



## Fixed Income Special

NORD/LB Floor Research

05. September 2024

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

## Inhalt

<b>EZB-Preview: Zinssenkung ante portas</b>	<b>3</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>8</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>9</b>

### **Flooranalysten:**

#### **Covered Bonds/Banks**

**Dr. Frederik Kunze**  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)

**Lukas Kühne**  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)

**Alexander Grenner**  
[alexander.grenner@nordlb.de](mailto:alexander.grenner@nordlb.de)

#### **SSA/Public Issuers**

**Dr. Norman Rudschuck, CIAA**  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

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

**Lukas-Finn Frese**  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

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

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

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

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

## EZB-Preview: Zinssenkung ante portas

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

### Bei jeder Sitzung grüßt das Murmeltier: Die Predigt vom Meeting-by-Meeting-Ansatz

Im September geht sie nun also weiter: die „kleine, aber feine“ Zinswende. Dabei werden wir auch über das Jahr 2024 hinaus immer und immer wieder auf den oft zitierten Meeting-by-Meeting-Ansatz referenzieren. In unseren Augen wurde dieser im Juni vernachlässigt und sich entgegen der ewigen Predigt (Stichwort: „We never pre-commit!“) viel zu früh auf eine Senkung vorfestgelegt. Im September dürfte nun mit sehr großer Wahrscheinlichkeit der zweite Streich folgen: eine erweiterte Datenbasis plus neue *staff projections* deuten darauf hin. Zugegeben, die EZB hat es derzeit nicht einfach: Einige Themen lassen sich nicht abräumen bzw. offene Konflikte werden weiter ausgetragen. Regierungsbildung in Frankreich, Investitionsstau in Deutschland gepaart mit einem international beachteten Rechtsruck in zwei ostdeutschen Ländern, der Russland-Ukraine-Konflikt, die Lage in Nahost sowie die bevorstehende Zinssenkung der Federal Reserve und der dortige Kampf ums Weiße Haus. Kommenden Donnerstag wird die EZB voraussichtlich auch wieder Fragen beantworten müssen, die nichts oder nicht unmittelbar mit den Zinssätzen oder der Inflationsrate zu tun haben.

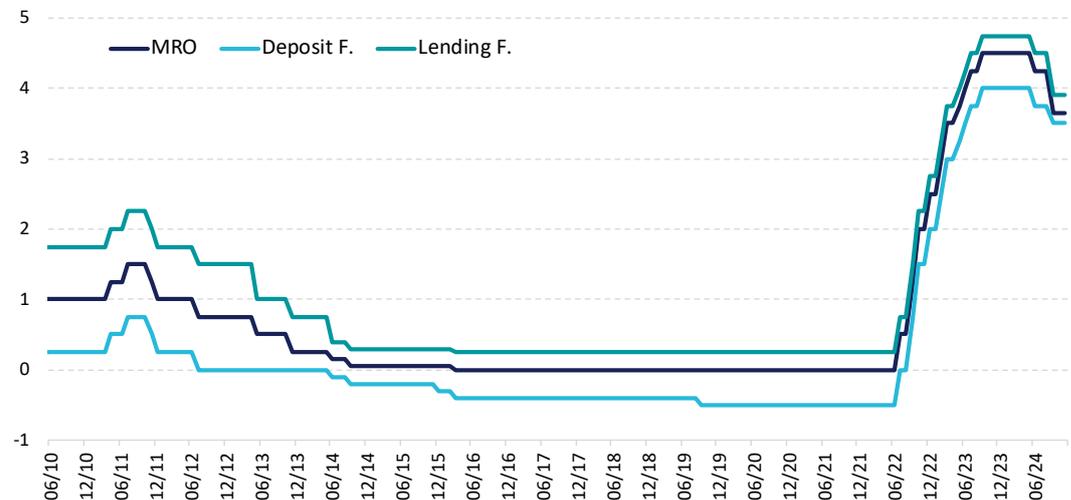
### Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen

Heute beleuchten wir im Rahmen dieser Ausgabe unserer Preview, warum wir nach dieser bevorstehenden Zinssenkung mit maximal einem weiteren Schritt bis Jahresende rechnen. Zudem beamen wir uns gedanklich noch einmal in den März 2024, als der Rat der Europäischen Zentralbank Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen beschlossen hat. Diese Anpassungen würden sich darauf auswirken, wie Zentralbankliquidität angesichts einer in den kommenden Jahren nach wie vor erheblichen, aber allmählich sinkenden Überschussliquidität im Bankensystem bereitgestellt werde. Mit dem neuen Handlungsrahmen sollen die kurzfristigen Geldmarktsätze so gesteuert werden, dass sie sich eng an den geldpolitischen Beschlüssen des EZB-Rats orientieren. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte wird so angepasst, dass der Abstand zwischen dem Zinssatz für die HRGs und dem Einlagesatz von aktuell 50 Basispunkten auf 15 Basispunkte verringert wird. Diese Änderungen gelten ab Beginn der 6. Reserveerfüllungsperiode dieses Jahres, also ab dem 18. September 2024 und somit nach der nun bevorstehenden Sitzung.

### Der weitere Fahrplan für 2024/25

Der Zyklus der Zinssenkungen wirft unverändert seine Schatten voraus. Die Musik spielt derzeit lauter und dürfte auch 2025 nicht verstummen. Die EZB tagt voraussichtlich an folgenden Terminen:

- 12. September – inkl. neuer *staff projections*
- 17. Oktober (Gastgeber: Banka Slovenije)
- 12. Dezember – inkl. neuer *staff projections*, dann erstmals für 2027
- 30. Januar 2025
- 06. März – inkl. neuer *staff projections*
- 17. April
- 05. Juni – inkl. neuer *staff projections*
- 24. Juli
- 11. September – inkl. neuer *staff projections*
- 30. Oktober (Gastgeber: Banca d'Italia)

**EZB-Leitzinssätze (in %; inkl. von uns erwarteter Zinssenkung und Korridor Anpassung)**

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

**Protokollierung der Juli-Sitzung: Das Stagflationsgespenst spukt – wirklich?!**

Bereits am 22. August hat die EZB die [Protokollierungen](#) des Notenbankmeetings vom 17./18. Juli vorgelegt. Die wesentlichen Eckpunkte der Zusammenkunft sind im Prinzip schnell zusammengefasst: Die Zinsen wurden erwartungsgemäß nicht angetastet und eine wie auch immer geartete „Forward Guidance“ wurde nicht gegeben. Der abschließende Wortlaut des Sitzungsprotokolls unterstreicht diese „Offenheit“ in beide Richtungen: „Die September-Sitzung wurde allgemein als ein guter Zeitpunkt angesehen, um den Grad der geldpolitischen Restriktion neu zu bewerten. Diese Sitzung sollte unvoreingenommen angegangen werden, was auch bedeutete, dass Datenabhängigkeit nicht gleichbedeutend mit einer übermäßigen Konzentration auf bestimmte, einzelne Datenpunkte war. Schließlich sollte die Geldpolitik weiterhin auf den etablierten Elementen der Reaktionsfunktion basieren.“ Der EZB-Rat sichert sich damit Handlungsoptionen oder spielt vielmehr auf Zeit, was vor dem Hintergrund der gemischten Datenlage bzw. den mit den „harten Konjunkturindikatoren“ verbundenen Interpretationsmöglichkeiten keineswegs überraschend ist. Gleichwohl sehen wir Anzeichen dafür, dass die Notenbanker gewissermaßen auf ein Umfeld hoffen, welches eine weitere Zinssenkung im September (und ggf. noch eine im Dezember) rechtfertigt. Die Wachstumsaussichten haben sich zuletzt zweifelsohne eingetrübt. Vor dem Hintergrund der zu beobachtenden Preisdynamik schießt offenbar auch dem EZB-Rat das Schlagwort der „Stagflation“ durch den Kopf: „Die jüngsten Daten zeigten, dass die Inflation hartnäckiger war als zuvor angenommen, während die Konjunkturindikatoren nach unten enttäuscht hatten. Es wurde argumentiert, dass die kurzfristigen Aussichten damit etwas „stagflationärer“ geworden seien.“ Tatsächlich bemerkenswert sind allerdings die Hinweise darauf, dass die Ratsmitglieder der Ansicht waren, „dass die kurzfristigen Inflationsaussichten im Großen und Ganzen mit den Projektionen vom Juni übereinstimmen, auch wenn sie auf etwas höhere Profile für die Dienstleistungsinflation und die Kerninflation hinwiesen, was teilweise mit dem Anstieg der tourismusbezogenen Preise zusammenhing“. Das passt unseres Erachtens nicht zum „Stagflationsgespenst“.

**Meinungen aus dem EZB-Umfeld: „Die große Welle der Inflation ist überstanden“...**

An dieser Stelle fassen wir regelmäßig die Kommentare hochrangiger Notenbanker aus dem Euroraum bzw. der Ratsmitglieder zusammen. Schließlich lässt sich an den Äußerungen der Geldpolitiker auch immer ein Stück weit die Linie ablesen, die sich zwischen den „Tauben“ und „Falken“ ziehen lässt. In unserem heutigen EZB-Ausblick möchten wir diese Passage gern mit einem Zitat des Bundesbankpräsidenten Joachim Nagel eröffnen, das bei einem ausgewiesenen Falken durchaus Bände spricht: „Die große Welle der Inflation ist überstanden“ – so vorgebracht in einem aktuellen Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ). Nagel bereitet diese Äußerung auch damit vor, indem er darauf hinweist, dass es zu schaffen sei, das EZB-Inflationsziel von 2% zu erreichen. Nagel glaubt auch nicht, dass die Teuerungsrate noch einmal aus dem Ruder läuft, findet aber auch mahnende Worte: „Wir dürfen dennoch nicht vorzeitig in Jubel ausbrechen und uns auf die Schulter klopfen. Noch sind wir nicht am Ziel. Wir müssen weiter aufmerksam bleiben und die Risiken auf dem Weg zurück zu stabilen Preisen im Blick behalten, das ist unsere Aufgabe als Zentralbank.“ So würde auch die Preisentwicklung bei den Dienstleistungen durch den EZB-Rat ernst genommen. Im Hinblick auf die Frage nach einem Zinsschritt auf der kommenden Sitzung stellte er klar, dass er sich selbst erst in der kommenden Woche entscheiden wird, da er erst dann den „kompletten Überblick über alle Daten“ hätte. Ein klein wenig „Forward Guidance“ ließ er dann doch noch durchscheinen: „Aber ich sage mal: Ich sehe die Inflation auf gutem Wege.“ Ratsmitglied Mārtiņš Kazāks (Lettland) wird hier noch etwas klarer und gibt an, dass auf der nahenden Sitzung die Leitzinsen das zweite Mal in diesem Jahr gesenkt werden dürften. Dies ist bemerkenswert, da Kazāks dem Lager der Falken zuzurechnen ist.

**... doch was kommt jetzt?**

Gleichwohl muss an dieser Stelle konstatiert werden, dass sich die Debatte im EZB-Rat eher auf den adäquaten Kurs mit Blick auf die in 2024 nach dem September noch folgenden Sitzungen konzentrieren dürfte. Kazāks stellt entsprechend klar, dass die Zinsen sinken müssten, weil der größte Teil des Inflationsproblems gelöst sei. Er schob aber auch ein, dass sich die Diskussion nur darum drehe, wie schnell und wie stark. Aus dem Lager der geldpolitischen Tauben fiel zuletzt EZB-Direktoriumsmitglied Piero Cipollone mit seiner Äußerung auf, dass ein „echtes Risiko“ bestehe, dass die EZB-Haltung zu restriktiv werden könnte. Es sei sicherzustellen, dass sich die Inflation dem EZB-Ziel annähert, „ohne die Wirtschaft unnötig zu bremsen“. Investitionen und Wachstum würden schließlich in Europa dringend benötigt und jede Verzögerung in dieser Hinsicht sei ein großer Nachteil. Inwiefern sich hier für den weiteren Jahresverlauf eine ratsinterne Konfliktlinie mit anderen Mitgliedern anbahnt, darf durchaus mit gewisser Spannung erwartet werden. Für EZB-Ratsmitglied Gediminas Šimkus (Litauen) sei der Schritt im September weitgehend ein „klarer Fall“ – für die Oktobersitzung stünden die Chancen auf eine weitere Senkung hingegen eher schlecht. Auch hält er (für den September) einen Schritt um mehr als 25 Basispunkte für unwahrscheinlich. Šimkus – der eher zu den geldpolitischen Falken zählt – hebt zwar auch die bestehenden Wachstumsrisiken hervor. Er zieht jedoch durchaus andere Schlüsse als z.B. Mário Centeno aus Portugal, der die Inflation mit dem „niedrigstmöglichen Opfer“ zähmen will. Noch zu Beginn dieser Woche warnte EZB-Direktionsmitglied Isabel Schnabel davor, eine zu mechanistische Geldpolitik an den Tag zu legen. Es müsse „graduell und vorsichtig“ vorangeschritten werden, damit die eigene Gangart den Disinflationprozess nicht gefährde. Als Referenzpunkt nannte Schnabel dabei den oberen Bereich der eigenen Schätzungen des neutralen Zinssatzes.

**Beschlossene Änderungen am [geldpolitischen Handlungsrahmen](#) im März 2024**

Der EZB-Rat hat im März 2024 Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen beschlossen. Diese Änderungen werden sich laut EZB wie oben bereits dargelegt, darauf auswirken, wie Zentralbankliquidität angesichts einer in den kommenden Jahren nach wie vor erheblichen, aber allmählich sinkenden Überschussliquidität im Bankensystem bereitgestellt werde. Mit dem Handlungsrahmen sollen die kurzfristigen Geldmarktsätze so gesteuert werden, dass sie sich eng an den geldpolitischen Beschlüssen des EZB-Rats orientieren. Vor rund einem halben Jahr hat die EZB sich auf eine Reihe von Grundsätzen verständigt, die sie auf ihrer Homepage definiert: Wirksamkeit, Robustheit, Flexibilität, Effizienz, offene Marktwirtschaft und Sekundärziel. Aus diesen Grundsätzen leiten sich wesentliche Parameter und Merkmale für einen neuen Handlungsrahmen ab.

**Wesentliche Parameter und Merkmale des neuen Handlungsrahmens**

Der EZB-Rat werde den geldpolitischen Kurs weiterhin über den Einlagesatz steuern. Es wird seitens der EZB erwartet, dass sich die kurzfristigen Geldmarktsätze in der Nähe des Einlagesatzes bewegen, wobei eine gewisse Volatilität toleriert werden könne, solange das Signal zum beabsichtigten geldpolitischen Kurs dadurch nicht verzerrt werde. Das Eurosystem wird auch zukünftig Liquidität über ein breit gefächertes Instrumentarium bereitstellen. Dazu zählen unter anderem kurzfristige Kreditgeschäfte (d.h. Hauptrefinanzierungsgeschäfte; HRGs) und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit sowie – zu einem späteren Zeitpunkt – strukturelle längerfristige Kreditgeschäfte sowie ein strukturelles Wertpapierportfolio. Bei den HRGs und LRGs handelt es sich um Mengentender mit Vollzuteilung. Der spannende Punkt aus dem März 2024 materialisiert sich nun im September: Der Zinssatz für die HRGs wird so angepasst werden, dass der Abstand zwischen dem Zinssatz für die HRGs und dem Einlagesatz von aktuell 50 Basispunkten auf dann 15 Basispunkte verringert wird. Dieser geringere Abstand werde laut EZB einen Anreiz zur Abgabe von Geboten in den wöchentlichen Tendern bieten, wodurch sich die kurzfristigen Geldmarktsätze in der Nähe des Einlagesatzes bewegen dürften. Zudem wird erwartet, dass der geringere Abstand den Umfang potenzieller Schwankungen der kurzfristigen Geldmarktsätze begrenzt. Zugleich lässt er Spielraum für Geldmarktaktivitäten und bietet den Banken Anreize für marktbasiertere Refinanzierungslösungen. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität wird ebenfalls angepasst, und zwar so, dass der Abstand zwischen dem Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und dem Zinssatz für die HRGs unverändert bei 25 Basispunkten bleibt.

**Fallunterscheidung möglicher Szenarien**

**Szenario 1 „Baseline“:** Die EZB senkt den Zinssatz für die Einlagefazilität von derzeit 3,75% auf 3,5%. Dann würde der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von derzeit 4,25% auf 3,65% fallen, um die neuen Bedingungen des Korridors zu erfüllen. Der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität würde von derzeit 4,5% ebenfalls um 60 Basispunkte auf 3,9% abgesenkt werden.

**Szenario 2 „Überraschung“:** Die EZB belässt den Zinssatz für die Einlagefazilität bei 3,75%. Dann würde der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von derzeit 4,25% auf 3,9% fallen, um die neuen Bedingungen des Korridors zu erfüllen. Der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität würde von derzeit 4,5% ebenfalls um 35 Basispunkte auf 4,15% abgesenkt werden.

**Szenario 3 „Utopia“:** Die EZB senkt den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte von derzeit 4,25% auf 4%. Dann würde der Satz der Einlagefazilität von derzeit 3,75% auf 3,85% **steigen**, um die neuen Bedingungen des Korridors zu erfüllen. Der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität würde von derzeit 4,5% regulär auf 4,25% abgesenkt.

**Unsere Erwartungen für den 12. September: Zinssenkung ante portas**

Wir gehen davon aus, dass der EZB-Rat kommende Woche zwar erneut ergebnisoffen beratschlagen, aber zu dem Schluss einer Zinssenkung aller drei Leitsätze kommen wird. Wir erwarten Szenario 1 mit einer Wahrscheinlichkeit von mindestens 95%. Dies bedeutet, dass der Satz der Einlagefazilität von derzeit 3,75% auf 3,5% fällt; der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von 4,25% auf 3,65% und der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität von 4,5% ebenfalls um 60 Basispunkte auf 3,9%. Die Sitzungen bleiben wie von uns erwartet sowie von der EZB kommuniziert datenbasiert, um nicht erneut „datengetrieben“ zu verwenden. Folglich erwarten wir bis Jahresende maximal noch eine weitere Zinssenkung (höchstwahrscheinlich im Dezember).

**Fazit und Ausblick**

Der Juli und August waren die Monate der großen Sommer- und Zinspause in diesem Jahr. Unserer Einschätzung nach sollte der EZB-Rat auf der kommenden Sitzung nun wieder die Zinsen senken. Dies wird im September 2024 komplizierter als in anderen Monaten, da die EZB bereits vor einem halben Jahr beschlossen hat, den Korridor anzupassen. Daher sollte ein Zinssatz um 25bp und zwei um 60bp sinken. Mit Spannung blicken wir ohnehin auf alle Sitzungen mit neuen *staff projections*. Der wahrscheinlichste Fahrplan enthält höchstens noch eine weitere Senkung in 2024, nämlich im Dezember. Es hätte etwas Abwechslungsreiches: Eine Sitzung runter, eine Sitzung Pause – und dann wieder von vorne in 2025. Dies wäre folglich stets zu den erneuten Aktualisierungen der *staff projections*. Zum Thema Mindestreservesatz und TPI ist es derzeit sehr ruhig, was uns gefällt, um nicht noch mehr Baustellen aufzumachen.

## 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 Q2/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2024](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Leitzinsen: Taylor Swift und die Inflation, oder...](#)

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 354 8977  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck, CIAA**  
SSA/Public Issuers  
+49 152 090 24094  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Lukas Kühne**  
Covered Bonds/Banks  
+49 176 152 90932  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)



**Christian Ilchmann**  
SSA/Public Issuers  
+49 157 851 64976  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)



**Alexander Grenner**  
Covered Bonds/Banks  
+49 157 851 65070  
[alexander.grenner@nordlb.de](mailto:alexander.grenner@nordlb.de)



**Lukas-Finn Frese**  
SSA/Public Issuers  
+49 176 152 89759  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

### Sales

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

### Origination & Syndicate

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

### Treasury

Liquidity Management/Repos	+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 9818-9660
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 **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.** Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

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

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

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

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der **NORD/LB** für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die **NORD/LB** keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs 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 Warendermingeschäfte 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:** 05. September 2024 (11:15 Uhr)