



Fixed Income Special

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

EZB-Zinsentscheidung: Alles neu macht der Mai... Oder: Die „Macht“ vergangener Zinsschritte!	3
Publikationen im Überblick	7
Ansprechpartner in der NORD/LB	8

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Valentin Jansen
valentin.jansen@nordlb.de

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

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

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

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

EZB-Zinsentscheidung: Alles neu macht der Mai... Oder: Die „Macht“ vergangener Zinsschritte!

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

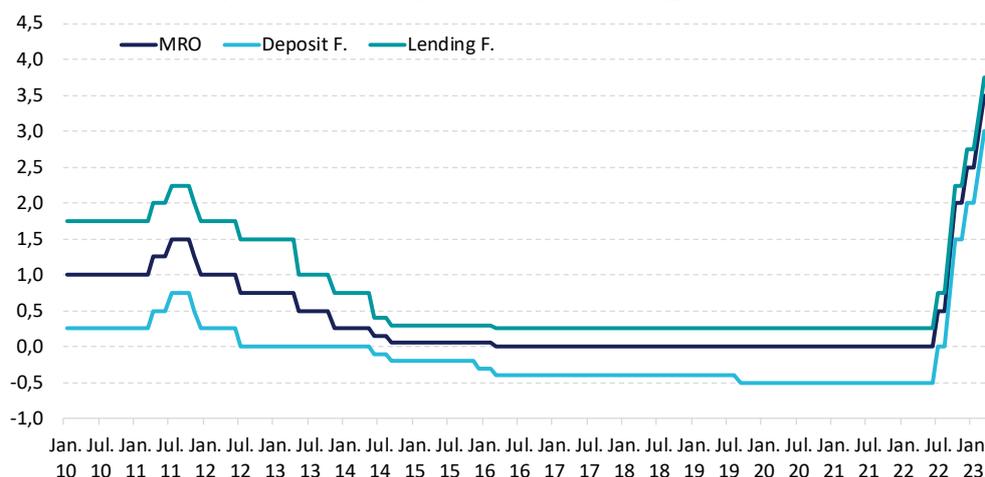
„May, the fourth“ versus „May the force be with you“

Heute ist für Fans weltweit Star-Wars-Tag. Die EZB griff zumindest auf den ersten Blick nicht nach den Sternen, denn erwartungsgemäß hat der EZB-Rat auf seiner jüngsten turnusmäßigen Sitzung beschlossen, alle drei Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte heraufzusetzen. Im Rahmen der heutigen Pressemitteilung verweisen die Notenbanker eingangs einmal mehr auf die aus ihrer Sicht bestehende Notwendigkeit für diese und weitere (!) Zinsanhebungen. So sei der Ausblick auf die Teuerungsrate bei den Verbraucherpreisen „nach wie vor deutlich zu hoch“. Der EZB-Rat signalisierte zudem, dass die zukünftigen Zinsschritte weiterhin dem „Meeting-by-Meeting“-Ansatz folgen und an den Perspektiven im Hinblick auf Inflations- und Wirtschaftsaussichten ausgerichtet würden. Die Begründung dafür, dass nun aber das Tempo der Zinsanhebungen drosseln, liefert das Statement gleich mit. So heißt es heute: „Die Zinserhöhungen der Vergangenheit werden mit großem Nachdruck auf die Finanzierungs- und monetären Bedingungen im Euroraum übertragen, während die Verzögerungen und die Stärke der Übertragung auf die Realwirtschaft ungewiss bleiben.“ Um in der Semantik von Star Wars zu bleiben: Auch der EZB-Rat spürt die „Macht“ der vorangegangenen Zinsanstiege – signalisiert aber keine Verschnaufpause.

Ankündigung zum APP: Überraschender Satz mit großer Wirkung?

Während der Zinsschritt in der angekündigten Form für uns keineswegs eine Überraschung darstellt, hatten wir in Bezug auf den weiteren Umgang der Notenbanker mit dem Wertpapierankaufprogramm (APP) mit weitaus weniger Klarheit gerechnet, als es nun heute der Fall war. Der auf den ersten Blick unscheinbare Satz „Der EZB-Rat geht davon aus, dass er die Reinvestitionen im Rahmen des APP ab Juli 2023 einstellen wird.“ besiegelt mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nunmehr auch das zügige Ende der Sekundärmarktankäufe im Rahmen des PSPP, CBPP3, ABSPP und CSPP. An der Reduktion des APP-Portfolios um monatlich durchschnittlich EUR 15 Mrd. rüttelte der Rat indes nicht, was aufgrund des begrenzten verbleibenden Zeitraums wenig überraschend ist.

EZB-Leitzinssätze (in %; inkl. heutiger Zinsentscheidung)

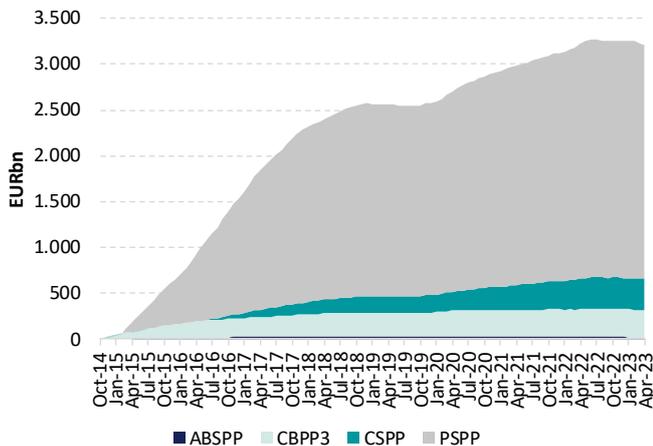


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

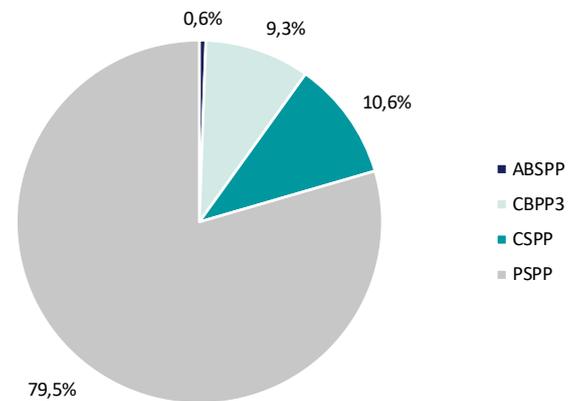
Plus 25: Ein „milderer“ Schritt dank jüngster Datenpunkte?

An dieser Stelle erscheint es uns trotz der „APP-Überraschung“ durchaus sinnvoll den jüngsten Zinsschritt in einen breiteren Kontext einzuordnen, da dieser auch für die zukünftigen Zinsentscheidungen etwas mehr an Bedeutung gewinnen sollte. Nachdem die März-Sitzung des EZB-Rats schließlich gewissermaßen im Auge eines Sturms namens „Bankenstress“ abzuhalten war, würden wir für die heutige Zusammenkunft trotz der von uns so nicht erwarteten Ankündigung zum APP eher von ruhigeren Fahrwassern sprechen. Dies gilt zumindest mit Blick auf die akuten Stressbedingungen an den internationalen Finanzmärkten. Wirklich einfach war die jüngste zu treffende Leitzinsentscheidung indes nicht. Doch hatte das oberste EZB-Entscheidungsgremium die Chance, den eigenen Worten auch konkrete Taten folgen zu lassen. Wir denken dabei insbesondere an die schon gebetsmühlenartig bemühten Formulierungen der „Datenabhängigkeit“ sowie des „Meeting-by-Meeting-Ansatzes“. Und genau hier wurde dem EZB-Rat in dieser Woche durchaus eine Bühne geboten. Bereits seit einigen Tagen fokussierte sich schließlich die Aufmerksamkeit der Kapitalmarktteilnehmer auf die nunmehr vorgelegten Angaben zum ECB Bank Lending Survey (vgl. [Veröffentlichung am 02. Mai](#)) sowie zu Details zur Preisentwicklung im gemeinsamen Währungsraum für den Berichtsmonat April (vgl. [Eurostat Flash Estimate vom 02. Mai](#)). Das Signal einer zunehmend durch den Zinspfad der EZB belasteten Kreditvergabe im gemeinsamen Währungsraum könnte den EZB-Rat nach unserem Dafürhalten zunächst dazu veranlasst haben, auch den negativen Konsequenzen für die reale ökonomische Aktivität in der Diskussion einen höheren Stellenwert einzuräumen. Die als Schnellschätzung vorgelegten jüngsten Preisdaten von Eurostat passen hier unseres Erachtens zu der grundsätzlichen Überlegung, dass der Preisauftrieb gegenwärtig keinen weiteren „großen“ Zinsschritt rechtfertigt. Immerhin blieb in den Flash Estimates für den Berichtsmonat April insbesondere in Bezug auf die Kerninflationsrate ein neuerlicher Anstieg aus. Zwar übertraf der Aprilwert (5,6%) die Erwartungen der im Vorfeld von Bloomberg befragten Volkswirte um 0,1%-Punkte. Allerdings zeitigte sich dennoch ein Rückgang der – von hochrangigen EZB-Notenbankern immer wieder als ein Dreh- und Angelpunkt in der Entscheidungsfunktion hervorgehobenen – Kerninflationsrate vom Vormonatswert (5,7%). Bereits im Rahmen unseres [EZB-Previews](#) in der Vorwoche haben wir für heute mit einer Zinsanhebung um 25 Basispunkte gerechnet. Ein „Prognoserisiko“ ging jedoch insbesondere aus den genannten Datenpunkten zum ECB Bank Lending Survey sowie zur Preisentwicklung hervor. Seit dem 02. Mai wissen wir: Ohne „böse Überraschung“ auf der Preisseite oder „Entwarnung“ bei der Kreditdynamik im Euroraum sprach aber heute wenig für einen großen Zinsschritt (um 50 Basispunkte) oder gar ein Aussetzen des Zinsanhebungszyklus. Die heutige Ankündigung, erneut alle drei Leitzinssätze um 25 Basispunkte anzuheben, passt also offenkundig zum Mantra der „Datenabhängigkeit“ und mit entsprechenden Diskussionen auf der jüngsten Sitzung wohl auch zum „Meeting-by-Meeting-Ansatz“ des EZB-Rates. Laut Lagarde gab es keinen Kuhhandel zwischen Tauben und Falken, „+25“ plus frühzeitiges Stoppen der Reinvestments. Die Frage ob angesichts einer mit der heutigen Bekanntmachung nunmehr 325 Basispunkte umfassenden Zinswende von einem „milderer“ Schritt zu sprechen ist, beantwortet der Rat heute selbst. Dies gilt nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die bis jetzt erfolgten Zinsanhebungen – so bedeutend sie für die eher unmittelbare Erwartungsbildung an den Finanzmärkten auch sein mögen – über den geldpolitischen Transmissionsmechanismus erst ihren Weg in die Realwirtschaft finden mussten und die Notenbanker nunmehr die „Macht“ ihrer eigenen Entscheidungen zu spüren bekommen. Die Reise scheint somit auch im Juni und darüber hinaus weiterzugehen. Wir plädieren jedoch weiterhin für ein kurzes Aussetzen des Zinserhöhungszyklus.

Portfolioentwicklung



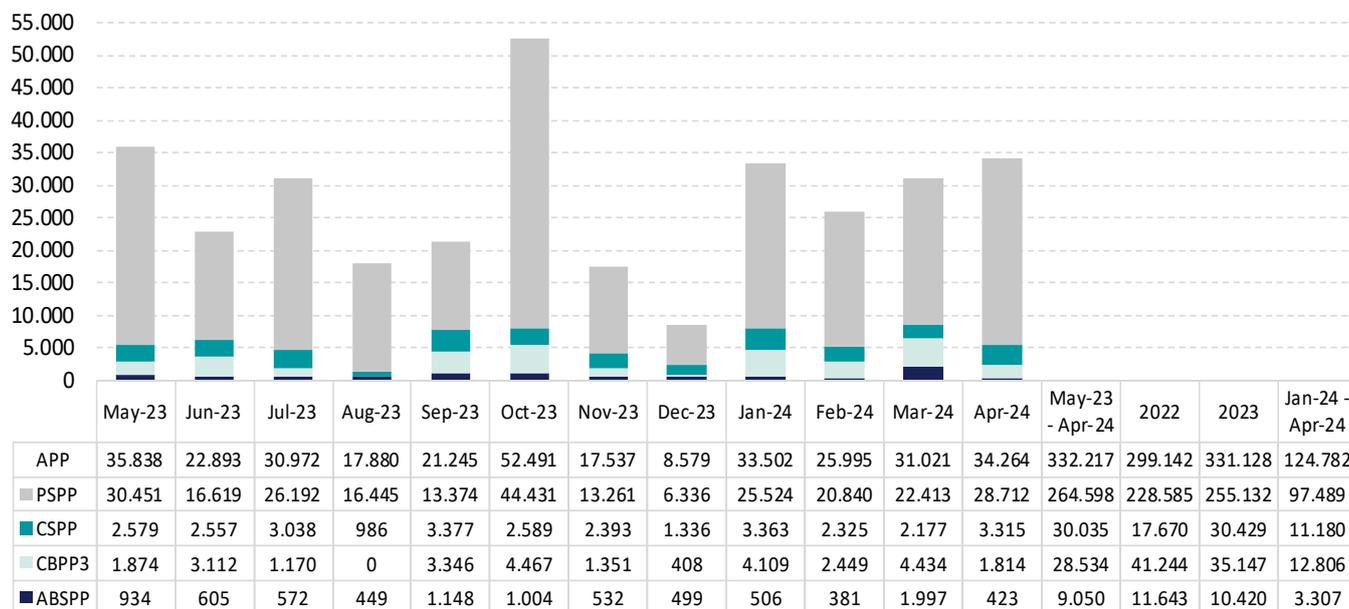
Portfoliostruktur



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

APP-Reinvestitionen nehmen Abschied, PEPP bleibt präsent

Wie stellt sich die Ausgangssituation für den APP-Abschied dar? Ein Blick auf das Datenmaterial zeigt, dass das APP-Volumen sich noch immer auf mehr als EUR 3.200 Mrd. aufsummiert. Zwei Monate reduzierter Reinvestitionen addieren sich somit auf EUR 30 Mrd. bzw. weniger als 1% Bilanzabbau bis dato. Ohne Anleihen zu verkaufen, bleibt das APP aber noch mindestens 12-15 Jahre in der Bilanz des Eurosystems. Ein Anfang wäre damit gemacht, wie die Grafik oben links andeutet – mehr aber auch nicht. Vor einigen Sitzungen wurden bereits für den Rest des ersten Halbjahres alle Grundsteine für die kommenden Wochen gelegt: Die Reduzierung der APP-Bestände um monatlich durchschnittlich EUR 15 Mrd. bis zum Ende des II. Quartals 2023 plus dann folgende Neubewertung der Lage. Für die heutige Sitzung hatten wir mit keinerlei Infos zum APP gerechnet. Vielleicht hatten wir uns zu sehr an ein „Sequencing“ durch die EZB gewöhnt und daher für den Juni mit einer Pause im Zinserhöhungszyklus sowie mit der vollen Konzentration des EZB-Rates auf den weiteren Pfad des Bilanzabbaus gerechnet. Auch der mutmaßlichen Entscheidung, keinerlei Reinvestitionen mehr ab Juli zu befürworten, hätten wir zugegebenermaßen nicht die höchste Wahrscheinlichkeit zugesprochen. Gleichwohl war das genutzte Überraschungspotenzial gegeben: Der Rückzug der EZB aus der Orderquote bei Covered Bonds am Primärmarkt ging schließlich auch schneller als gedacht. Und vor dem Hintergrund der stärkeren Akzentuierung der „Macht“ der bisherigen Zinsschritte, nach der „plus 50 Basispunkte“ vom Tisch sind, erscheint die angekündigte Adjustierung des Kurses beim APP sogar mehr als nur nachvollziehbar. Eine deutlich reduzierte Ankaufstätigkeit wirkt nicht nur flankierend, sondern kann schließlich auch die Kraft einer Zinserhöhung im Hinblick darauf haben, dem Markt nach und nach Liquidität bzw. Unterstützung zu entziehen. Dies gilt derzeit ausdrücklich nur für das APP! Hinsichtlich des PEPP erwarten wir auch auf den kommenden Sitzungen keinerlei Überraschungen im Stile des APP. Eine Abweichung des bisherigen Ansatzes – Fälligkeiten bis Ende 2024 voll zu reinvestieren – halten wir angesichts der ersten Verteidigungslinie für äußerst unwahrscheinlich und würde auch die letzte noch aktive Forward Guidance ad absurdum führen. Solange das PEPP noch Spreads verteidigen kann, wird auch kein Notfallprogramm à la TPI nötig sein. Daher sind wir derzeit sehr froh, dass sich der Spread italienischer zehnjähriger Anleihen gegenüber deutschen Bunds mit identischer Laufzeit bei rund +190bp einpendelt. Kleinere Ausschläge Richtung 170bp haben wir nicht überbewertet, ebenso halten wir eine Rückkehr zu +200bp nicht für allzu kritisch. In der Spitze waren es letztes Jahr mehr als +250bp.

Erwartete monatliche Fälligkeiten im APP (in EURm) – ab Juli gleichbedeutend mit der Bilanzsummenreduktion

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

Fazit und Ausblick

Wir fanden vor der Sitzung, dass wir uns mit unserer Einordnung zwischen dem sportlich-verbale Spagat und den anatomisch fast unmöglichen zwei Herzen in einer Brust bewegen: Inflationbekämpfung und/oder Finanzmarktstabilität. Ein „versus“ hätte diese beiden Zielbilder der EZB zu hart in Konkurrenz zueinander gesetzt. Ein „und/oder“ sollte letzte Woche zudem nicht unsere Zerrissenheit zeigen, sondern die derzeitige Gemengelage im EZB-Rat widerspiegeln. Die Falken sehen klar das Ziel der Inflationbekämpfung gefährdet, sollte die Zielrate der Leitzinsen bald erreicht sein. Den Tauben (und einigen Banken) ging die bisherige Zinsreise eventuell zu schnell. Die Finanzmarktstabilität scheint den Entscheidungsprozess weit weniger stark zu bestimmen, wie noch auf der vorherigen Sitzung. Mit der heutigen Sitzung hat die EZB im ersten Halbjahr unserer Meinung nach genug an der Zinsschraube gedreht. Das riecht nur noch minimal nach einer Zinsschrittpause im Juni – aber auch nur, weil die Ankündigungen zum APP einen restriktiven Charakter aufweisen. Zudem materialisieren sich die Zinserhöhungen seit Juli 2022 nach Auffassung des EZB-Rates zunehmend bzw. der genaue Fortgang bleibt per heute ungewiss. Bei den Wirkungsverzögerungen können hierbei gern auch 12-18 Monate „normal“ angesehen werden. Die erste Zinserhöhung ist noch keine zehn (!) Monate her. Charmant und komfortabel wäre dabei, im Juni durchzuatmen und sich rein auf das weitere Vorgehen im Zuge der Bilanzsummenreduktion zu konzentrieren. Beim Blick auf die Primärmarktaktivitäten, den Flow auf den Sekundärmärkten allgemein sowie die entsprechenden Spreadentwicklungen treibt uns der EZB-Rat unterdessen heute keine tiefen Sorgenfalten auf die Stirn. Sowohl der Teilmarkt Public Issuers/SSA als auch das Segment der Covered Bonds sollten sich in diesem Umfeld behaupten. Wir sehen uns aber durchaus in der Erwartung bestätigt, dass der fortgeführte Rückzug der EZB die Spreadifferenzierungen über Jurisdiktionen bzw. Emittenten hinweg weiterhin bestätigt.

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 Q4/2022](#) (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: Geliefert wie erwartet?](#)

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

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

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research


Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

stefan.rahaus@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de

Valentin Jansen

SSA/Public Issuers

+49 157 8516 7232

valentin.jansen@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	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer:

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

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

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 4. Mai 2023 16:11h