



## 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>6</b>
<b>Neuzugang im EUR-Benchmarksegment: Bendigo and Adelaide Bank will Emittentenkreis in Australien erweitern</b>	<b>10</b>
<b>Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2023</b>	<b>14</b>
<b>Charts &amp; Figures</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>17</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>23</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>26</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>28</b>
<b>Ausgaben im Überblick</b>	<b>29</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>30</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>31</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)

Christian Ilchmann  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

# Marktüberblick

## Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

### **Primärmarkt: Kein Käuferstreik, aber es wird selektiver!**

Wie wir weiter unten klarstellen, haben wir durchaus einen ermutigenden Grundtenor vom jährlichen „[Covered Bond Congress](#)“ mitgenommen. Dies sollte nach unserer Auffassung durch die aktuelle Stimmungslage am Primär- und Sekundärmarkt nicht konterkariert werden. Schließlich ist der Covered Bond-Markt insgesamt strukturell mehr als nur robust aufgestellt und bleibt im Fokus sowohl der Emittenten als auch der Investoren – dies vielleicht sogar stärker denn je. Gleichwohl ist das Primärmarktgeschäft am aktuellen Rand mindestens müßig, wie einige der jüngeren Transaktionen vor Augen geführt haben. Ein Grund dafür sind Sättigungseffekte auf der Käuferseite, die auch die Folge einer schwindenden Liquiditätsausstattung bzw. zunehmenden Limitauslastung der potenziellen Investoren sind. In diesem späteren Verlauf eines sehr aktiven Emissionsjahres haben diese bereits einiges zu verdauen und werden entsprechend selektiver. Dieser Effekt mag zwar in Teilen temporärer Natur sein – beispielsweise bedingt durch anstehenden Fälligkeiten. Allerdings muss hier auch berücksichtigt werden, dass ein Großteil der fälligen Deals bei der EZB „liegt“ und somit nicht reinvestiert wird. Zudem helfen die neu angelegten Fälligkeiten den Instituten, die jetzt an den Markt kommen (müssen), eher wenig. In diesem herausfordernden Umfeld ging am Montag die Deutsche Pfandbriefbank (pbb) auf ihre Investoren zu. Der Deal über EUR 500 Mio. (WNG; 4,0y) startete bei ms +27bp area in die Vermarktung. Die Orderbücher füllten sich eher schwerfällig und so überraschte es am Ende nicht, dass eine Einengung gegenüber der anfänglichen Guidance nicht erfolgen konnte. Aus Deutschland wurden mit der pbb-Transaktion im laufenden Jahr nunmehr EUR 31,5 Mrd. platziert. Gewisse Sättigungseffekte lassen sich also mit diesem hohen Volumen tatsächlich ableiten. Selbst wenn keine weiteren Pfandbriefe mehr platziert würden, stände bei den Gesamtfälligkeiten für 2023 (EUR 17,8 Mrd.) ein Nettoneuangebot aus Deutschland in Höhe von EUR 13,8 Mrd. zu Buche. Dass aber eine nennenswerte Kaufabsicht sehr wohl vorhanden ist, zeigten hingegen die gestrigen Deals aus Finnland und Südkorea. So kann in diesem späten Jahresverlauf sogar noch ein Debütant aus Finnland auf einen erfolgreichen Marktauftritt zurückblicken. Die S-Bank (Ticker: SPANOY) mandatierte bereits Anfang September ein Konsortium für eine Roadshow und stellte eine Transaktion über EUR 500 Mio. (WNG; 5,0y) in Aussicht. Für den Deal wählte die Emittentin gestern im Rahmen der Vermarktung die Kommunikation einer vorgegebenen Spanne (Guidance: ms+46-48bp; WPIR). Der Spread wurde schließlich am unteren Ende (ms +46bp) fixiert. Der dritte Marktauftritt in 2023 aus Südkorea erfolgte am gleichen Tag durch die Korea Housing Finance Corporation (KHFC). Der Social Covered Bond von KHFC (finale Size: EUR 1,0 Mrd.; 4,0y; Guidance: ms +65bp area) wurde bei ms +63bp platziert. Wir sehen in Summe noch einen gewissen Anpassungsbedarf bei den Spreads, bleiben aber bei der Auffassung, dass wir uns in einer späten Phase des QT-bedingten Repricings befinden. Die jüngste EZB-Entscheidung (vgl. [Marktüberblick SSA](#)) müssen auch die Covered Bond-Käufer neu bewerten. Aus Investorengesprächen haben wir mitgenommen, dass einige Accounts zunächst den „Zinsgipfel“ abwarten wollten. Einen regelrechten Käuferstreik machen wir in Summe indes nicht aus. Aber bei knapper Liquidität bzw. ausgelasteten Limiten spielen Faktoren wie Risiko oder auch Relativ Value einfach eine größere Rolle.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
KHFC	KR	19.09.	XS2678945317	4.0y	1.00bn	ms +63bp	- / Aaa / AAA	X
S-Bank (S-Pankki)	FI	19.09.	FI4000560990	5.0y	0.50bn	ms +46bp	- / - / AAA	-
pbb	DE	18.09.	DE000A31RJZ2	4.1y	0.50bn	ms +27bp	- / Aa1 / -	-

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

### Moody's: Banken sowohl in Deutschland als auch in Italien profitieren vom Zinsanstieg

Ihre aktualisierten Sektorprofile zum Bankenmarkt in Deutschland und Italien haben in den vergangenen Tagen die Risikoexperten von Moody's vorgelegt. Sowohl in Deutschland als auch in Italien profitierten demnach die Großbanken vom Zinsanstieg – zumindest im Hinblick auf die Nettozinserträge. Für Italien sieht Moody's insbesondere einen begünstigenden Effekt durch den hohen Anteil variabler Verzinsungen der Darlehen. Für die zweite Jahreshälfte sollten demnach auch die zu erwartenden Belastungen durch die Umsetzung der viel diskutierten „Übergewinnsteuer“ für italienische Banken mehr als kompensiert werden. Für den deutschen Bankenmarkt stellt Moody's fest, dass trotz der Herausforderungen bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen die Kreditqualität hoch bleibt. Als Grund wird hier nicht zuletzt die stabile Beschäftigungslage in Deutschland benannt. In Italien sieht die Agentur durchaus eine gewisse Belastung der Assetqualität voraus, wobei nur von einem moderaten Anstieg der Risikovorsorge – als Folge der sich der Erwartung nach verschlechternden Kreditwürdigkeit von KMU und privaten Haushalten – ausgegangen wird. Die Kapital- und Liquiditätsausstattungen der italienischen Banken bleiben nach Auffassung von Moody's insgesamt robust, auch wenn die TLTRO III-Bestände nach wie vor signifikant sind. Für Deutschland gilt, dass auf der Bankenseite die regulatorischen Anforderungen erfüllt werden. Gleichwohl verwies Moody's auf den 2023er Bankenstresstest der EBA, welcher nach Auffassung der Agentur für die deutschen Institute eine im europäischen Vergleich höhere Anfälligkeit anzeigte.

### S&P: Deutscher Pfandbriefmarkt bleibt auch im herausfordernden Umfeld robust

Die Risikoexperten von S&P haben sich jüngst zur Verfassung des Pfandbriefmarkts geäußert und dabei u.a. Bezug auf das Zins- bzw. Inflationsumfeld, den Trend zur Platzierung kürzer laufender Pfandbriefe sowie zu spezifischen Eigenschaften des deutschen Immobilienmarktes genommen. Demnach stellt das steigende Zinsniveau die Institute vor die Herausforderung, die Zinszahlungen auf der Aktivseite (Cover Pool) mit den entsprechenden Refinanzierungskosten auf der Passivseite (ausstehende Pfandbriefe) auszubalancieren. Dieser Effekt schlägt nach S&P-Auffassung insbesondere aufgrund der üblicherweise langen Laufzeiten der Darlehensverträge durch – wird allerdings durch die laufzeitspezifische Zusammensetzung der Pools abgemildert. Im Hinblick auf den Trend zu kürzeren Pfandbrieflaufzeiten sieht S&P zudem noch keinen Bedarf zur Erhöhung der für das Rating erforderlichen Deckungsanforderungen. In die Zukunft blickend stellt der Report auch auf die Reform der Grundsteuer in Deutschland ab. Zwar sei es zu früh, um hier eine konkrete Aussage im Hinblick auf die Auswirkungen auf das Pfandbriefsegment zu treffen. Gleichwohl sehen die Risikoexperten durchaus das Potenzial eines Anstiegs der Steuerlast für einige Immobilieneigentümer. Abschließend kann auch am aktuellen Rand festgehalten werden, dass die S&P-Ratings mit Blick auf deutsche Pfandbriefe weiterhin durch ein hohes Maß an Stabilität gekennzeichnet sind. Im S&P-Bericht wird in diesem Kontext auf die „Unused Notches“ hingewiesen, welche die Ratings für Pfandbriefe vor denkbaren Herabstufungen der Emittenten absichern.

**S-Bank vergrößert den Kreis finnischer Mitglieder im ECBC**

Bereits Anfang September hatte die finnische S-Bank eine EUR-Benchmarkplatzierung in Aussicht gestellt und zu Investorenmeetings eingeladen. Zum Start in die neue Handelswoche erreichte uns nun die Mitteilung, dass das Institut auch dem European Covered Bond Council (ECBC) beigetreten ist. Für Eero Saloranta – verantwortlich für Corporate Banking & Treasury bei der S-Bank – stellt dieser Beitritt zur „Covered Bond-Community“ einen bedeutenden Meilenstein für das Covered Bond-Programm dar.

**Covered Bond-Kongress in München: Insgesamt ermutigender Blick auf den Markt!**

Am 15. September kam die Covered Bond-Community in München zusammen. Bei der jährlichen Zusammenkunft der wesentlichen „Stakeholder“ des globalen Covered Bond-Markts standen auch in diesem Jahr Fragen im Fokus, die sich sowohl mit strukturellen Weichenstellungen als auch mit den unmittelbaren Marktentwicklungen beschäftigten. Als einer der wesentlichen langfristigen Treiber wurde einmal mehr das Thema „ESG“ identifiziert. Dieser Themenkomplex ist sicherlich nicht allein dem Covered Bond-Universum vorbehalten, was die Relevanz für das Segment aber keineswegs schmälert. Hinreichend spezifisch ist hingegen sehr wohl die Frage, ab wann die Assetklasse Covered Bonds die Stufe einer globalen „Gleichbehandlung“ – u.a. im Sinne der Zentralbankfähigkeit und/oder Risikogewichtung – erhält. Für die aktuellen Spreads ist dieses Dauerthema nach unserem Dafürhalten weniger relevant. In diesem Kontext schauen wir eher auf die aktuelle Angebots- und Nachfrageseite bzw. die Erwartungen für die kommenden sechs bis zwölf Monate. Wir haben in München tatsächlich einen freundlichen Grundton für den Covered Bond-Markt mitgenommen. Ermutigend ist dabei das nach wie vor hohe Investoreninteresse an der Assetklasse. Noch etwas mehr „Courage“ benötigt es hingegen bei der Wahl der Laufzeiten am Primärmarkt.

**Deutsche Hypo Immobilienklima trübt sich leicht ein**

Das [Deutsche Hypo Immobilienklima](#) weist in der jüngsten Umfrage für September 2023 gegenüber dem Vormonat einen Rückgang von -2,3% auf 69,8 Punkte aus. Für Florian Meyer, Leiter der Geschäftsstelle Hamburg, sind die dunklen Wolken über dem Immobilienmarkt damit noch nicht abgezogen. Insbesondere die Projektentwickler stehen nach den Insolvenzen der vergangenen Wochen weiterhin unter Druck. Meyer erwartet, „dass bei rückläufigen Inflationsraten auch das Zinsniveau im kommenden Jahr sinken wird und Transaktionen sowie Marktwerte zurückkommen“. Bis auf das Handels- und Logistikklima weisen alle anderen Unterkategorien im Monatsvergleich sinkende Werte auf. Insbesondere die Verluste beim Büroklima tragen zum sinkenden Immobilienklima im September bei. Für das deutsche Pfandbriefsegment leitet sich unseres Erachtens weiterhin eine grundsätzlich stabile Kreditqualität von Deckungswerten aus den konservativen Vorgaben der Beleihungswertermittlung bzw. den Anforderungen des Pfandbriefgesetzes ab.

## SSA/Public Issuers

### Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann

#### **EZB-Zinsentscheid: Einmal geht noch...**

Nach der Sommerpause stand am vergangenen Donnerstag die Sitzung des EZB-Rats an (wir berichteten ausführlich in unserem NORD/LB Fixed Income Special [„EZB-Leitzinsen: Reiseziel erreicht, längere Verweildauer gebucht“](#)). Damit geht nun eine spannende Reise zu Ende, nachdem es im Vorfeld der EZB-Zinsentscheidung faktisch 50:50 gestanden hatte. Daher war auch mit keiner Einstimmigkeit zu rechnen. Jedoch mit einer „soliden Mehrheit“, wie Madame Lagarde versicherte. Die aktualisierten und adjustierten *staff projections* mit Blick auf die Inflationsrate für 2023 sowie 2024 ließen dem EZB-Rat keine andere Wahl, als noch einmal 25 Basispunkte auf die bisherigen Zinsschritte draufzupacken. Dies hatten wir so erwartet. Zehn Sitzungen in Folge erhöhte die EZB nun ihre drei Leitzinssätze im Parallelflug. Wir nehmen eine sehr lange Verweildauer an, sodass frühestens am 18. Juli 2024 eine erste Zinssenkung ins Haus stehen könnte. Klar, bis dahin läuft noch viel Wasser den Main hinunter und es kann viel passieren. Aber die Inflationsdaten rechtfertigen unsere Meinung sowie das antizipierte Vorgehen der EZB – Stand jetzt. Anders formuliert: Tauben und Falken haben mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit ihre Flughöhe erreicht und bleiben für viele Monate im Segelflug exakt auf dieser Reishöhe und mit dieser Reisegeschwindigkeit. Der Sinkflug – also Zinssenkungen – sollte unserer Einschätzung nach nicht zu früh gefordert oder gar eingeleitet werden. Zu guter Letzt noch „one more thing“, diese Woche zwar auch in Cupertino, wir meinen aber Frankfurt, gab es aus dem EZB-Tower zu vernehmen: Prof. Dr. Claudia Buch, bisherige Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank, wurde vom EZB-Rat für den Vorsitz des Supervisory Boards nominiert – Zustimmung von Europaparlament und Rat der EU vorausgesetzt, mit Wirkung zum 01. Januar 2024.

#### **SFIL: Solide Zwischenergebnisse und rekordverdächtige Exportfinanzierung**

Am 12. September hat die Société de Financement Local (Ticker: SFILFR) ihre Zahlen für das erste Halbjahr 2023 vorgestellt. Wir fassen die wichtigsten Punkte im Folgenden zusammen: Die Nettoerträge der SFIL blieben entgegen aller (makro-)ökonomischen Widrigkeiten mit EUR 99 Mio. (H1/2022: EUR 100 Mio.) vergleichsweise stabil. Die Betriebskosten stiegen nur leicht um EUR 3 Mio. auf EUR 62 Mio. Das Kreditneugeschäft war im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mit Neuzusagen in Höhe von EUR 1,1 Mrd. etwas schwächer (H1/2022: EUR 1,4 Mrd.), wobei davon EUR 950 Mio. an Kommunen sowie EUR 150 Mio. an öffentliche Krankenhäuser vergeben wurden. Ursächlich hierfür sind aufgeschobene Investitionsentscheidungen infolge der Inflations- und Zinsentwicklung. Indes war ein deutlicher Anstieg bei Krediten mit ESG-Bezug auf 60% der gesamten Kreditvergabe (H1/2022: 41%) zu verzeichnen, insbesondere im Bereich sozialer Darlehen an Gebietskörperschaften (17%). Bei der Exportfinanzierung konnte gar das höchste Niveau seit Beginn der Geschäftstätigkeit im Jahr 2016 erzielt werden: Vier Transaktionen mit neun beteiligten Exporteuren im Gesamtwert von EUR 2,8 Mrd. bedeuten im Jahresvergleich einen sensationellen Zuwachs um EUR 2,7 Mrd. Trotz eines weiterhin recht volatilen Marktumfelds emittierte SFIL im ersten Halbjahr Schuldverschreibungen im Wert von insgesamt EUR 4,2 Mrd., das entspricht 52% ihres Finanzierungsprogramms für das Jahr 2023. Für das verbleibende Jahr können wir uns folglich noch auf die eine oder andere Neuemission der SFIL freuen. Hier halten wir vor allem ein bis zwei ESG-Anleihen für wahrscheinlich.

**L-Bank: Halbjahreszahlen zum Fördergeschäft in konjunkturell schwierigen Zeiten**

Die Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank –, vermutlich unter L-Bank (Ticker: LBANK) geläufiger, hat ebenfalls ihre Zahlen für das erste Halbjahr 2023 vorgestellt. In den ersten beiden Quartalen wurden EUR 2,3 Mrd. an neuen Darlehen und Finanzhilfen bewilligt, nach EUR 3,4 Mrd. im Vorjahreszeitraum. „Zurückzuführen ist das auf die anhaltend schwierige gesamtwirtschaftliche Situation. Aber es ist eben auch eine erwartete Anpassung, nachdem es im Vorjahr [...] Vorzieheffekte gab. Die auffallend deutliche Differenz im Fördervolumen [...] ist vor allem coronabedingt [und] auf die auslaufenden Corona-Hilfsprogramme zurückzuführen“, so Edith Weymayr, Vorsitzende des Vorstands der L-Bank. Sehr erfolgreich sei indes die Einführung neuer Förderangebote für Klimaschutz und erneuerbare Energien gewesen. Hier wurden im ersten Halbjahr EUR 270 Mio. Förderdarlehen für rund 390 Unternehmen bewilligt. Sehr stark sei auch die Resonanz auf ein Programm zur Abfederung der Energiekrise gewesen. Im Rahmen dessen konnten EUR 343 Mio. an Liquiditätshilfen ausgegeben werden, nach rund EUR 23 Mio. im Vorjahreszeitraum. Nach herausragenden Zahlen bei Unternehmensgründungen in Baden-Württemberg im Jahr 2022, sei die Nachfrage dagegen bei Existenzgründungsfinanzierungen konjunkturbedingt bis dato zurückhaltend. Lediglich 1.170 junge Unternehmer wurden gefördert, was einem Rückgang um etwa 22% auf EUR 333 Mio. (H1/2022: EUR 427 Mio.) entspricht. Ein noch drastischeres Bild zeigte sich bei der Nachfrage nach Förderdarlehen für Investitions- und Transformationsvorhaben, die von knapp EUR 1,4 Mrd. auf EUR 932 Mio. Euro gesunken sind. Weymayr dazu: „Die Halbjahreszahlen der L-Bank-Wirtschaftsförderung spiegeln die konjunkturelle Entwicklung in Baden-Württemberg wider. Sie zeigen die Nöte vieler Unternehmen angesichts drastisch gestiegener Energiepreise und die Unsicherheit in Bezug auf die weitere Entwicklung. Sie belegen aber nach wie vor auch den Willen der baden-württembergischen Wirtschaft, in die nachhaltige und digitale Transformation und damit in die Zukunft zu investieren.“

**Dexia: Abwicklungsgeprägter Halbjahresbericht vorgestellt**

Die Dexia Group hatte Anfang Juli die Rückgabe der Banklizenz sowie der Genehmigung von Wertpapierdienstleistungen u.a. für die Dexia Crédit Local (Ticker: DEXGRP) zum Ende des Jahres beantragt, [wir berichteten in Ausgabe #23](#). Nunmehr wurde der Bericht für das erste Halbjahr 2023 vorgestellt, der deutlich die Handschrift der anstehenden Abwicklung trägt. Wir fassen die wichtigsten Punkte für Sie zusammen: Infolge des voranschreitenden Portfolioabbaus ist der Fremdmittelbestand der Dexia im ersten Halbjahr 2023 um EUR 1,9 Mrd. auf EUR 42,9 Mrd. gesunken. Für dieses Jahr geplante Neuemissionen wurden, vor dem Hintergrund der geplanten Banklizenzrückgabe, bereits im Mai abgeschlossen. Im April wurde eine Benchmark in Höhe von GBP 500 Mio. begeben, gefolgt von einer Benchmark in Höhe von EUR 1,5 Mrd. im Mai. Beide Bonds konnten erfolgreich am Markt platziert werden. Der verbleibende Fundingbedarf soll durch staatlich garantierte Finanzierungen abgedeckt werden. Die Liquiditätsreserve der Gruppe erhöhte sich im Laufe von H1 indes um EUR 0,7 Mrd. auf EUR 11,5 Mrd. Die Bilanzsumme zum 30. Juni 2023 lag bei rund EUR 61 Mrd., was einem Rückgang von 6% im Halbjahresvergleich entspricht. Das von der Dexia Group in H1/2023 erwirtschaftete Nettoergebnis betrug EUR -159 Mio., insbesondere geprägt durch den Anstieg der Risikokosten um EUR 22 Mio. sowie eines latenten Steuergewinns (EUR 19 Mio.). Die im Rahmen des Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) geforderten Solvabilitätskoeffizienten liegen für das Jahr 2023 zudem über dem geforderten Minimum. Was steht bei Dexia als nächstes an? Die italienische Dexia Crediop soll auf die Dexia Crédit Local verschmolzen werden. Wir beobachten die Entwicklungen und werden berichten.

**Finnvera: Finanzierungsvolumen im Inland und im Export auf hohem Niveau**

Auch Finnvera (Ticker: FINNVE) hat zwischenzeitlich den Bericht für das erste Halbjahr 2023 vorgestellt. Das Wichtigste in Kürze: Gegenüber dem Vorjahreszeitraum konnte die positive Entwicklung im Hinblick auf das Betriebsergebnis fortgeführt werden. EUR 148 Mio. bedeuten einen Zuwachs um stattliche EUR 177 Mio., was insbesondere auf die Auflösung von Rückstellungen für Verluste im Bereich Kreuzfahrtschiffahrt im II. Quartal zurückzuführen ist. Das Gesamtergebnis verteilt sich dabei im Wesentlichen wie folgt auf die einzelnen Geschäftssegmente: KMU- und Midcap-Geschäft der Muttergesellschaft Finnvera plc EUR 15 Mio. (H1/2022: EUR 11 Mio.); Großkundengeschäft EUR 119 Mio. (EUR -65 Mio.) sowie Finnish Export Credit Ltd. EUR 14 Mio. (EUR 25 Mio.). Die Bilanzsumme sank leicht um 3% und beträgt nunmehr EUR 12,2 Mrd., während die Eigenkapitalquote um 1,4 Prozentpunkte auf 8,6% steigen konnte. Bemerkenswert ist auch der Zuwachs des Neugeschäfts bei inländischen Krediten und Garantien um 44% auf nunmehr EUR 763 Mio. sowie um 47% bei gewährten Exportkreditgarantien einschließlich Sondergarantien auf EUR 3,5 Mrd. Neugewährte Exportkredite nahmen hingegen um 90% auf EUR 15 Mio. ab, was durch das Timing verschiedener größerer Exporttransaktionen begründet ist. Als sehr positiv bewertete Finnvera-CEO Pauli Heikkilä die Entwicklung des Russland-Exposures: „Das Engagement von Finnvera in Russland ist weiter zurückgegangen. Als der Krieg in der Ukraine begann, beliefen sich die Engagements von Finnvera in Russland auf fast EUR 1 Mrd. Im Juni 2023 betragen die verbleibenden Verbindlichkeiten noch lediglich EUR 320 Mio.“ Fundingseitig hat Finnvera am 08. Juni 2023 eine fünfjährige Anleihe über USD 1 Mrd. im Rahmen des EMTN-Programms (Euro Medium Term Note) begeben. Der gesamte Fundingbedarf wird für 2023 auf EUR 1-2 Mrd. taxiert. So ist es durchaus im Rahmen des Möglichen, wenn auch nicht zwingend, dass wir Finnvera dieses Jahr nochmals auf dem Parkett begrüßen dürfen.

**KBN: Halbjahreszahlen mit einer soliden Nachfrage nach neuen Krediten**

Auch die Kommunalbanken AS (Ticker: KBN) reiht sich in die Serie der Veröffentlichung von Halbjahresberichten mit ein. Um einen Vergleich der folgenden Zahlen zu ermöglichen, haben wir die Ursprungswerte von NOK zum Wechselkurs vom 30. Juni 2023 in EUR umgerechnet. Das Geschäftsergebnis der KBN belief sich in den ersten beiden Quartal 2023 auf rund EUR 54 Mio., was einen Anstieg von EUR 4 Mio. gegenüber dem Vorjahreszeitraum bedeutet. Zu beachten sind die darin enthaltenen Sondereffekte in Höhe von rund EUR 9 Mio., die aus dem Rückkauf von nachrangigem Fremdkapital resultierten. Der Nettozinsertag betrug EUR 86 Mio. (H1/2022: EUR 78 Mio.) und ist in erster Linie auf höhere Zinssätze in Kombination mit höheren Kreditmargen und einem belastbaren Wachstum des Kreditneugeschäfts zurückzuführen. Das Kreditportfolio wuchs um rund EUR 1 Mrd. auf rund EUR 28,5 Mrd., wovon mittlerweile ca. 13% mit einem grünen Label versehen sind. Bis zum Ende des Jahres soll dieser Anteil gar auf 15% ansteigen. Auf der Fundingseite war die KBN in der ersten Jahreshälfte ebenso nicht untätig, so wurden 26 Anleihen in neun Währungen begeben, sodass insgesamt rund EUR 2,8 Mrd. am Kapitalmarkt eingesammelt werden konnten (H1/2022: EUR 4 Mrd.) Als einer der größten norwegischen Emittenten auf den internationalen Kapitalmärkten begibt die KBN jedes Jahr rund EUR 8,5 Mrd. Wir gehen folglich fest davon aus, dass die KBN dieses Jahr noch öfter am Primärmarkt auftreten wird. Apropos: Seit nun etwas mehr als zehn Jahren befindet sich zudem eine Kurve aus grünen Anleihen im Aufbau. Dies soll bei der Finanzierung der Transformation Norwegens hin zur Klimaneutralität unterstützen. Die KBN hat sich selbst auch sehr ehrgeizige Klimaziele verordnet: Bis zum Jahr 2030 sollen die durch die eigene Geschäftstätigkeit entstehenden Treibhausgasemissionen auf 55% des Niveaus von 2019 gesenkt werden.

### Primärmarkt

Kurz nach Redaktionsschluss in der vergangenen Woche und vor der EZB-Zinsentscheidung betrat der Freistaat Sachsen (Ticker: SAXONY) am Mittwoch das Parkett und wollte sich mit frischen EUR 500 Mio. (WNG) bei einer Laufzeit von drei Jahren versorgen. Die Guidance lag bei ms -16bp area, am Ende kam der Deal dann auch zu ms -16bp. Weitere Informationen, insbesondere zum Orderbuch, wurden indes nicht veröffentlicht. Nachdem über das Wochenende die Verlautbarungen der EZB verdaut zu sein schienen, durchbrach die Rentenbank (Ticker: RENTEN) die der Zinsentscheidung folgenden Stille am Primärmarkt. Begeben wurde eine zehnjährige Benchmark mit grünem Label in Höhe von EUR 1 Mrd. Bei einer Guidance von ms +2bp area und einem ordentlich gefüllten Orderbuch über EUR 1,75 Mrd. gelang eine Einengung um einen Basispunkt auf ms +1bp. Als Nächstes wagte sich die belgische Region Flandern – repräsentiert durch das Ministeries van de Vlaamse Gemeenschap (Ticker: FLEMSH) – in das Rampenlicht und zwar mit einem schwergewichtigen Auftritt. Insgesamt sollten frische EUR 2,75 Mrd. eingesammelt werden. Diese wurden auf zwei Tranchen, jeweils im Benchmarksegment, aufgeteilt. Der erste begebene Bond hatte eine kurze neunjährige Laufzeit und ein Volumen von EUR 1,25 Mrd. Zu einer Guidance von OLO +41bp area waren die Orderbücher vierfach überzeichnet, sodass am Ende +37bp über der belgischen Kurve geprintet werden konnten. Die zweite Tranche in Höhe von EUR 1,5 Mrd. wurde in nachhaltiger Form und einer Laufzeit von 19 Jahren an den Markt gebracht. Bei einer Guidance von OLO +35bp area summierten sich die Order auf EUR 12,7 Mrd., wodurch wiederum eine Einengung um fünf Basispunkte möglich war. Die letzte Emission auf unserer Liste kam aus den Niederlanden: Die BNG Bank (Ticker: BNG) versorgte sich mittels sozialer Anleihe mit EUR 500 Mio. bei einer Laufzeit von 15 Jahren. Die Bücher füllten sich bei der Guidance von ms +33bp area zu EUR 790 Mio., sodass der Deal auch wie avisiert eingetütet werden konnte. In naher Zukunft ist zudem mit folgenden Emissionen zu rechnen, die in den vergangenen Tagen mandatiert wurden: Zunächst möchte sich die Hansestadt Bremen (Ticker: BREMEN) mit EUR 500 Mio. versorgen. Den Schlusspunkt setzen zwei Kandidaten, die nicht so häufig am Kapitalmarkt zu sehen sind. Die African Development Bank (Ticker: AFDB) plant ihre erste Global SEC-befreite Hybridtransaktion im nachhaltigen Benchmarkformat und in US-Dollar. Nicht in unserer Coverage und keine Agency nach NORD/LB-Definition, aber dennoch für uns eine Erwähnung wert, ist die Ankündigung des Emissionsvehikels des öffentlichen kanadische Pensionsfonds OMERS Finance Trust (Ticker: OMERFT). Die Ontarier planen perspektivisch die Begebung einer EUR-Benchmark.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BNG	NL	18.09.	XS2695039128	15.0y	0.50bn	ms +33bp	AAA / Aaa / AAA	x
FLEMSH	BE	18.09.	BE0002966472	19.0y	1.50bn	ms +81bp	AA / Aa2 / -	x
FLEMSH	BE	18.09.	BE0002965466	8.8y	1.25bn	ms +41bp	AA / Aa2 / -	-
RENTEN	DE	18.09.	XS2694863841	10.0y	1.00bn	ms +1bp	AAA / Aaa / AAA	x
SAXONY	DE	12.09.	DE0001789360	3.0y	0.50bn	ms -16bp	- / - / AAA	-

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

## Covered Bonds

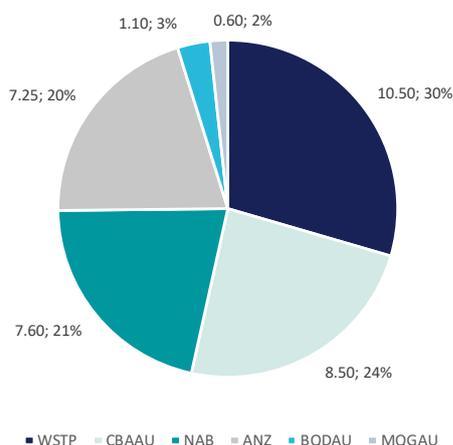
# Neuzugang im EUR-Benchmarksegment: Bendigo and Adelaide Bank will Emittentenkreis in Australien erweitern

Autor: Dr. Frederik Kunze

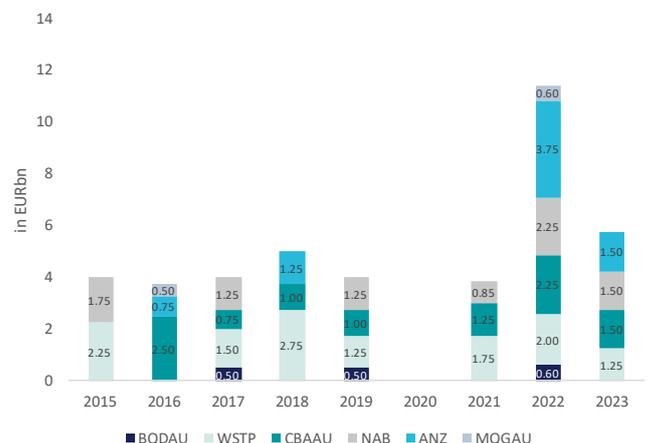
### Bendigo and Adelaide Bank will in Kürze im EUR-Benchmarksegment debütieren

Der australische Covered Bond-Markt gehört seit einigen Jahren zu den global am stärksten expandierenden Märkten. Mit einem Primärmarktrekord (Neuemissionsvolumen: EUR 11,45 Mrd.) wuchs der australische Markt für EUR-Benchmarks im vergangenen Jahr stärker als jemals zuvor. Auch für das Jahr 2023 zeichnet sich eine starke, aber nicht ganz so rekordverdächtige Entwicklung im Segment der australischen EUR-Benchmarks ab. In diesem Teilmarkt sind am aktuellen Rand sechs Emittenten aktiv, deren gesamtes ausstehendes Emissionsvolumen derzeit EUR 35,55 Mrd. beträgt. Im laufenden Jahr zeigte sich der Primärmarkt weniger rege, aber insgesamt noch vergleichsweise lebhaft, sodass sich das Emissionsvolumen auf EUR 5,75 Mrd. (verteilt auf vier Institute) summiert. Damit verstetigt der Euro außerdem seine Stellung als bevorzugte Währungseinheit zur Emission von Covered Bonds aus Australien. Allgemein deckt der Markt für australische Covered Bonds, mit Emissionen in CHF, USD, GBP, EUR und der Heimatwährung AUD, ein breites Währungsspektrum ab. Anteilig entfiel in 2022 den Daten des ECBC folgend nur ein geringer Anteil von 14,2% der ausstehenden Covered Bonds auf die heimische Währung. Mit Blick auf das verbleibende Jahr 2023 rechnen wir weiterhin mit einem dynamischen Marktgeschehen, was auch durch zu erwartende Debütanten zu begründen ist. Mit der Bendigo and Adelaide Bank (BEN) stellte jüngst ein potenzieller Neuzugang im EUR-Benchmarksegment eine entsprechende Platzierung in Aussicht. Nach eigenen Angaben plant das Institut am Markt zu debütieren: Seit dem 18. September lädt die Bank zu Investorengesprächen für eine EUR-Benchmark (EUR 500 Mio.; WNG; 3,0y) ein. Diese Marktmeldung möchten wir zum Anlass nehmen, um das Emissionsprogramm der Bendigo and Adelaide Bank vorzustellen.

AU: BMK ausstehend nach Emittenten (EUR Mrd.)



AU: BMK-Emissionen nach Jahren (EUR Mrd.)



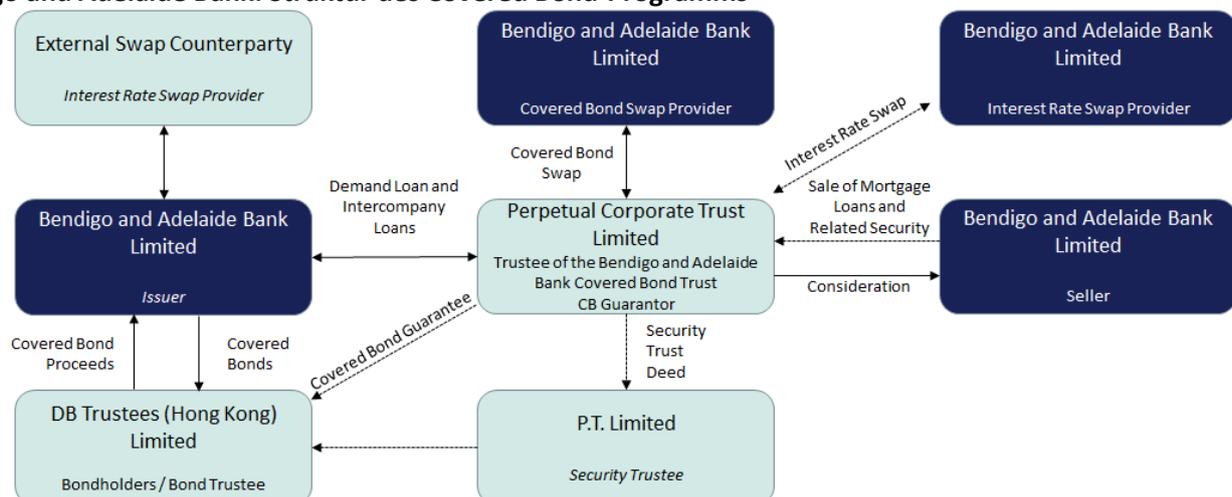
### Bendigo and Adelaide Bank seit Oktober 2022 als Covered Bond-Emittent registriert

Die Bendigo and Adelaide Bank ist eine, im Bundesstaat Victoria ansässige, australische Regionalbank. Zusammen mit ihren Tochterunternehmen bietet die BEN ihren 2,4 Mio. Kunden u.a. Dienstleistungen aus den Bereichen Retail und Commercial Banking an. Die wichtigsten Kundengruppen des Instituts sind Privatpersonen, KMU sowie Unternehmen aus der Agrarindustrie. Bei Krediten und Einlagen verfügt die Bank in Australien über einen Marktanteil von knapp unter 2,5%. Mit Blick auf das Kreditportfolio der Bank, stellen Wohnungsbauhypothesen den größten Anteil – gefolgt von Kreditvergaben an Unternehmen. Das vergangene Finanzjahr (Ende 30. Juni 2023) stand ganz im Zeichen des fortgesetzten Transformationsprozesses der Bank. In diesem soll die Komplexität des Geschäftsmodells verringert und stärker in die Fähigkeiten der Angestellten investiert werden. Während das Funding der Bank weiterhin von Kundeneinlagen dominiert wird, stieg die kapitalmarktbaasierte Refinanzierung in den letzten Jahren auf knapp ein Viertel des gesamten Fundingvolumens an. Seit Oktober 2022 wird das Wholesale Funding um die Möglichkeit zur Emission von Covered Bonds (vgl. [BEN Covered Bond Programme](#)) ergänzt.

### Bendigo and Adelaide Bank: Bisher nur Covered Bonds in AUD ausstehend

Unter dem neu geschaffenen Covered Bond-Programm ging die Bendigo and Adelaide Bank im November 2022 das erste Mal mit einem Covered Bond auf die Investoren zu und platzierte eine Dual-Tranche im Gesamtvolumen von AUD 450 Mio. Insgesamt summiert sich das ausstehende Covered Bond-Volumen auf AUD 1.200 Mio. (Berichtsstichtag: 30. Juni 2023). Die Bank hat sich bisher nur auf Emissionen in der Heimatwährung beschränkt, stellt aber wie erwähnt ein EUR-Benchmarkdebüt in Aussicht. Insgesamt ist das Covered Bond-Programm der BEN auf eine Größe von AUD 6 Mrd. begrenzt. Seit Juni 2023 ist die Bank Mitglied des ECBC und berichtet quartalsweise auch nach den vom Covered Bond Label entwickelten Harmonised Transparency Teplates (HTT). Per 30. Juni 2023 verfügt das Covered Bond-Programm über ein Deckungsstockvolumen in Höhe von AUD 3.148 Mio. Die Ratingexperten von Fitch und Moody's bewerten beide die Covered Bonds der BEN mit den Bestnoten AAA bzw. Aaa. Laut den Agenturen sind die Ratings insbesondere Ausdruck der guten Assetqualität der Deckungswerte sowie der Soft Bullet-Struktur der Covered Bonds. Als Risiko sieht Moody's die geographische Konzentration von mehr als 50% aller Deckungsstockwerte im Bundesstaat Victoria.

### Bendigo and Adelaide Bank: Struktur des Covered Bond-Programms

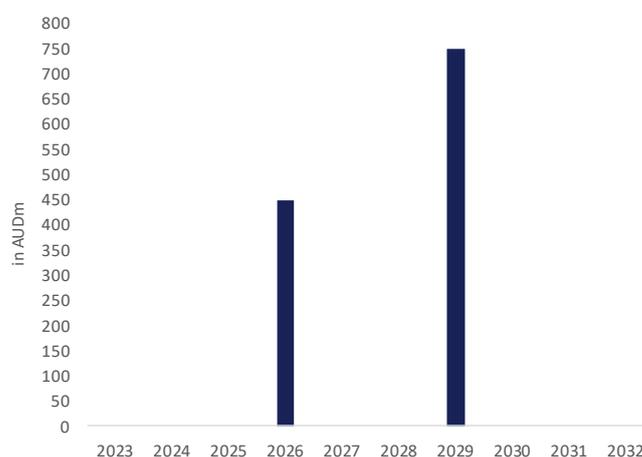


**Deckungsstock der Bendigo and Adelaide Bank: Emissionspotenzial vorhanden!**

Sämtliche Deckungswerte im Cover Pool sind australischen Ursprungs und der Kategorie der Residential Mortgages zuzuordnen. Der geographisch bedeutendste Anteil entfällt auf die Region Victoria (30. Juni 2023: 52,6%), gefolgt von Queensland (14,5%). Der Deckungsstock weist mit 10.234 Finanzierungen und einem Anteil der zehn größten Exposures am Deckungsstock von 0,5% eine hohe Granularität auf. Zum genannten Berichtstichtag sind im Deckungsstock keine Non-Performing Loans enthalten. Auf Basis des aktuellen Poolvolumens sowie den ausstehenden Emissionen, weist das Covered Bond-Programm ein hohes Emissionspotenzial auf. Die nominelle OC lag zum 30. Juni 2023 mit 162,3% deutlich über der gesetzlichen Anforderung.

**Bendigo and Adelaide Bank: Programme data**

30 June 2023	Mortgage
Covered bonds outstanding	AUD 1,200m
Cover pool volume	AUD 3,148m
Current OC (nominal / regulatory)	162.3% / 3.0%
Type	100% Residential
Country	100% Australia
Main region	52.6% Victoria
Number of mortgage loans	10,234
Share of ten largest exposures	0.48%
Average loan balance	AUD 307,604
ØLTV ( indexed)	53.7%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	42.1% / 45.8%
WAL (Cover Pool / CBs)	23.6y / 3.7y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	AAA / Aaa / -

**BEN: Fälligkeiten Covered Bonds**

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

**Der australische Covered Bond-Markt: Deckungswerte ausschließlich wohnwirtschaftlich und in Australien zu verorten**

Der australische Covered Bond-Markt verfügt über ein ausstehendes Volumen in Höhe von umgerechnet EUR 70,2 Mrd. (ECBC-Daten per 31. Dezember 2022). Die Deckungsstöcke der neun australischen Covered Bond-Emittenten bestehen ausschließlich aus wohnwirtschaftlichen Immobilien, die geographisch im Heimatland zu verorten sind. Im Jahr 2022 wurden neue Deals im Volumen von umgerechnet EUR 24,5 Mrd. platziert. Der Euro ist die bedeutendste Emissionswährung. Mit einem Anteil von über 75% entfällt die Mehrheit der ausstehenden Emissionen auf gedeckte Anleihen im Benchmarkformat. Das eingangs erwähnte Covered Bond-Volumen im EUR-Benchmarkformat verteilt sich auf die sechs aktiven Emittenten ANZ Banking Group (ANZ), Bank of Queensland (BQDAU), Commonwealth Bank of Australia (CBAU), Macquarie Bank (MQGAU), National Australia Bank (NAB) sowie Westpac Banking Corporation (WSTP). In der nachfolgenden Tabelle stellen wir ausgewählte Informationen zu diesen Instituten sowie zum „Neuzugang“ Bendigo and Adelaide Bank vor. Der BEN-Pool zählt zu den vergleichsweise kleinen Covered Bond-Programmen des Landes, was nach unserem Dafürhalten eine konstante Marktpräsenz nicht ausschließen muss. Mit Blick auf die Ratingeinstufung reiht sich BEN in die Riege der bisher aktiven Institute ein. In Bezug auf die regulatorische Behandlung ergibt sich ein Risikogewicht gemäß CRR in Höhe von 20%. Im Kontext des LCR-Managements ist nach unserer Auffassung eine Klassifizierung als Level 2A-Asset maßgeblich – auch da BEN den Transparenzanforderungen mit Hilfe des HTT nachkommt.

## Übersicht: Australische EUR-Benchmarkemittenten (per 30. Juni 2023)

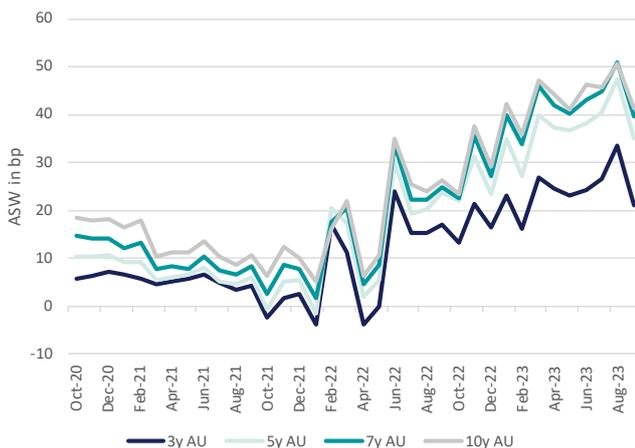
Emittent (Link)	Cover pool volume (in AUDm)	Total amount outstanding (in AUDm)	OC	Number of mortgage loans	EUR BMK covered bonds No. / sum (EURbn)	CB-Rating (Fitch / Moody's/ S&P)	ØLTV (indexed)
<a href="#">ANZ</a>	20,864	15,401	35.5%	68,731	5 / 7.25	AAA / Aaa / -	59.3%
<a href="#">BQDAU</a>	4,933	3,557	38.7%	17,396	2 / 1.10	AAA / Aaa / -	48.0%
<a href="#">CBAAU</a>	33,246	29,149	14.1%	137,956	8 / 8.50	AAA / Aaa / -	47.9%
<a href="#">MOGAU</a>	2,128	885	140.5%	10,0836	1 / 0.60	AAA / Aaa / -	44.1%
<a href="#">NAB</a>	33,348	26,021	28.2%	105,757	7 / 7.60	AAA / Aaa / -	56.8%
<a href="#">WSTP</a>	43,000	37,156	15.7%	130,177	11 / 10.50	AAA / Aaa / -	56.4%
<a href="#">BEN</a>	<b>3,148</b>	<b>1,200</b>	<b>162.3%</b>	<b>10,234</b>	- / -	<b>AAA / Aaa / -</b>	<b>53.7%</b>

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

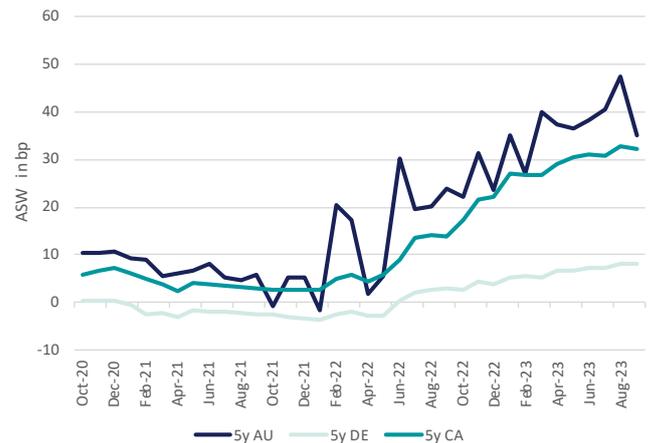
### Spreadentwicklung Australien

Auf Basis der von uns generisch abgeleiteten ASW-Spreads für die Laufzeit-Buckets 3y, 5y, 7y und 10y wird klar ersichtlich, dass sich auch das australische EUR-Benchmarksegment dem allgemeinen Trend zur Ausweitung nicht entziehen konnte. Ebenso zwingt die Beschaffenheit der EUR-Swapkurve den australischen Benchmarks einen markanten Laufzeit-aufschlag auf (so zum Beispiel beim Vergleich „3y vs. 7y“). Die gegenüber Pfandbriefen ausgeprägtere Ausweitungsbewegung ist eher die Folge der allgemeinen Nachfragegegebenheiten am Covered Bond-Markt (Stichwort: Home Bias deutscher Investoren) als einer relativen Verschlechterung der Kreditqualität australischer Covered Bonds. Wie auch für die Gesamtheit der anderen Benchmarkjurisdiktionen erwarten wir ebenso für Australien noch dezente aber signifikante Spreadausweitungen bis zum Jahresende 2023.

### Spreadentwicklung: Australien Covereds



### Spreadentwicklung: AU vs. DE vs. CA



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

### Fazit

Mit der Bendigo and Adelaide Bank würde das dynamisch wachsende australische EUR-Benchmarksegment einen weiteren Emittenten dazugewinnen. Dies sind gute Nachrichten für Investoren. Der in den letzten Jahren prosperierende Markt könnte damit schließlich sein Anlageuniversum noch stärker differenzieren. Nach unserem Dafürhalten unterstreicht der Neuzugang auch, dass Covered Bonds für australische Emittenten weiterhin ein bedeutendes Fundingvehikel darstellen werden. Insbesondere die EUR-Emissionen bleiben für Emittenten und Investoren beiderseits attraktiv.

## SSA/Public Issuers

# Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2023

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann

### Drei Institute prägen den österreichischen Agency-Markt

Nachdem wir uns in der [vergangenen Ausgabe](#) das Segment der niederländischen Agencies angeschaut haben, widmen wir uns nun einem anderen Nachbarland: Der österreichische Agency-Markt ist im europäischen Vergleich relativ klein. Drei Emittenten innerhalb unserer Coverage haben bereits Anleihen im Benchmarkformat begeben: Die Österreichische Kontrollbank (OeKB), die ÖBB-Infrastruktur sowie die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFiNAG). Insgesamt befinden sich von diesen drei österreichischen Emittenten 79 Anleihen mit Fälligkeiten i.H.v. umgerechnet EUR 36,1 Mrd. im Umlauf. Unüblich für europäische Agency-Märkte ist die Dominanz von Institutionen mit Bezug zum Management der Verkehrsinfrastruktur: Während die ÖBB-Infrastruktur der Betreiber des österreichischen Schienennetzes ist, obliegt der ASFiNAG das Management des Autobahn- und Schnellstraßennetzes Österreichs. Aufgrund der Notwendigkeit stetiger Wartung und Investitionen besteht ein konstanter Refinanzierungsbedarf, den beide Agencies zu großen Teilen über den Kapitalmarkt decken. Seit 2017 verfolgt die ÖBB-Infrastruktur jedoch ein neues Finanzierungskonzept, welches vor allem Darlehen über die österreichische Finanzagentur vorsieht. Alle zuvor bestehenden Anleihen und deren Garantien durch die Republik Österreich blieben davon unberührt. Von Neuemissionen ist daher zukünftig nicht auszugehen – Schuldscheindarlehen hingegen schon. Die, gemessen an den ausstehenden Volumina, größte österreichische Agency ist die OeKB, deren Aufgaben durch die Verwaltung der Exportgarantien des Staates und die Bereitstellung von Exportfinanzierungsmitteln geprägt werden. Ungewöhnlich für europäische Agencies ist auch die Eigentümerstruktur: Ausschließlich österreichische Banken sind am Unternehmen beteiligt, das nicht zuletzt deswegen in seinem Hauptgeschäftsfeld wettbewerbsneutral agiert. Auch für die OeKB besteht ein stetiger Refinanzierungsbedarf, wobei zur Deckung dieses Bedarfs – aufgrund der Tätigkeit als Exportfinanzierer – überwiegend Fremdwährungen genutzt werden.

### Österreichische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Österreichische Kontrollbank (OeKB)	Export-finanzierer	100% österreichische Banken	Explizite Garantie für Anleihen, die unter die Regelung des Ausfuhrfinanzierungsförderungsgesetzes (AFFG) fallen	0%
ÖBB-Infrastruktur	Schienennetz-betreiber	100% ÖBB-Holding	Explizite Garantie für das EMTN-Programm & Maintenance Obligation	0%
Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFiNAG)	Autobahn-betreiber	100% Österreich	Explizite Garantie für das EMTN-Programm & Maintenance Obligation	0%

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

### Explizite Garantien für die Anleihen der OeKB, ÖBB-Infrastruktur und der ASFiNAG

Die Anleiheprogramme österreichischer Agencies werden in der Regel vom Staat garantiert. So bestehen explizite Garantien Österreichs für die EMTN-Programme der ÖBB-Infrastruktur und ASFiNAG. Bonds der OeKB, die auch gemessen an der Bilanzsumme die größte österreichische Agency darstellt, werden explizit vom österreichischen Staat garantiert, sofern sie im Rahmen des Ausfuhrfinanzierungsgesetzes (AFFG) begeben wurden bzw. werden.

### Maintenance Obligations bei der ÖBB-Infrastruktur und der ASFiNAG

Neben expliziten Garantien weisen die ÖBB-Infrastruktur sowie die ASFiNAG ferner Maintenance Obligations auf. Das Bundesbahngesetz und das ASFiNAG-Gesetz schreiben dabei vor, dass der Staat die Mittel zur Verfügung zu stellen hat, die zur Deckung der Aufwendungen beider Agencies notwendig sind. Die dadurch bestehende Maintenance Obligation verpflichtet damit den Staat zur Wahrung der Zahlungsfähigkeit seiner Agencies.

### 0%-Risikogewichtung nach CRR/Basel III

Aufgrund expliziter Garantien des Staates für die Anleiheemissionsprogramme österreichischer Agencies sind die Bonds der jeweiligen Emittenten nach Basel III mit einem Risikogewicht i.H.v. 0% ansetzbar, es sei denn, sie fallen nicht unter das AFFG.

### Österreichische Agencies im Überblick

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	EUR-Volumen	Fundingziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
OeKB	OKB	-/Aa1/AA+	20,7	2,5	5,0	6,1	-1,1	3	1,1
ÖBB-Infra	OBND	-/Aa1/AA+	8,0	8,0	0,0	1,0	-1,0	0	0,0
ASFiNAG	ASFING	-/Aa1/AA+	7,5	7,5	0,0	0,0	0,0	0	0,0
<b>Summe</b>			<b>36,1</b>	<b>17,9</b>	<b>5,0</b>	<b>7,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>3</b>	<b>1,1</b>

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 13. September 2023.

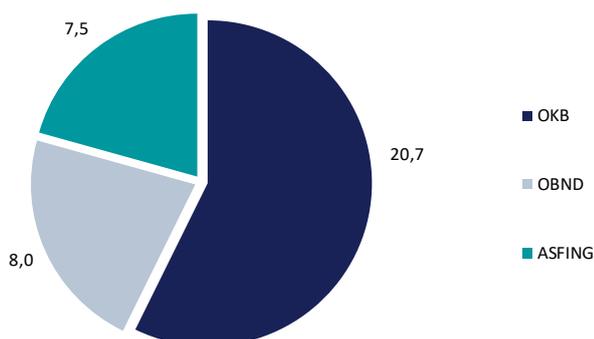
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

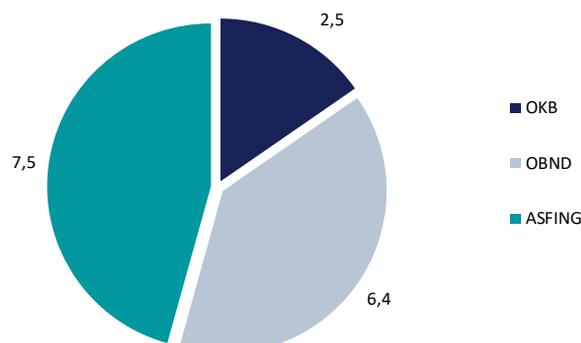
### Ausstehende Volumina österreichischer Agencies erneut leicht gesunken

Nach einem zwischenzeitig pandemiebedingten Anstieg der ausstehenden Volumina, setzt sich der die Jahre zuvor bereits abnehmende Trend weiter fort. Während das ausstehende Volumen der OeKB angestiegen ist, sind weitere Anleihen der ÖBB-Infrastruktur fällig geworden und folglich das ausstehende Volumen gesunken. Das Angebot neuer Anleihen – vor allem in Euro – ist mittlerweile begrenzt und dürften i.d.R. nur noch von der OeKB und seltener von ASFiNAG an den Markt gebracht werden. In US-Dollar ist die OeKB jedoch regelmäßig aktiv, hier sollte i.d.R. ausreichend Liquidität für Investoren gegeben sein. Die ÖBB-Infrastruktur emittiert seit 2017 exklusiv über die österr. Finanzagentur und ist somit nicht eigenständig am Primärmärkt aktiv. Anders sieht dies bei der zur ÖBB-Gruppe zugehörigen ÖBB-Personenverkehr AG aus: Unter dem identischen Ticker (OBND) konnte seit 2017 die Platzierung von SSD beobachtet werden, die nicht mit einer ISIN versehen sind.

### Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



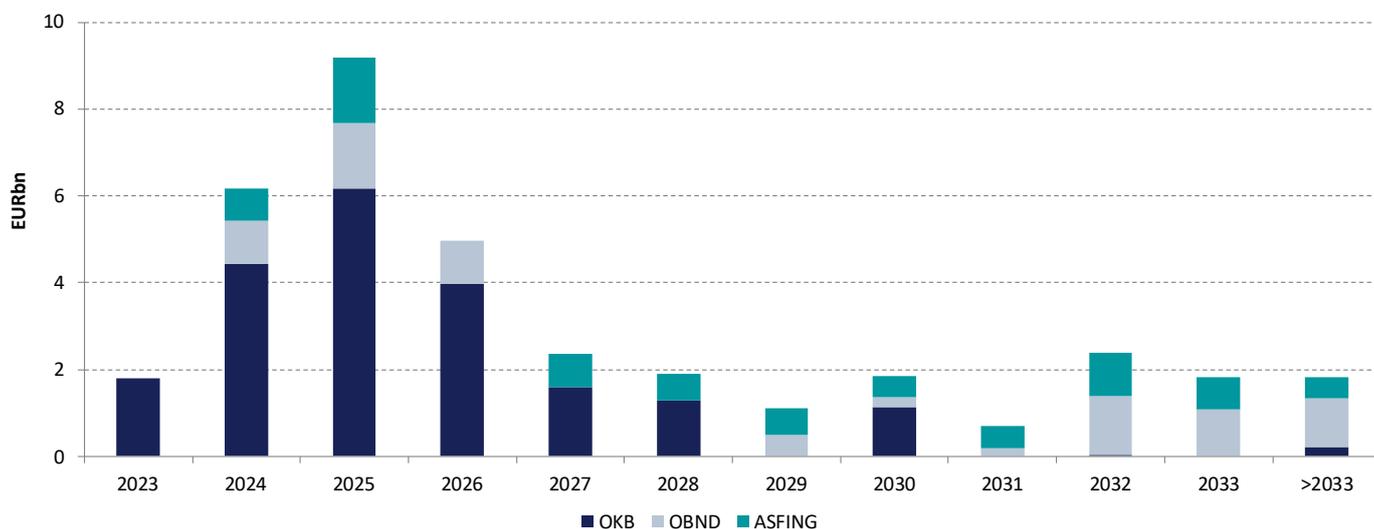
### Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



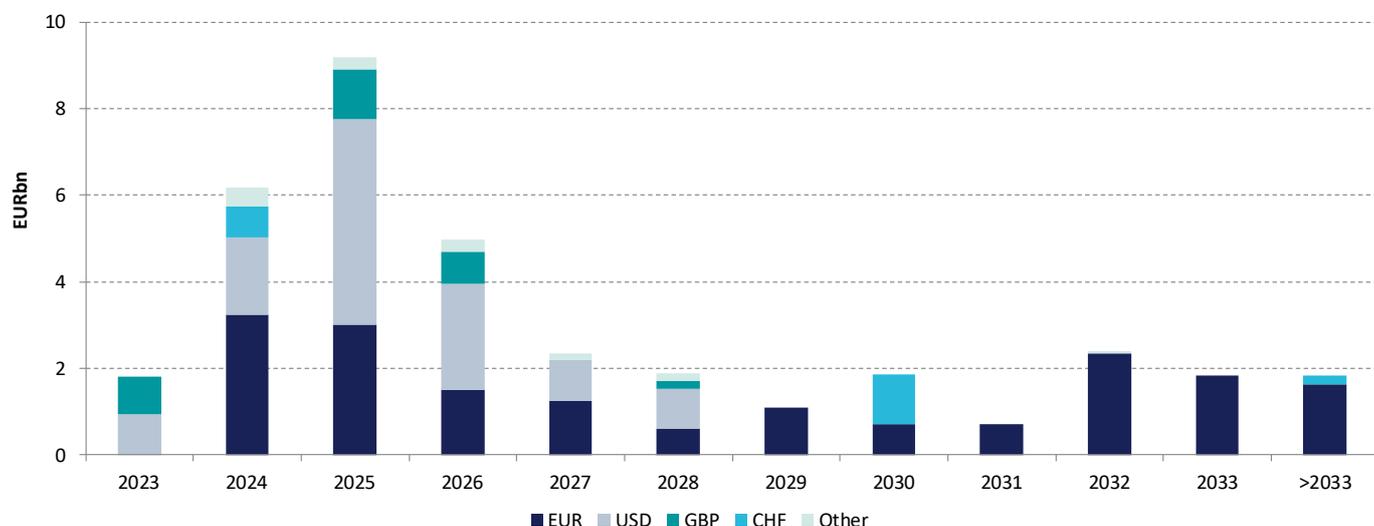
Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.

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

### Ausstehende Anleihen österreichischer Agencies nach Emittenten



### Ausstehende Anleihen österreichischer Agencies nach Währungen



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 13. September 2023.

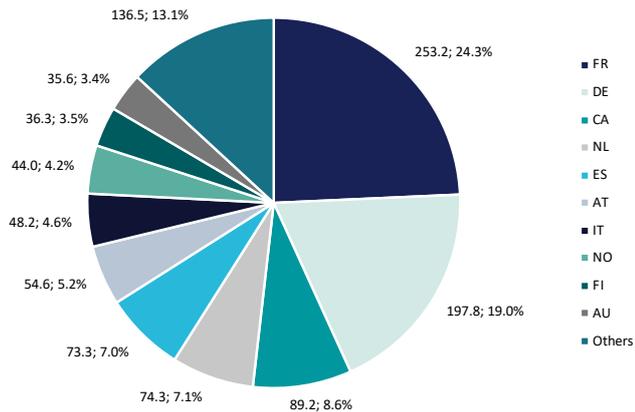
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

#### Fazit und Kommentar

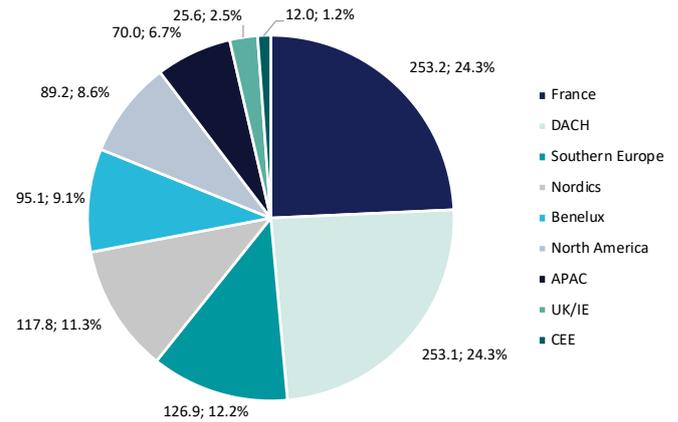
Der österreichische Agency-Markt ist, gemessen an den ausstehenden Volumina, in Relation zu anderen europäischen Märkten vergleichsweise klein. Nichtsdestoweniger besteht ein überschaubares Angebot an EUR-Benchmarks. Abnehmend waren in den vergangenen Jahren jedoch die Auftritte am Primärmarkt, was in erster Linie auf den konjunkturell bedingt geringeren Refinanzierungsbedarf der OeKB zurückzuführen ist. Zudem wird die ÖBB nicht mehr selbst am Kapitalmarkt auftreten und sich direkt über die Republik Österreich refinanzieren. Damit stehen der ÖBB-Infrastruktur AG neben Projektfinanzierungen über die Europäische Investitionsbank (EIB), auch Finanzierungen über die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur zur Verfügung. Die ASFINAG ist nach einer Abwesenheit in 2017 und 2018 seit 2019 wieder am Primärmarkt aktiv, hat jedoch für 2023 angegeben, keinen Refinanzierungsbedarf zu haben.

# Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



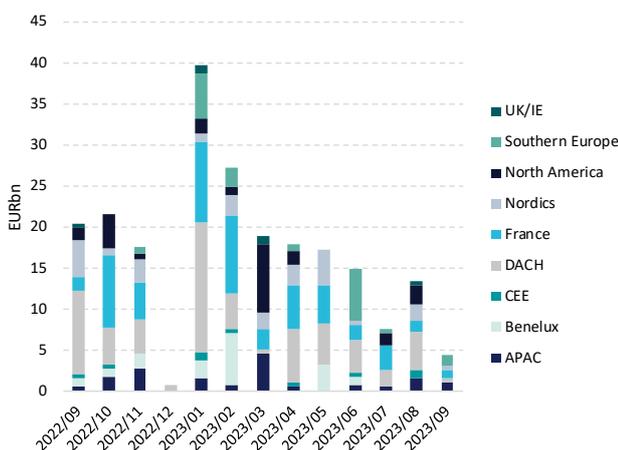
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



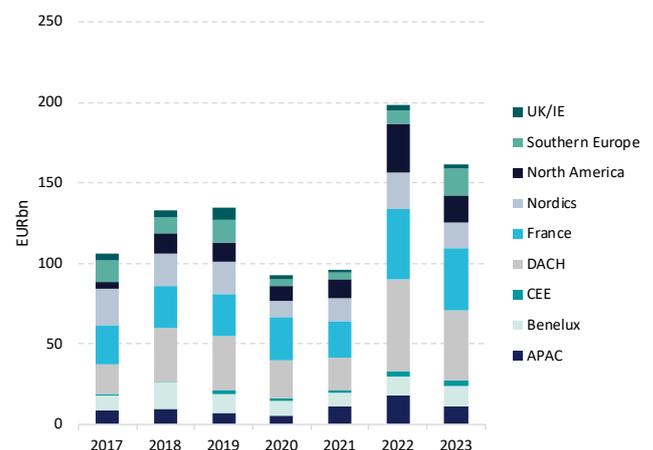
Top-10 Jurisdiktionen

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	253.2	243	19	0.97	9.5	5.0	1.25
2	DE	197.8	282	35	0.65	8.0	4.1	1.13
3	CA	89.2	66	0	1.33	5.5	2.8	1.07
4	NL	74.3	75	2	0.92	10.8	6.5	1.06
5	ES	73.3	58	6	1.15	11.2	3.4	1.95
6	AT	54.6	93	4	0.58	8.2	4.8	1.35
7	IT	48.2	58	2	0.80	8.9	3.6	1.50
8	NO	44.0	53	12	0.83	7.4	3.8	0.62
9	FI	36.3	40	4	0.89	7.0	3.6	1.28
10	AU	35.6	34	0	1.05	7.2	3.3	1.42

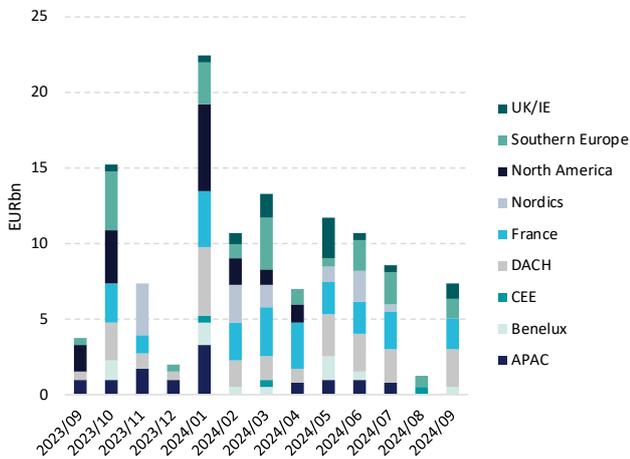
EUR-Benchmark-Emissionen je Monat



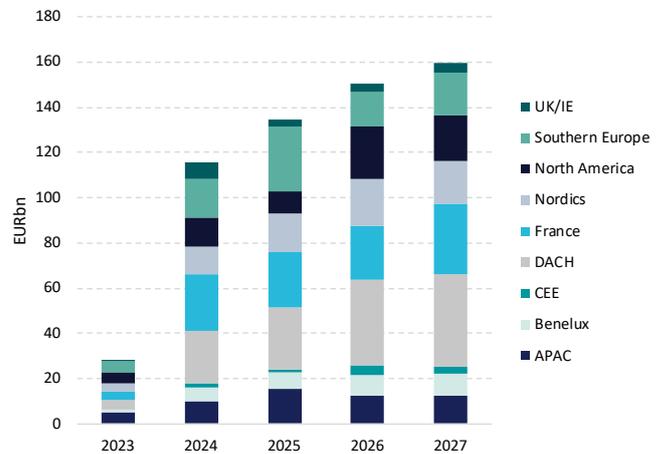
EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr



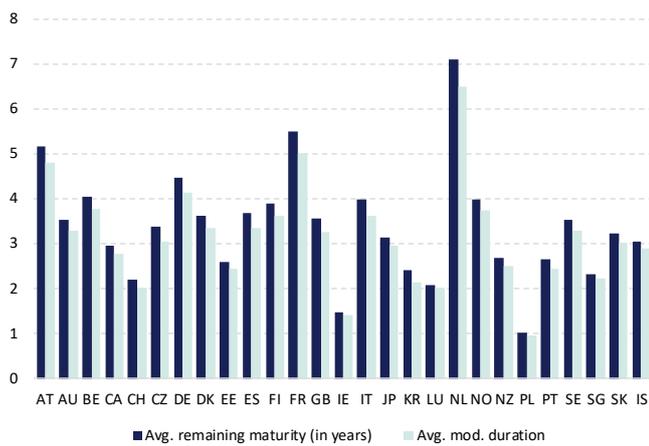
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat**



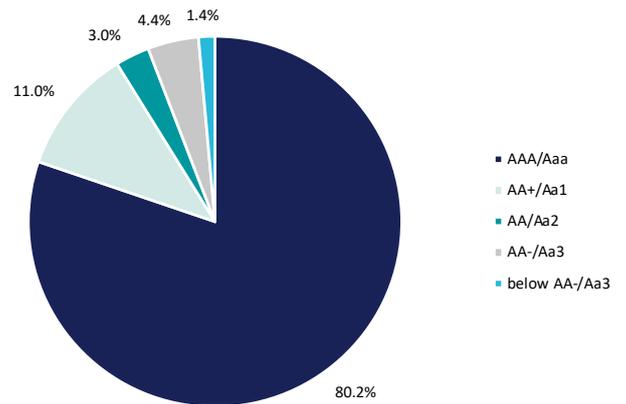
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr**



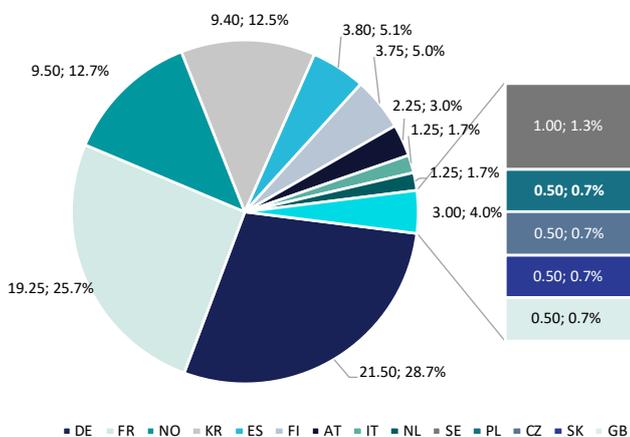
**Modified Duration und Restlaufzeit nach Land**



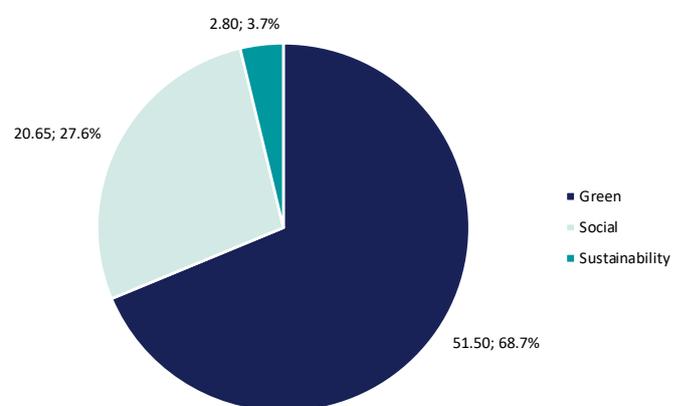
**Ratingverteilung (volumengewichtet)**



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

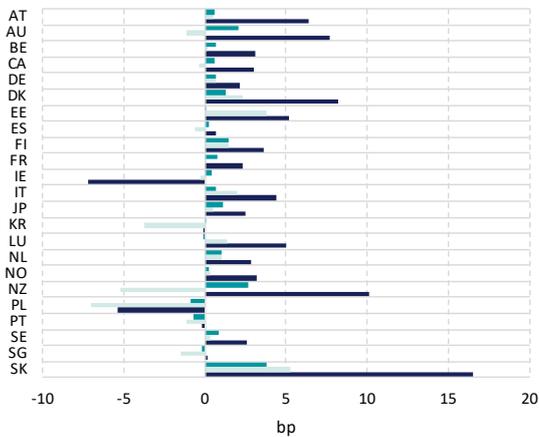


**EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)**

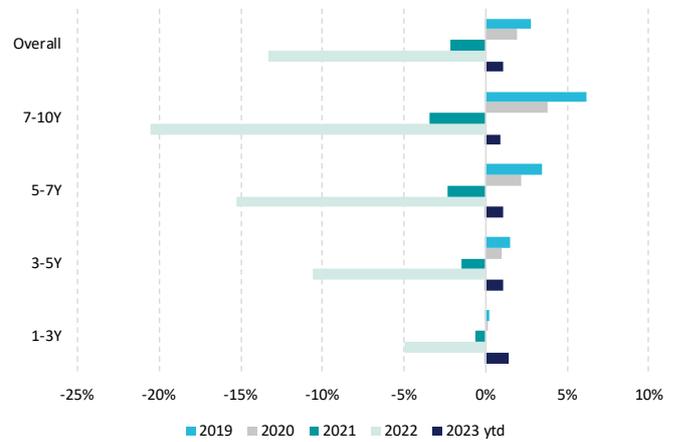


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

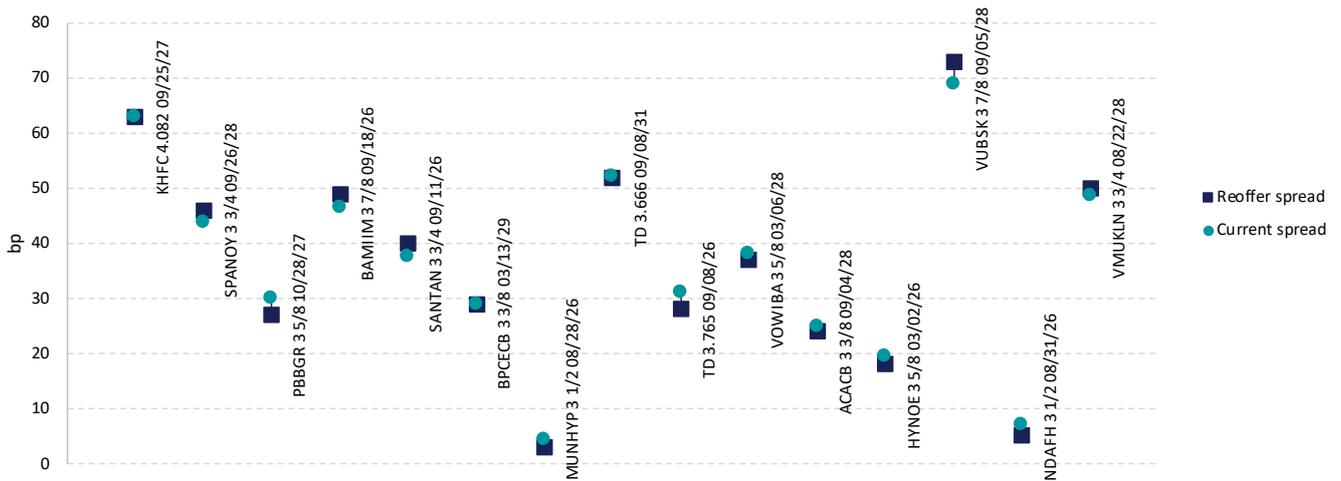
**Spreadveränderung nach Land**



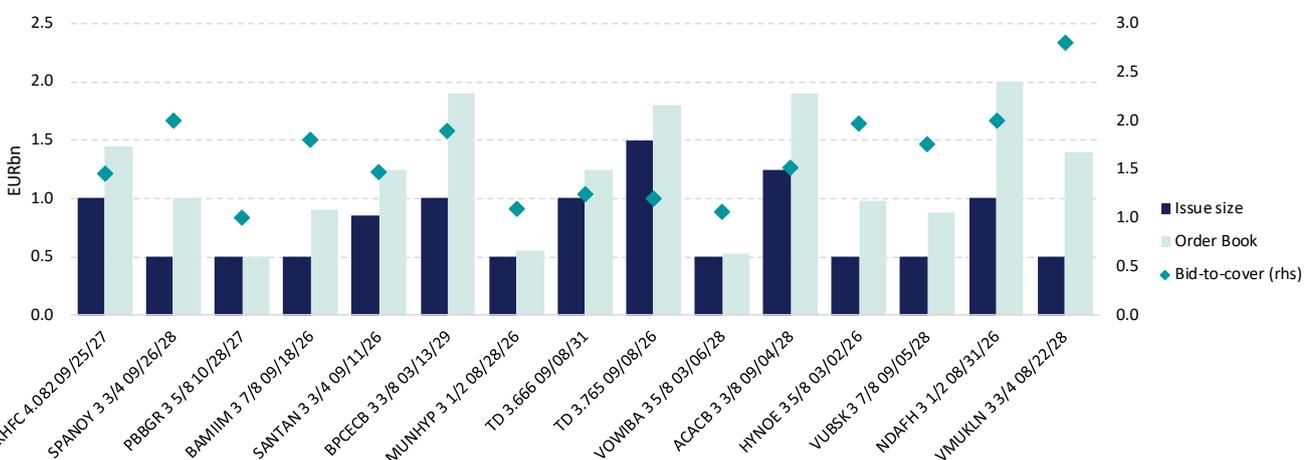
**Covered Bond Performance (Total Return)**



**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**

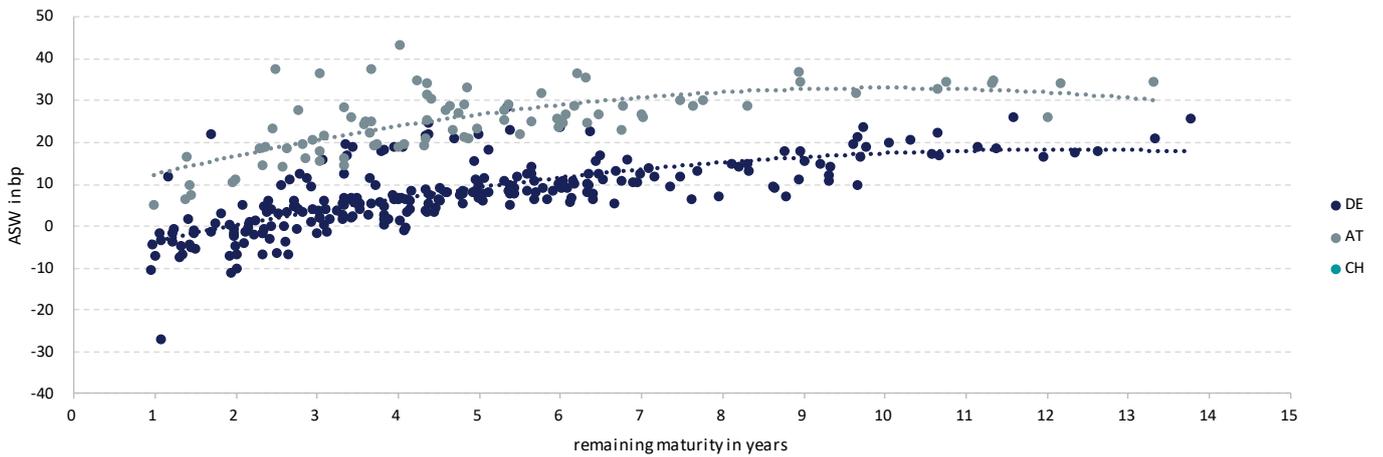


**Orderbücher der letzten 15 Emissionen**

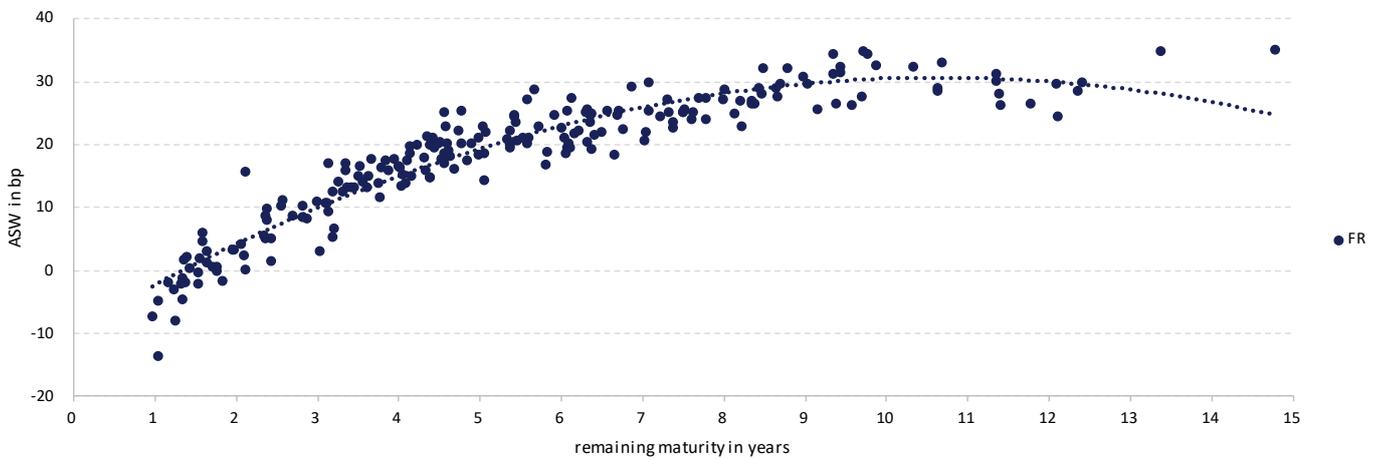


**Spreadübersicht<sup>1</sup>**

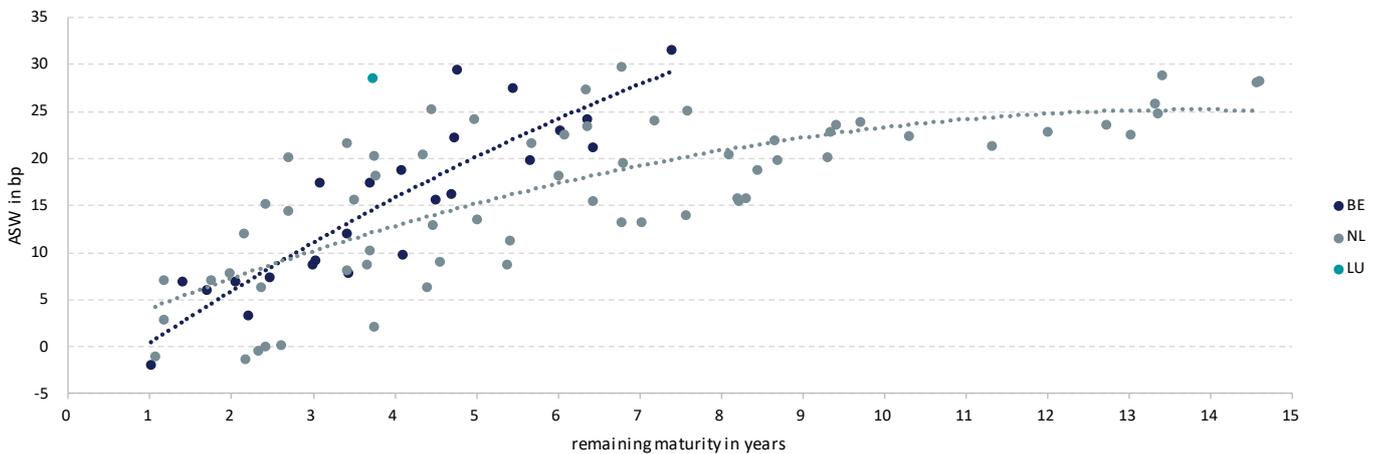
**DACH** 



**France** 

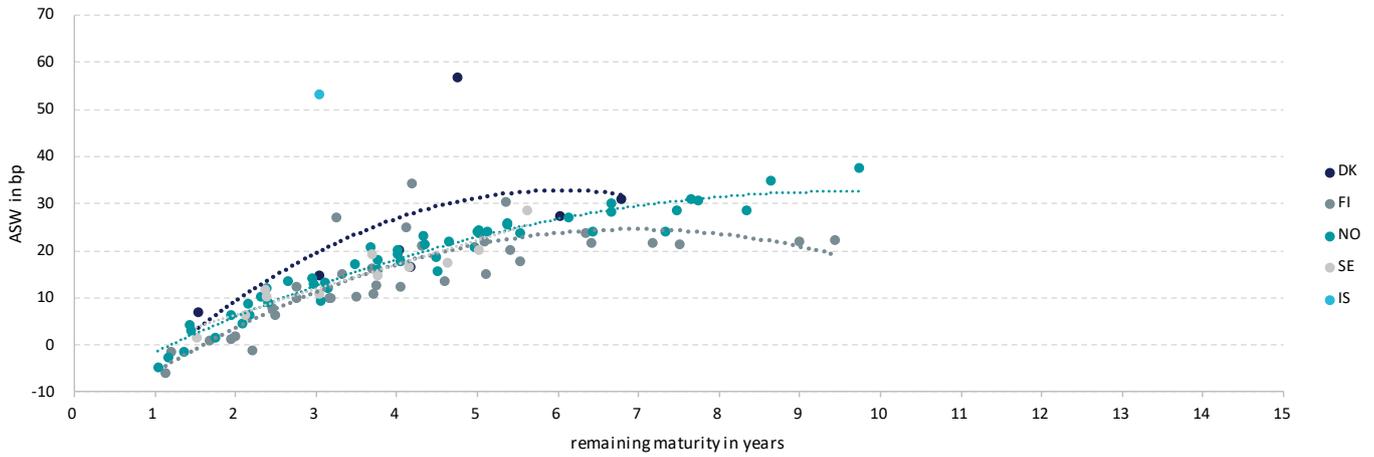


**Benelux** 

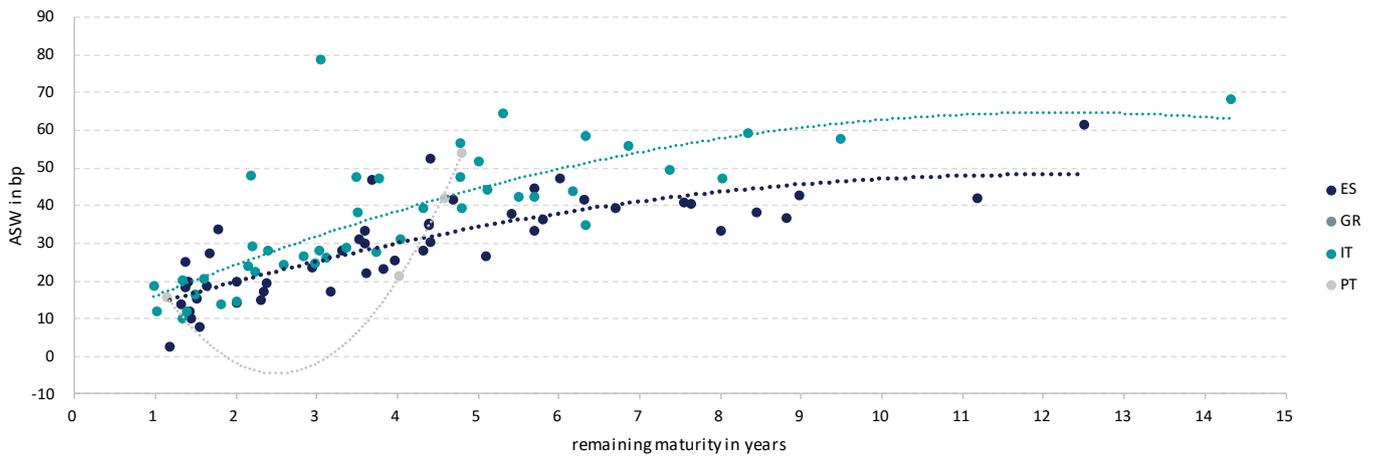


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research <sup>1</sup>Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

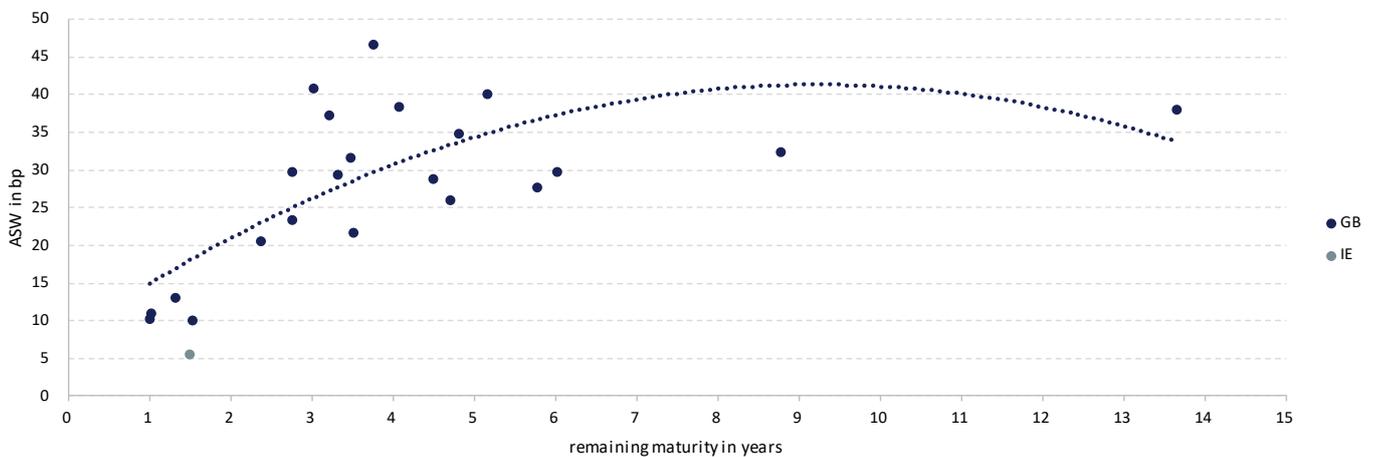
**Nordics** 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇫🇮 🇮🇸



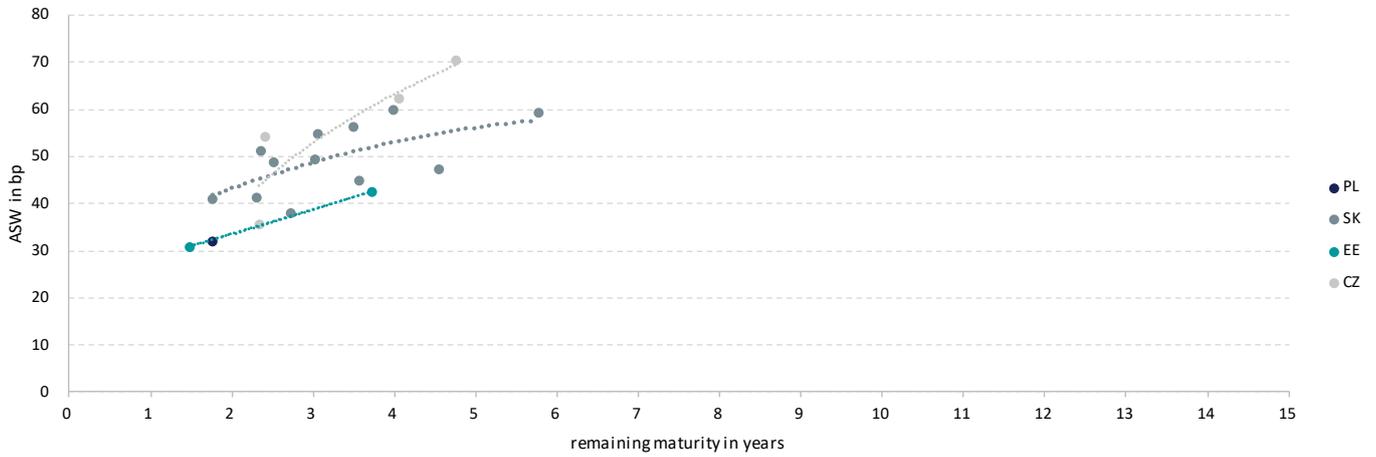
**Southern Europe** 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



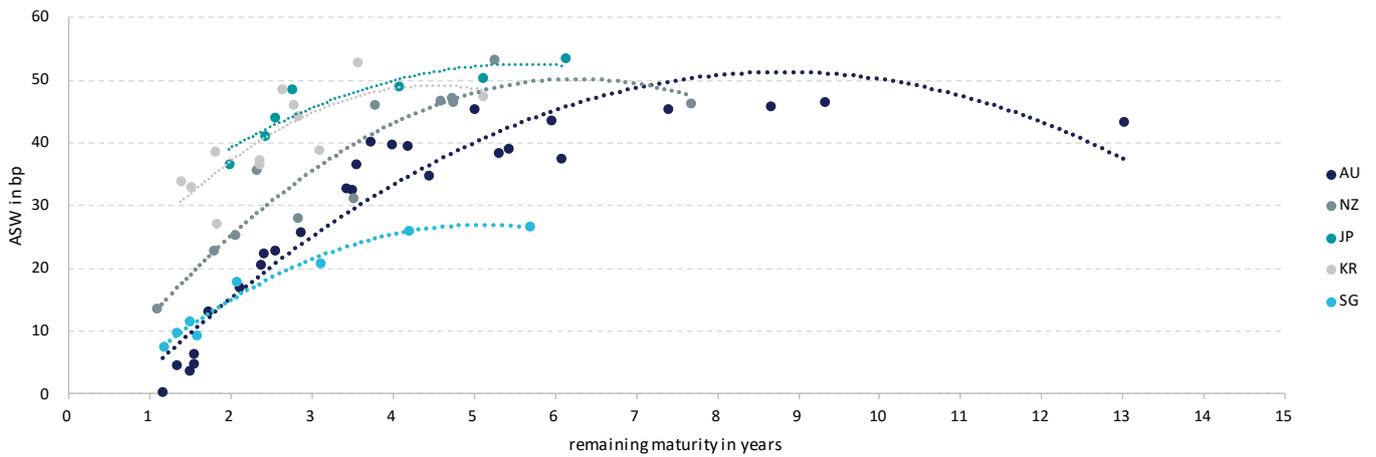
**UK/IE** 🇬🇧 🇮🇪



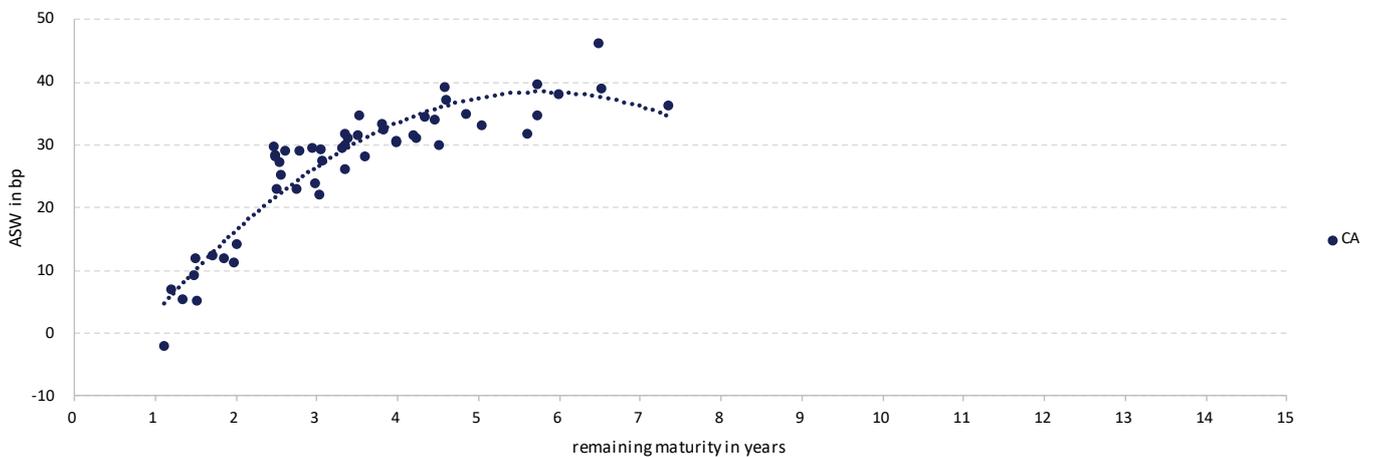
**CEE** 



**APAC** 



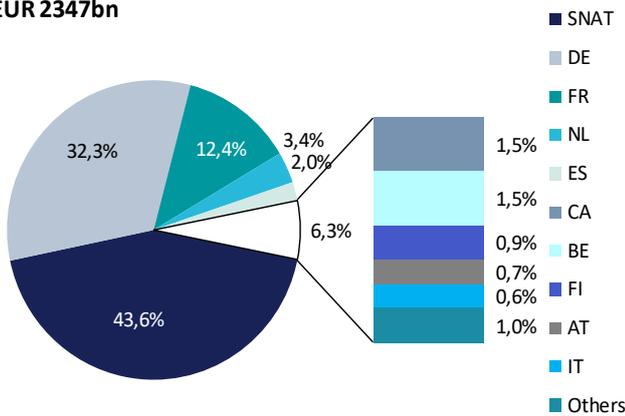
**North America** 



# Charts & Figures SSA/Public Issuers

## Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

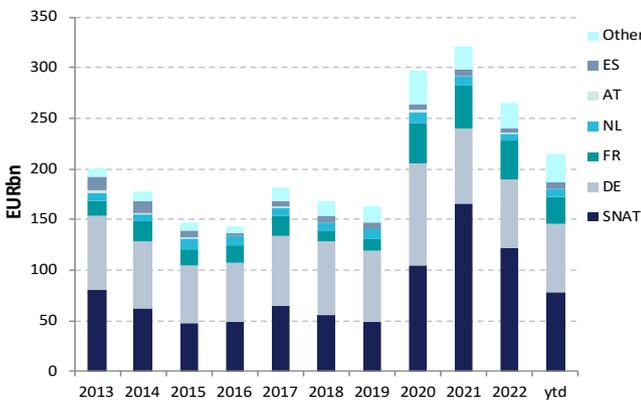
EUR 2347bn



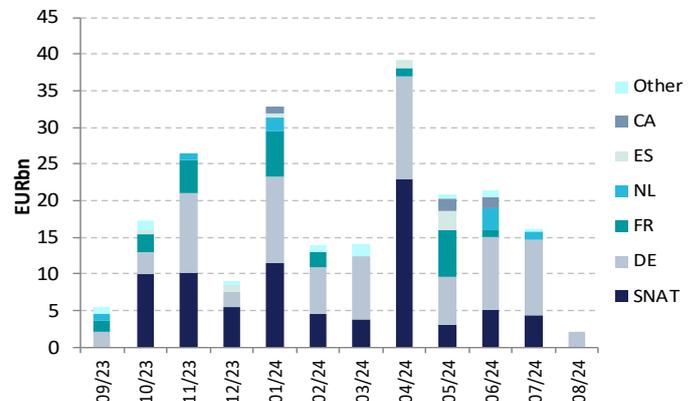
## Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.022,4	229	4,5	7,9
DE	759,0	567	1,3	6,2
FR	291,0	196	1,5	6,0
NL	79,0	69	1,1	6,6
ES	47,5	65	0,7	4,7
CA	35,7	25	1,4	4,3
BE	35,2	38	0,9	10,8
FI	22,1	24	0,9	4,9
AT	16,8	20	0,8	4,6
IT	15,0	19	0,8	4,5

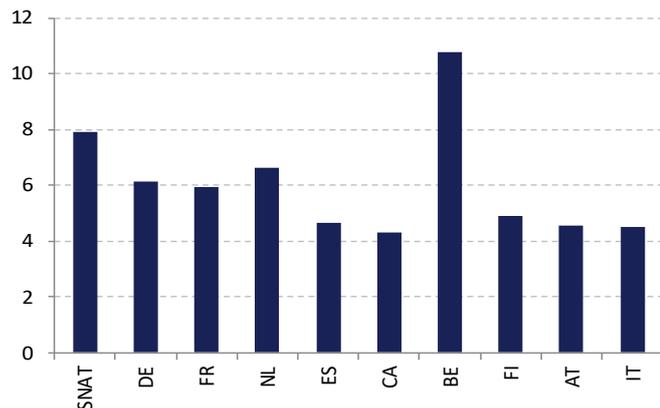
## EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



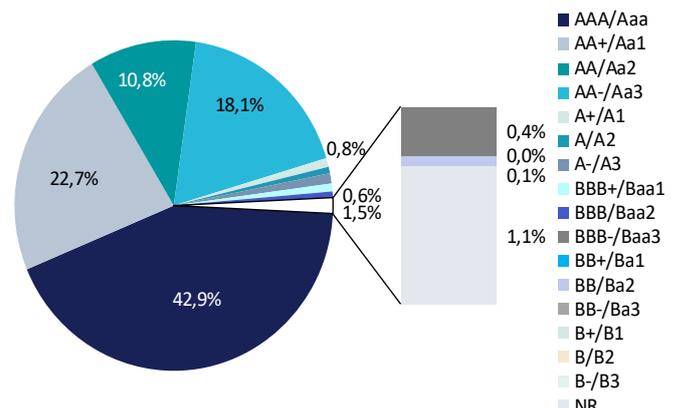
## EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



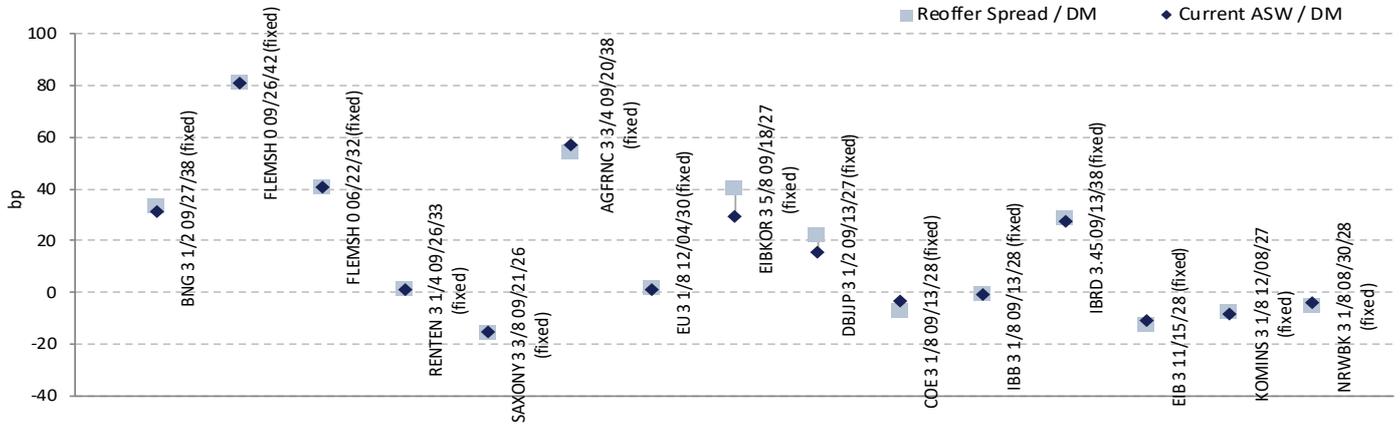
## Vol. gew. Modified Duration nach Land



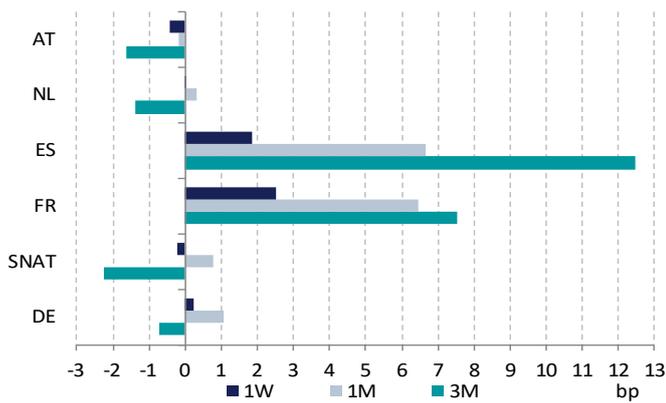
## Ratingverteilung (volumengewichtet)



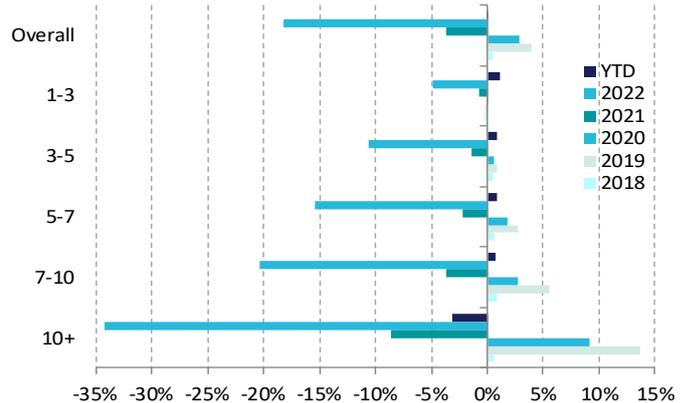
**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**



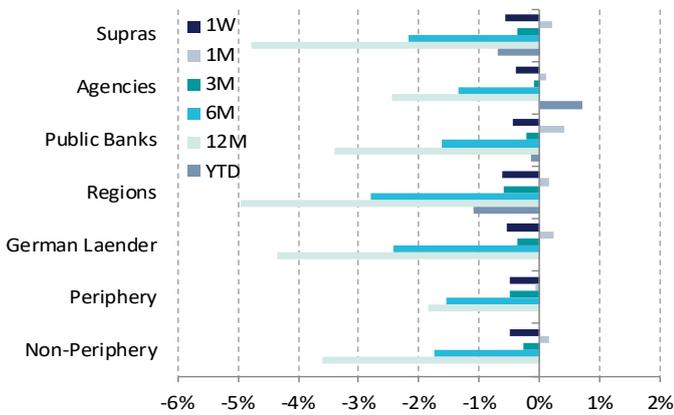
**Spreadentwicklung nach Land**



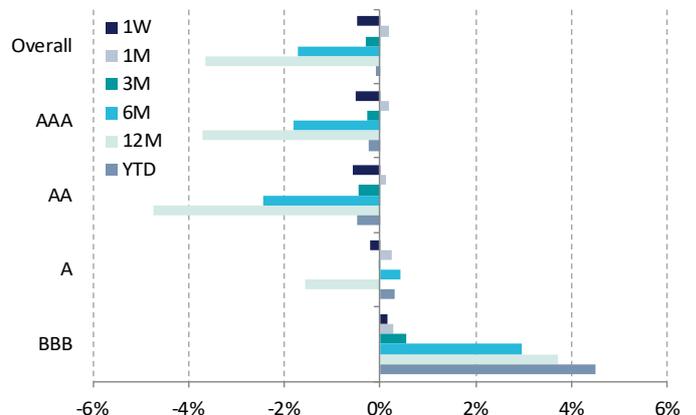
**SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich**



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

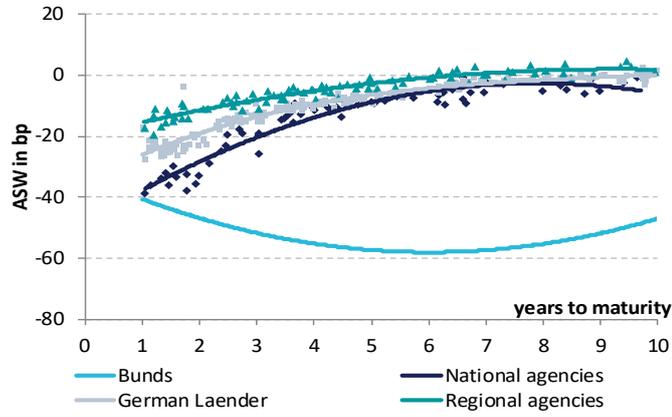


**SSA-Performance nach Rating (Total Return)**

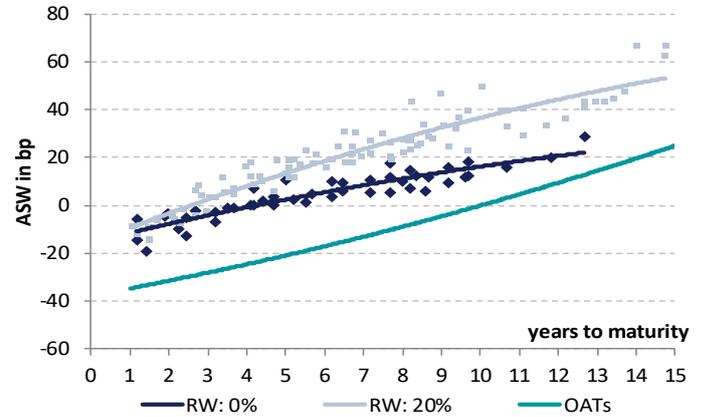


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

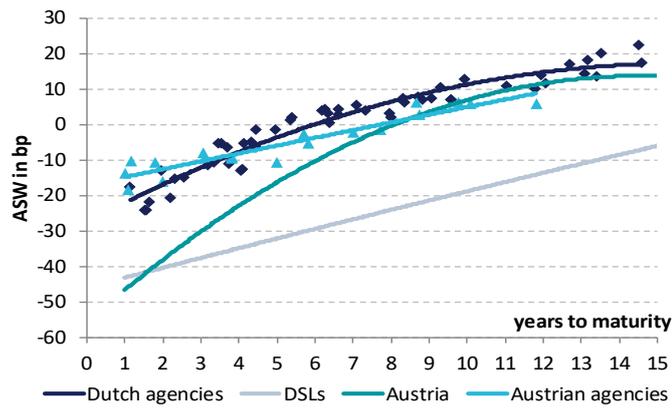
**Germany (nach Segmenten)**



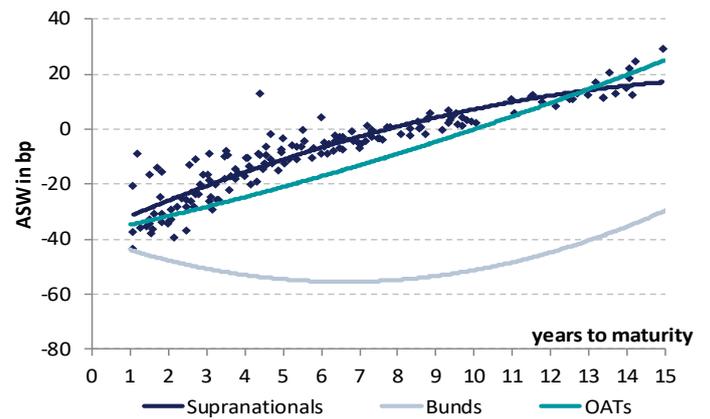
**France (nach Risikogewichten)**



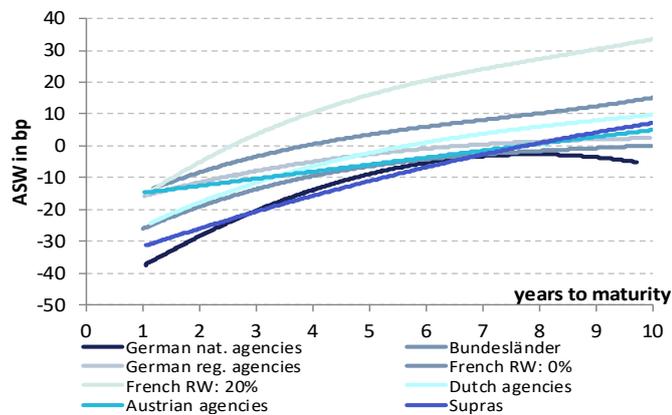
**Netherlands & Austria**



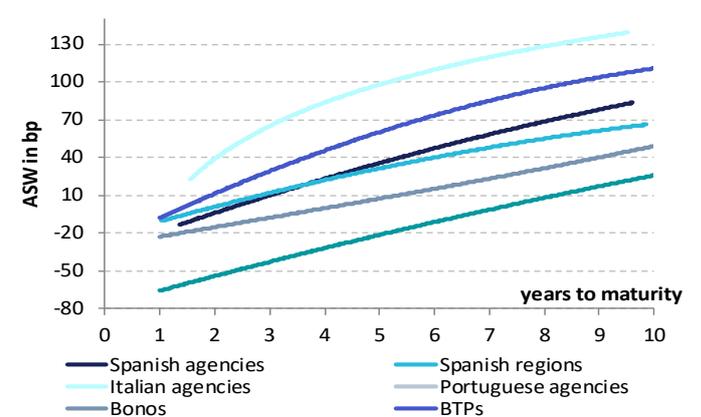
**Supranationals**



**Core**



**Periphery**



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

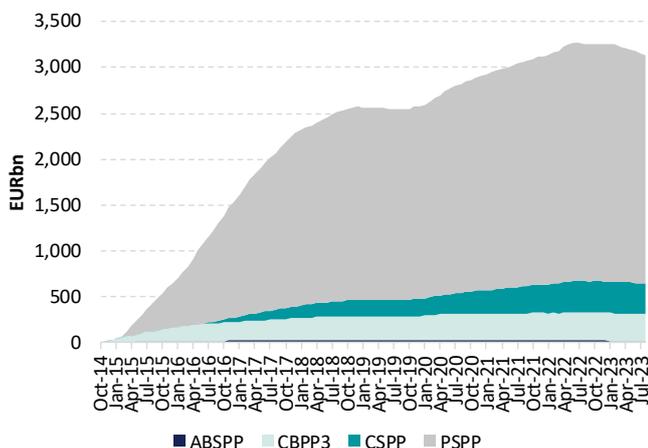
# EZB-Tracker

## Asset Purchase Programme (APP)

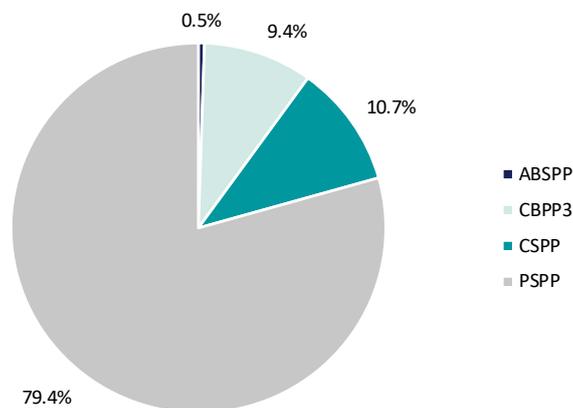
### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
<b>Jul-23</b>	16,851	295,503	335,724	2,504,498	3,152,576
<b>Aug-23</b>	16,441	295,503	334,738	2,487,900	3,134,582
<b>Δ</b>	-411	0	-986	-16,598	-17,995

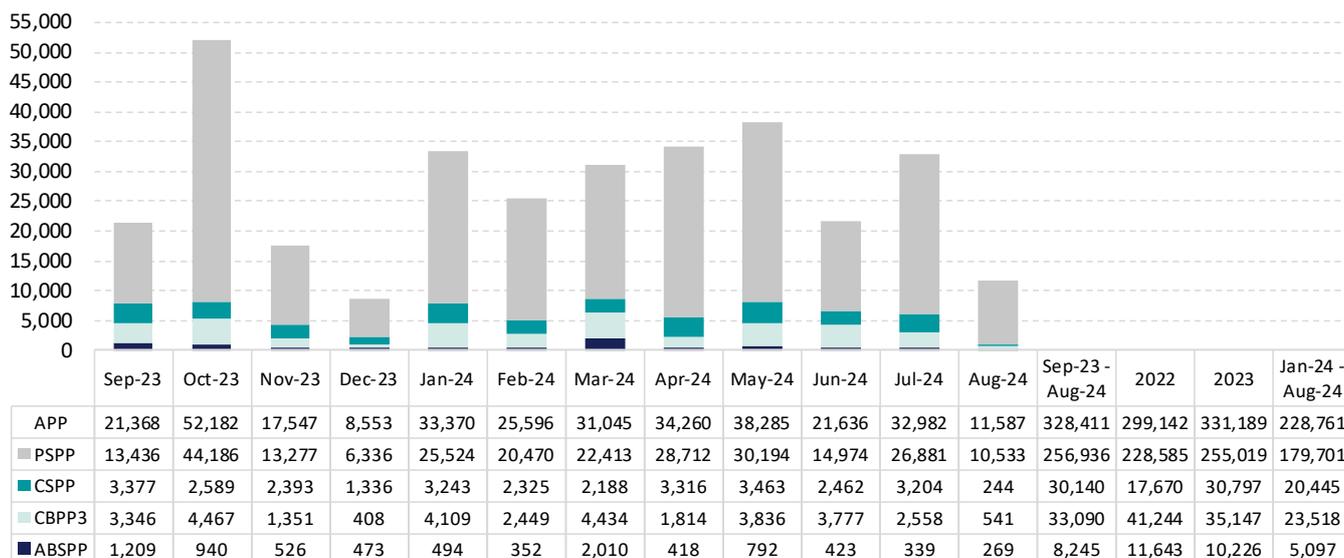
### Portfolioentwicklung



### Portfoliostruktur



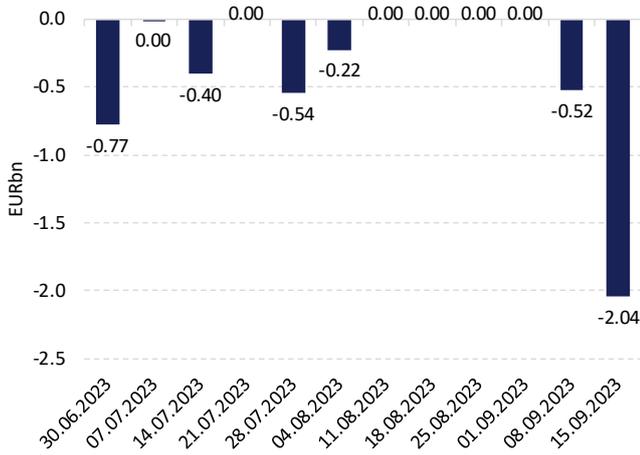
### Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



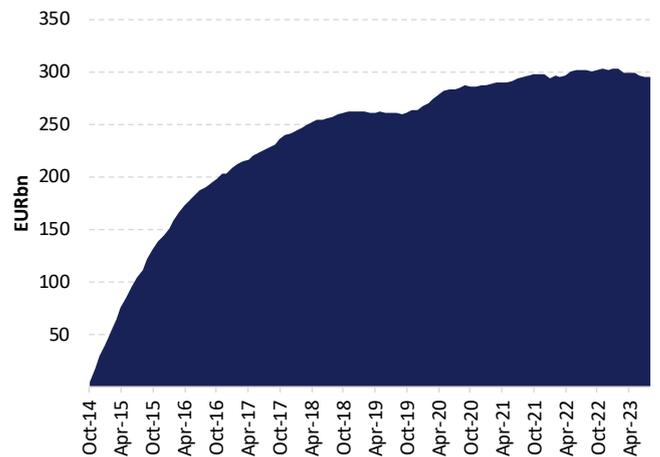
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

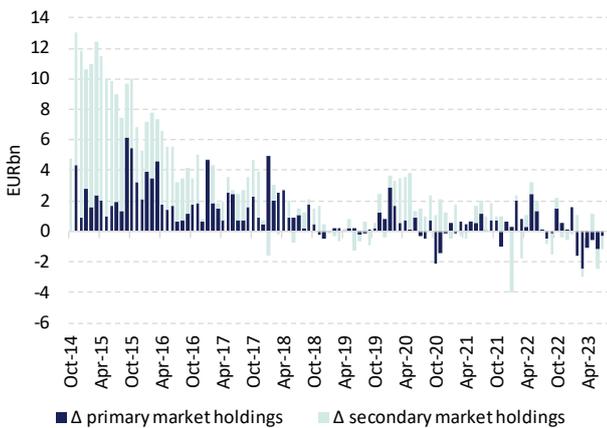
Wöchentliches Ankaufvolumen



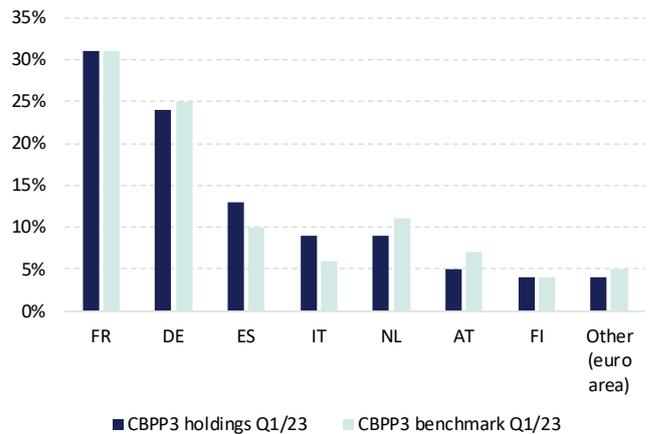
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

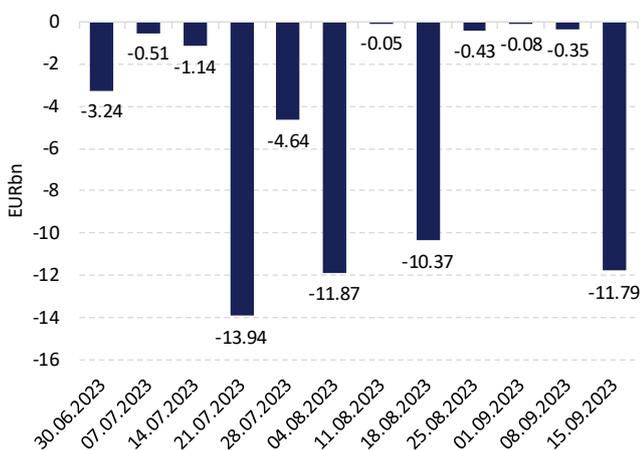


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

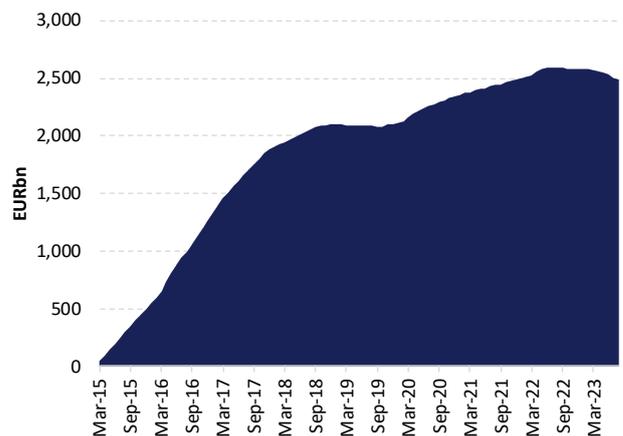


## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

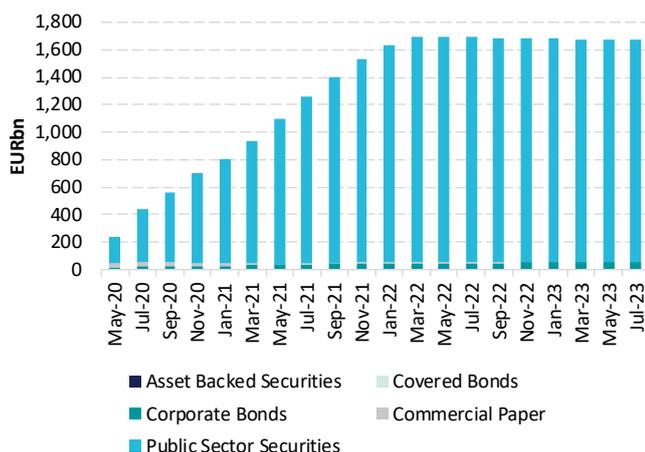


Entwicklung des PSPP-Volumens

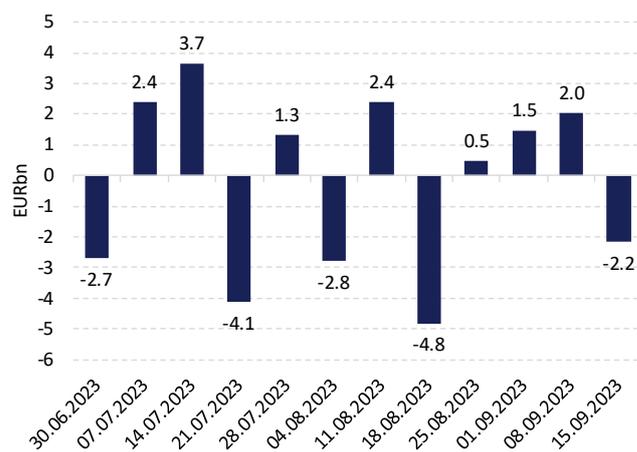


## Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

### 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	43,659	-419	2.6%	2.6%	0.0%	7.4	7.6
BE	56,468	653	3.3%	3.4%	0.1%	6.1	9.8
CY	2,387	50	0.2%	0.1%	0.0%	8.5	8.4
DE	397,585	-2,475	23.7%	23.9%	0.2%	6.7	7.0
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	6.9	7.2
ES	191,589	-1,567	10.7%	11.5%	0.8%	7.3	7.4
FI	26,759	-695	1.7%	1.6%	0.0%	7.3	7.9
FR	296,673	-1,934	18.4%	17.9%	-0.5%	7.5	7.7
GR	37,979	424	2.2%	2.3%	0.1%	8.5	9.3
IE	25,413	176	1.5%	1.5%	0.0%	8.9	9.5
IT	293,834	3,169	15.3%	17.7%	2.4%	7.0	6.9
LT	3,235	-68	0.5%	0.2%	-0.3%	9.2	8.8
LU	1,845	14	0.3%	0.1%	-0.2%	6.1	8.4
LV	1,824	-154	0.4%	0.1%	-0.2%	8.0	7.6
MT	604	0	0.1%	0.0%	-0.1%	10.0	8.4
NL	79,687	340	5.3%	4.8%	-0.5%	7.8	9.1
PT	33,988	-102	2.1%	2.0%	-0.1%	7.0	7.5
SI	6,450	63	0.4%	0.4%	0.0%	8.6	9.0
SK	7,983	79	1.0%	0.5%	-0.5%	8.0	8.3
SNAT	152,090	2,002	10.0%	9.2%	-0.8%	10.0	9.0
<b>Total / Avg.</b>	<b>1,660,308</b>	<b>-443</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.4</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="#">26/2023 ♦ 13. September</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2022</li> <li>Teaser: Issuer Guide - Niederländische Agencies 2023</li> </ul>
<a href="#">25/2023 ♦ 06. September</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bond-Markt bleibt auf Wachstumskurs: Bereichert die OLB demnächst das EUR-Benchmarksegment?</li> <li>NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder 2023 erschienen</li> </ul>
<a href="#">24/2023 ♦ 19. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023</li> <li>EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder</li> </ul>
<a href="#">23/2023 ♦ 12. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covereds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2023</li> </ul>
<a href="#">22/2023 ♦ 28. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Special zur LCR-Klassifizierung und zum Risikogewicht: Ein (regulatorischer) Blick auf das EUR-Benchmarksegment</li> <li>ESG-Anleihen deutscher Länder – deutliche Weiterentwicklung</li> </ul>
<a href="#">21/2023 ♦ 21. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite</li> <li>Steigendes Exposure von E-Supras gegenüber der Ukraine</li> </ul>
<a href="#">20/2023 ♦ 14. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>Beyond Bundesländer: Spanische Regionen</li> </ul>
<a href="#">19/2023 ♦ 07. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Preview: 25 Jahre EZB und kein bisschen müde</li> <li>Gesetzliche Vorgaben für Covered Bonds im Fokus</li> </ul>
<a href="#">18/2023 ♦ 24. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update</li> <li>Stabilitätsrat zur 27. Sitzung zusammengetreten</li> </ul>
<a href="#">17/2023 ♦ 17. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt</li> <li>Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</li> <li>Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023</li> </ul>
<a href="#">16/2023 ♦ 10. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die EZB und der Covered Bond-Markt: Alte und neue Einflüsse</li> <li>Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)</li> </ul>
<a href="#">15/2023 ♦ 26. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Preview: Zwei Herzen in einer Brust?</li> <li>EBA Risk Dashboard zeichnet solides Bild im IV. Quartal 2022</li> </ul>
<a href="#">14/2023 ♦ 19. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Kreditvergabe in der Eurozone und Deutschland</li> <li>Der französische Agency-Markt im Überblick</li> </ul>
<a href="#">13/2023 ♦ 05. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Angebotsprognose ohne großen Anpassungsbedarf</li> <li>Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals &amp; Agencies</li> </ul>
<a href="#">12/2023 ♦ 29. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>NGEU: Green Bond Dashboard</li> </ul>
<a href="#">11/2023 ♦ 22. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bonds: Im Bann von Bankenkrise und EZB-Falken?</li> <li>EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2023</li> </ul>
<a href="#">10/2023 ♦ 15. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2022</li> <li>Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2023</li> </ul>

## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Leitzinsen: Reiseziel erreicht, längere Verweildauer gebucht](#)

[EZB-Preview: Steht die Entscheidung wirklich Spitz auf Knopf?](#)

[EZB-Zinsentscheidung: So viel JEIN wie heute war selten](#)

[EZB-Preview: Reiseziel erreicht oder erfolgt eine weitere Etappe?](#)

# 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, CIAA**

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, CIAA**

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

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



**Christian Ilchmann**

SSA/Public Issuers

+49 157 851 64976

[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@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. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

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

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:**

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

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

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

**Redaktionsschluss:** 20. September 2023 (08:55 Uhr)