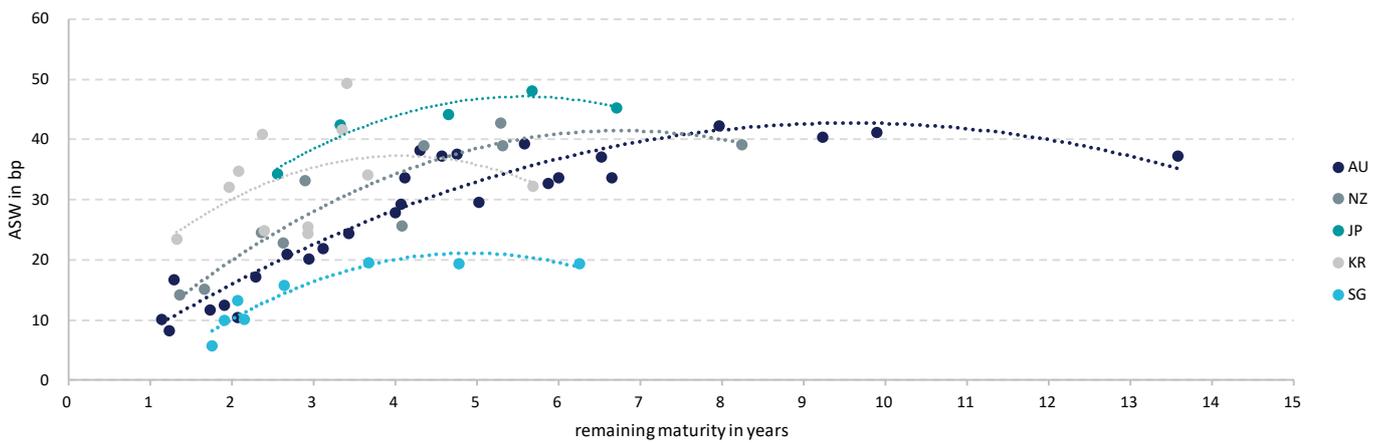
**UK/IE** 🇬🇧 🇮🇪



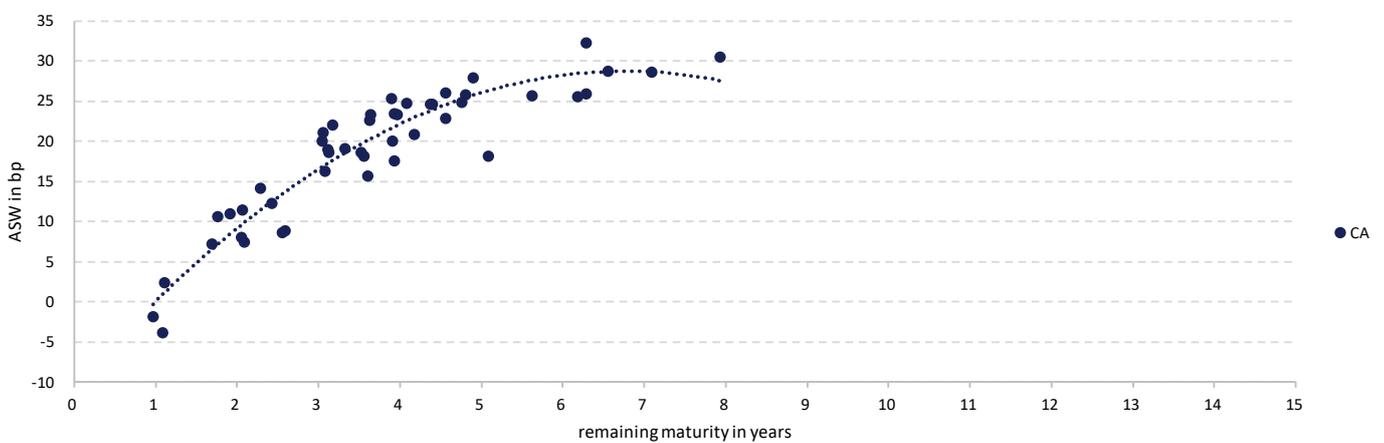
**CEE** 



**APAC** 



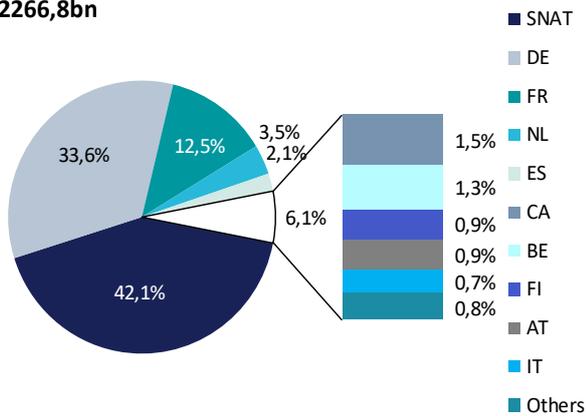
**North America** 



## Charts & Figures SSA/Public Issuers

### Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

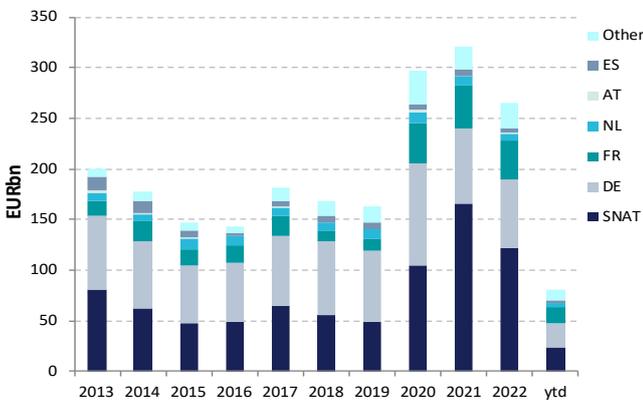
EUR 2266,8bn



### Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	953,8	224	4,3	8,1
DE	762,6	562	1,4	6,2
FR	284,1	189	1,5	6,2
NL	79,9	71	1,1	6,4
ES	47,8	63	0,8	4,6
CA	34,4	25	1,4	4,4
BE	29,5	33	0,9	11,5
FI	21,0	24	0,9	5,2
AT	19,8	23	0,9	4,3
IT	15,5	20	0,8	4,8

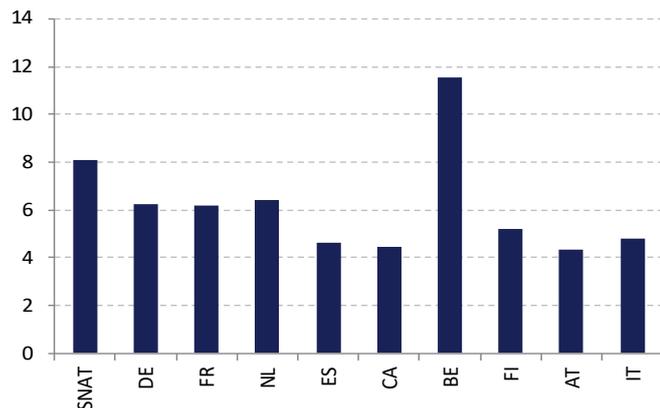
### EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



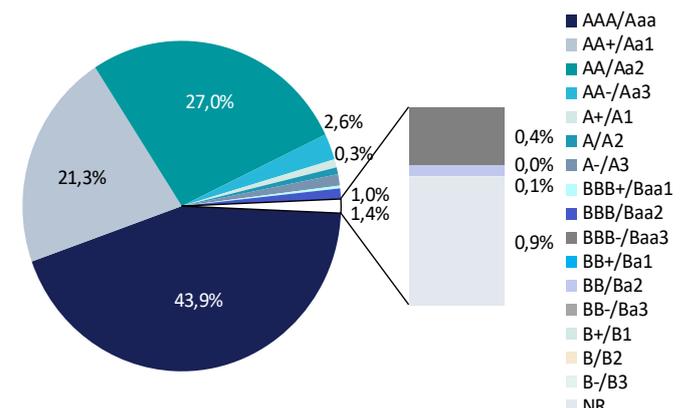
### EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



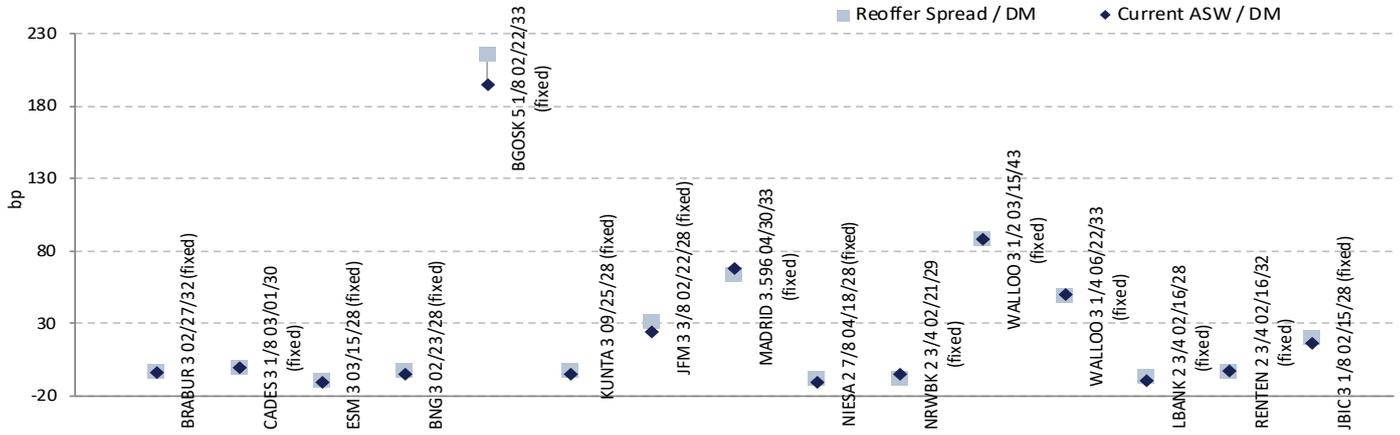
### Vol. gew. Modified Duration nach Land



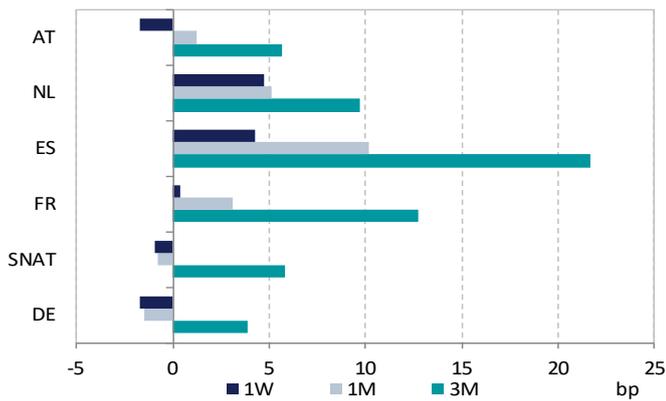
### Ratingverteilung (volumengewichtet)



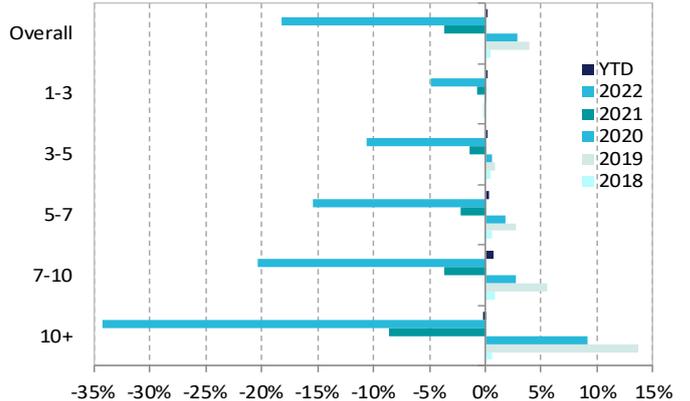
### Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



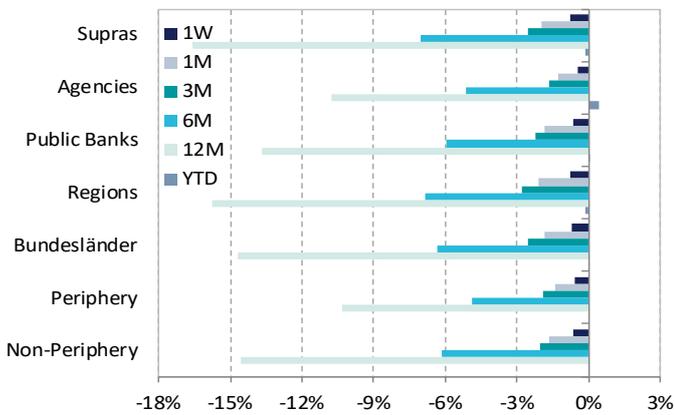
### Spreadentwicklung nach Land



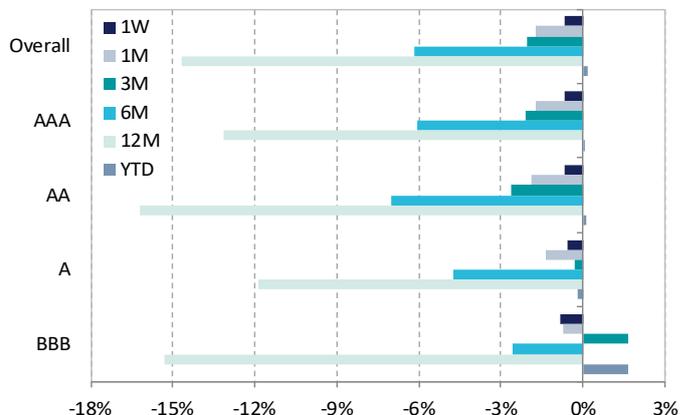
### SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



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

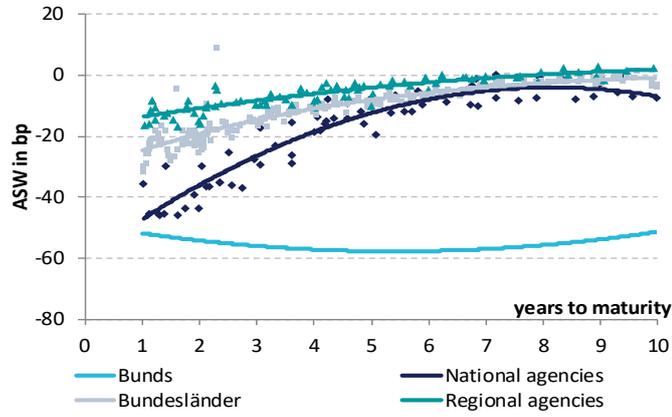


### SSA-Performance nach Rating (Total Return)

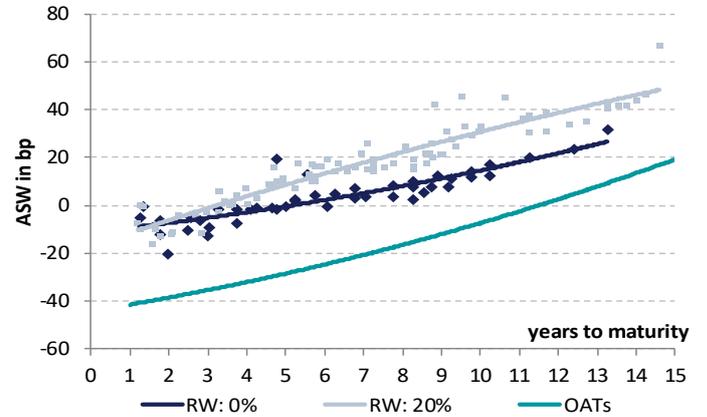


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

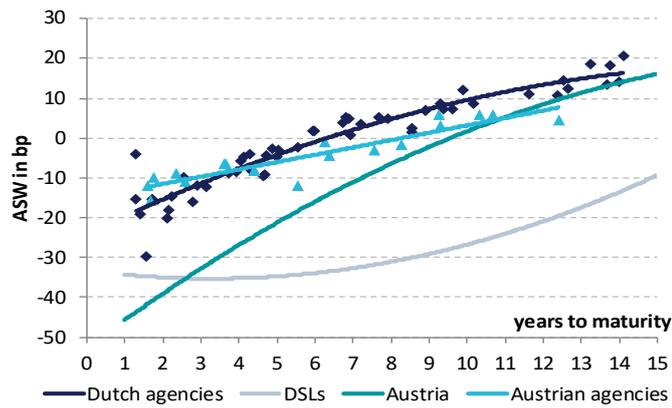
**Germany (nach Segmenten)**



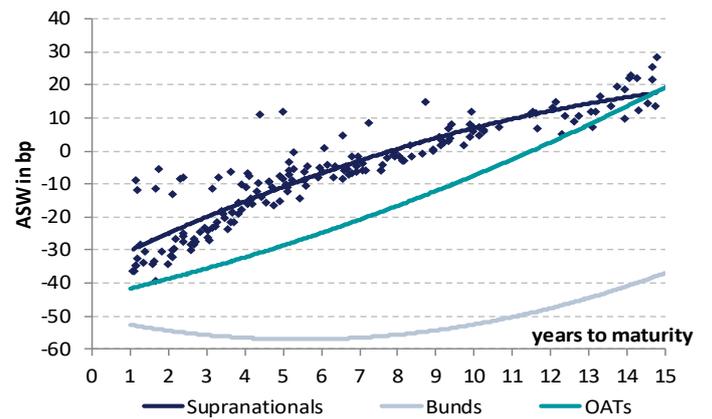
**France (nach Risikogewichten)**



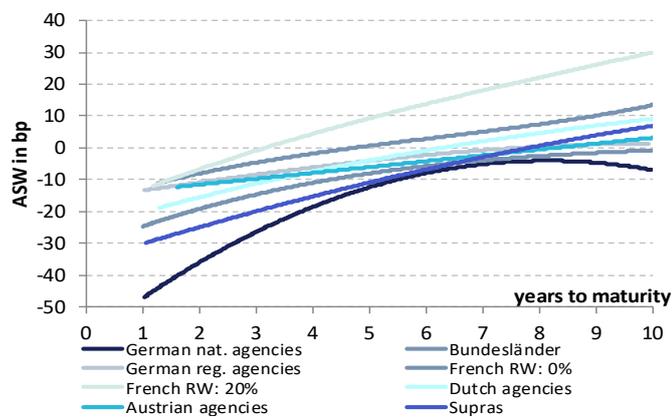
**Netherlands & Austria**



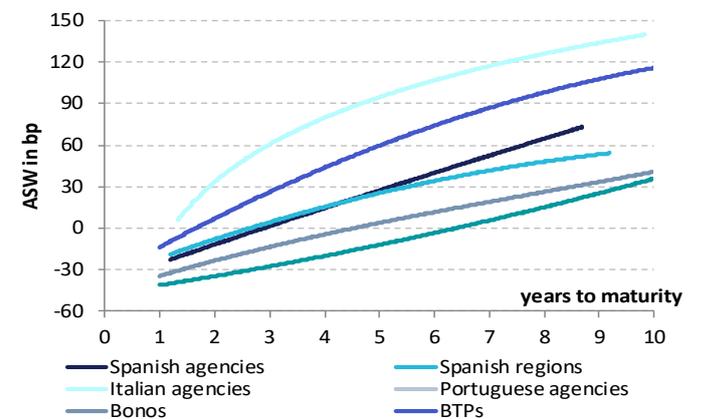
**Supranationals**



**Core**



**Periphery**



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

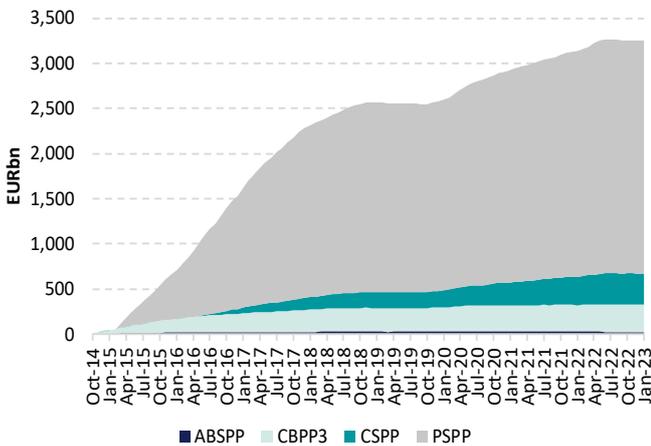
# EZB-Tracker

## Asset Purchase Programme (APP)

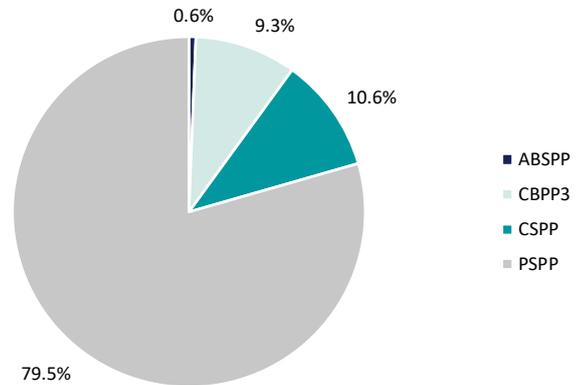
### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
<b>Dec-22</b>	22,895	301,973	344,119	2,584,666	3,253,653
<b>Jan-23</b>	20,835	303,269	344,010	2,584,798	3,252,912
<b>Δ</b>	-2,060	+1,296	-109	+132	-741

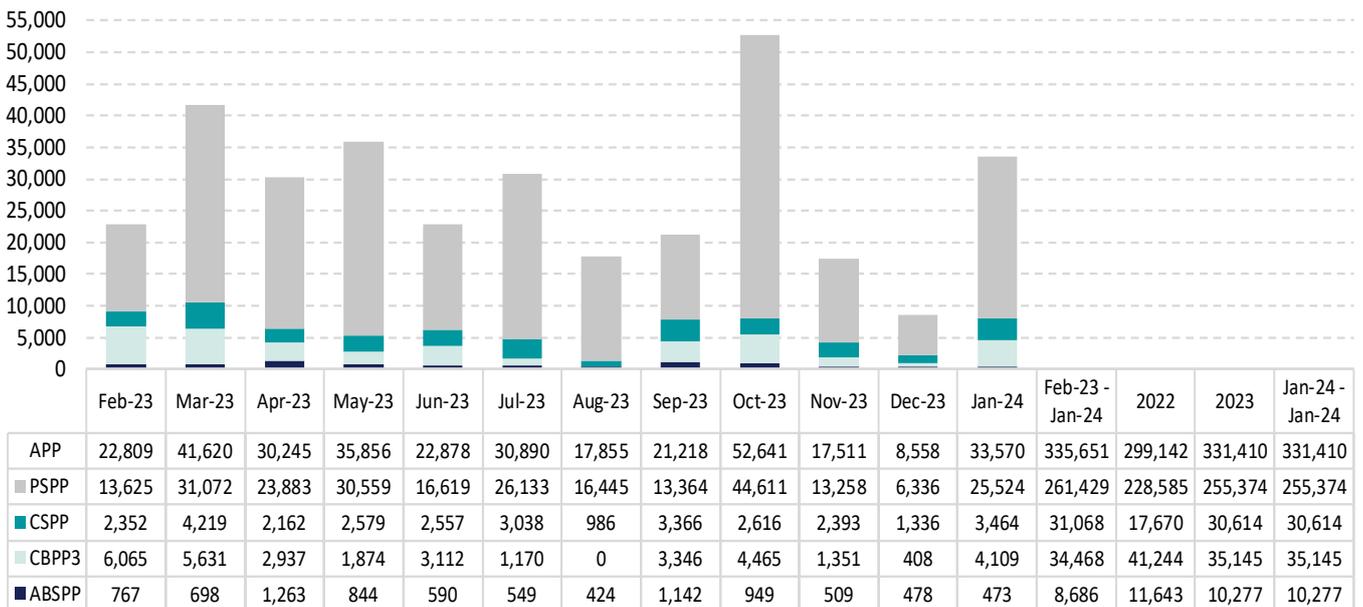
### Portfolioentwicklung



### Portfoliostruktur



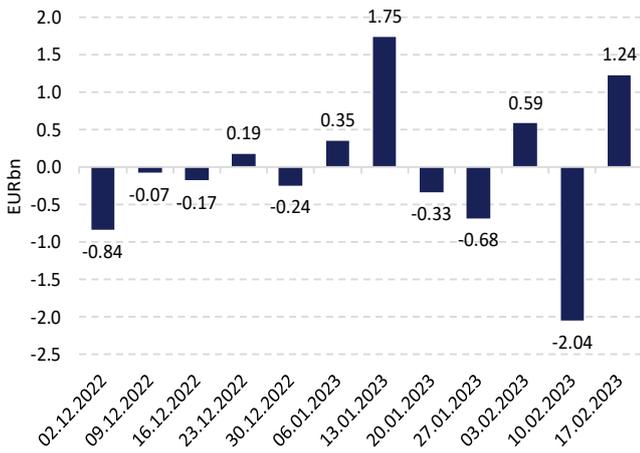
### Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



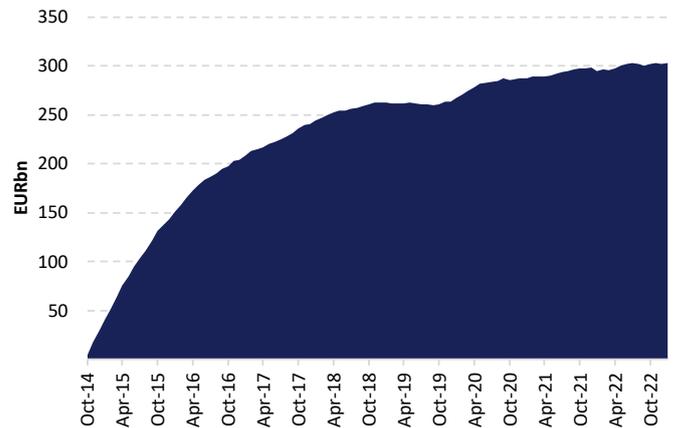
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



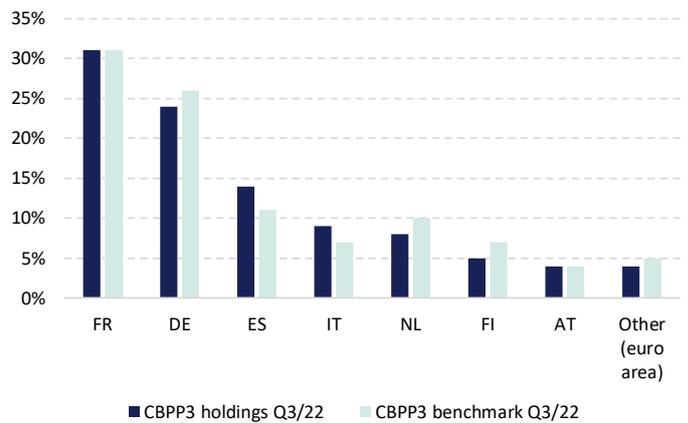
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

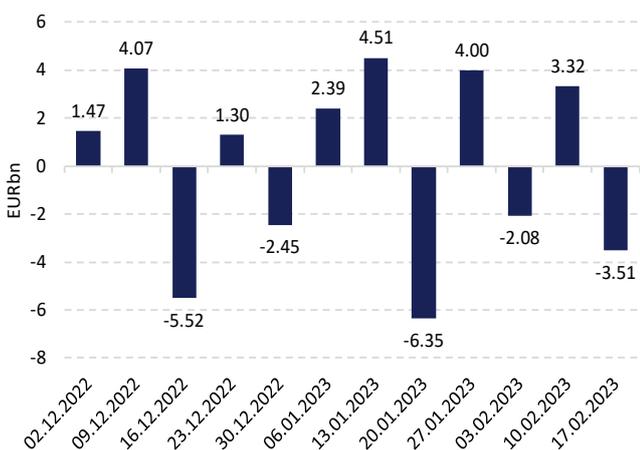


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

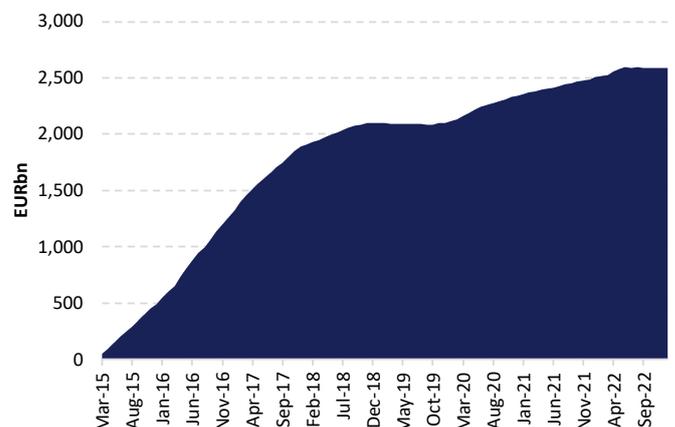


## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

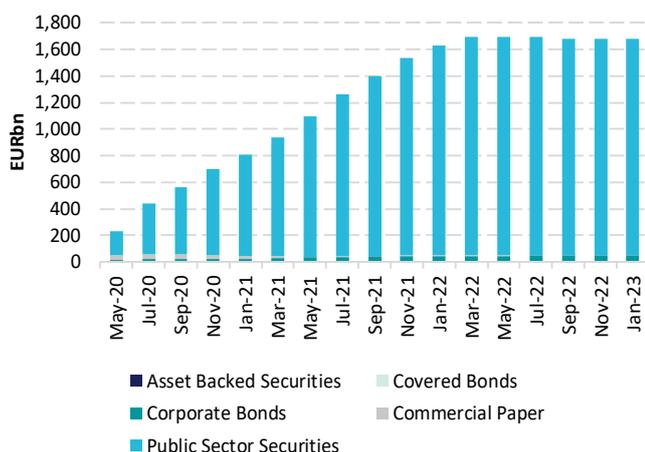


Entwicklung des PSPP-Volumens

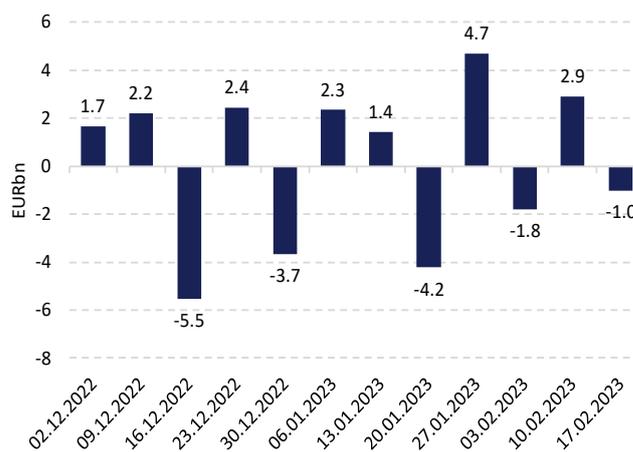


## Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

### Portfolioentwicklung



### Wöchentliches Ankaufsvolumen



### Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Δ Bestand Vorperiode	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)
AT	44,037	-671	2.6%	2.7%	0.0%	7.5	7.4
BE	55,795	-698	3.3%	3.4%	0.1%	6.3	9.3
CY	2,493	4	0.2%	0.2%	0.0%	8.3	8.1
DE	398,297	2,551	23.7%	24.0%	0.3%	6.7	6.9
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	7.4	8.0
ES	193,376	-1,418	10.7%	11.6%	0.9%	7.4	7.3
FI	26,953	-173	1.7%	1.6%	0.0%	7.4	7.5
FR	301,844	14	18.4%	18.2%	-0.2%	7.6	7.8
GR	37,760	729	2.2%	2.3%	0.0%	8.5	9.4
IE	25,998	-503	1.5%	1.6%	0.0%	8.8	10.2
IT	287,658	-794	15.3%	17.3%	2.0%	7.2	6.9
LT	3,256	14	0.5%	0.2%	-0.3%	9.5	9.1
LU	1,922	19	0.3%	0.1%	-0.2%	5.9	6.5
LV	1,911	0	0.4%	0.1%	-0.2%	7.9	7.4
MT	607	1	0.1%	0.0%	-0.1%	10.4	8.6
NL	83,388	1,689	5.3%	5.0%	-0.3%	7.7	8.7
PT	33,909	-1,068	2.1%	2.0%	-0.1%	6.8	7.3
SI	6,627	19	0.4%	0.4%	0.0%	8.5	9.4
SK	8,031	0	1.0%	0.5%	-0.5%	8.1	8.2
SNAT	147,088	0	10.0%	8.9%	-1.1%	10.2	8.8
<b>Total / Avg.</b>	<b>1,661,205</b>	<b>-281</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.5</b>	<b>7.6</b>

<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 & Floor Research

# Anhang

## Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
<a href="#">06/2023 ♦ 15. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Laufzeitaufschläge bei Covered Bonds</li> <li>▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</li> <li>▪ Ein Blick auf die EU: Durch die Krise zum Megaemittenten</li> </ul>
<a href="#">05/2023 ♦ 08. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Januar 2023: Rekordstart ins neue Covered Bond-Jahr</li> <li>▪ SSA-Monatsrückblick: Emissionsstark in das neue Jahr gestartet</li> </ul>
<a href="#">04/2023 ♦ 01. Februar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Kanada</li> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf die Slowakei und Tschechien</li> <li>▪ 26. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2022)</li> </ul>
<a href="#">03/2023 ♦ 25. Januar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EZB-Preview: Ohren auf bei der Pressekonferenz!</li> <li>▪ Erfolgreicher Jahresstart auch für EUR-Subbenchmarks</li> <li>▪ ESG-Covered Bonds aus Frankreich: La Banque Postale SFH begibt ihren ersten sozialen Covered Bond</li> </ul>
<a href="#">02/2023 ♦ 18. Januar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Belgien</li> <li>▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>▪ Beyond Bundesländer: Belgische Emittenten im Fokus</li> </ul>
<a href="#">01/2023 ♦ 11. Januar</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EZB-Rückblick: 2022 brachte jede Menge geldpolitische Action</li> <li>▪ Jahresrückblick 2022 – Covered Bonds</li> <li>▪ SSA-Rückblick 2022</li> </ul>
<a href="#">39/2022 ♦ 14. Dezember</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2023</li> <li>▪ SSA-Ausblick 2023: EZB, NGEU und deutsche Schuldenbremse</li> </ul>
<a href="#">38/2022 ♦ 07. Dezember</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EZB-Preview: Zins erneut rauf, EZB-Bilanz (endlich) runter?!</li> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Spanien</li> </ul>
<a href="#">37/2022 ♦ 30. November</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2022</li> <li>▪ Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals &amp; Agencies</li> </ul>
<a href="#">36/2022 ♦ 23. November</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ESG-Covered Bonds - ein weiteres Rekordjahr</li> <li>▪ Aktuelle LCR-Klassifizierungen unserer SSA-Coverage</li> </ul>
<a href="#">35/2022 ♦ 16. November</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich</li> <li>▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</li> <li>▪ EIB goes Blockchain... again!</li> </ul>
<a href="#">34/2022 ♦ 09. November</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Norwegen</li> <li>▪ NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zehnten Auflage</li> <li>▪ Blitztabelle vor dem Endspurt: Das bisherige SSA-Jahr 2022</li> </ul>
<a href="#">33/2022 ♦ 26. Oktober</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: EU-Harmonisierung stellt Hard Bullets in den Schatten</li> <li>▪ Die Schuldenbremse auf Länderebene</li> </ul>
<a href="#">32/2022 ♦ 19. Oktober</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EZB-Preview: +75bp und die Frage nach der Zentralbankbilanz</li> <li>▪ EBA Risk Dashboard zeichnet robustes Bild im II. Quartal 2022</li> <li>▪ Deutsche Länder im Überblick</li> </ul>

## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

[Covered Bond-Richtlinie: Auswirkungen auf Risikogewichte und LCR-Level](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2022 \(Quartalsupdate\)](#)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Spanische Regionen im Spotlight](#) (Update 2023 geplant)

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Der Fahrplan in Richtung QT](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Tischlein, deck Dich für 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Geliefert wie erwartet?](#)

[EZB: Der große Schluck aus der Pulle](#)

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Markets Strategy & Floor Research



**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)



**Stefan Rahaus**

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck**

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Jan-Phillipp Hensing**

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@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

### Relationship Management

Institutionelle Kunden	<a href="mailto:rm-vs@nordlb.de">rm-vs@nordlb.de</a>
Öffentliche Kunden	<a href="mailto:rm-oek@nordlb.de">rm-oek@nordlb.de</a>

**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. L544-1 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 Angebotes 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 Investmentprodukts dar.

**Redaktionsschluss:** 22. Februar 2023 08:47 Uhr