



Fixed Income Special

NORD/LB Floor Research

06. Dezember 2024

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

Inhalt

EZB-Preview 2025: Zinstalfahrt geht weiter, aber ohne Schuss	3
Publikationen im Überblick	8
Ansprechpartner in der NORD/LB	9

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Alexander Grenner
alexander.grenner@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Lukas-Finn Frese
lukas-finn.frese@nordlb.de

Tobias Cordes
tobias.cordes@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

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

EZB-Preview 2025: Zinstalfahrt geht weiter, aber ohne Schuss

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Lukas Kühne // mit Unterstützung von Maximilian Lingenfelder

Zinssenkungen und (geo-)politische Verwerfungen bleiben uns auch 2025 erhalten

Was für ein Jahr – mal wieder. Und kein Thema wurde wirklich gelöst, wir nehmen alle geldpolitischen, geostrategischen und politischen Themen mit in das neue Jahr.

- Neuwahlen im Februar statt im September in Deutschland, erwartete instabile Mehrheiten inklusive.
- Ein auch daraus resultierender Bund-Swap-Spread, der sich historisch umgekehrt hat, aber nun einen Boden gefunden zu haben scheint.
- Entwicklungen in Frankreich, mit denen fast niemand Schritt halten kann. Nur bei der Haushaltskonsolidierung gibt es keine Fortschritte.
- Ukraine, die EU und die USA – alleine wäre Europa aufgeschmissen, nicht nur finanziell, da mehr Geld aufbringen auch bedeuten würde, es fehle woanders.
- Reformierung der deutschen Schuldenbremse für mehr Investitionen usw.

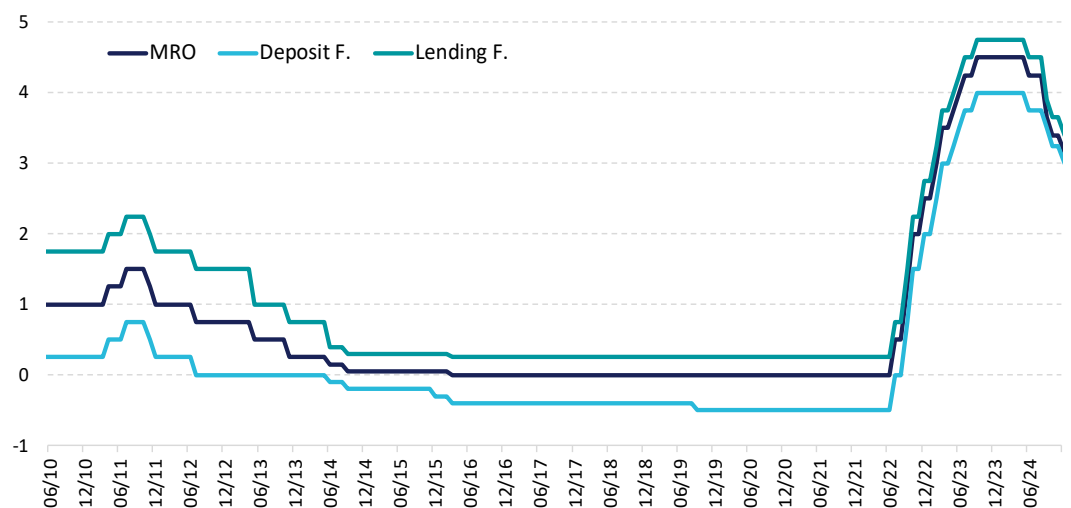
Die EZB ist folglich kommenden Donnerstag nicht zu beneiden, bei derzeit wieder (erwartbar) anziehenden Inflationsraten sowie dann auch in 2025 mehrfach gefühlvoll an der Zins-schraube nach unten drehen zu müssen. Lesen Sie hier unsere Einschätzungen für die kommenden neun Sitzungen.

Der weitere Fahrplan für 2024/25

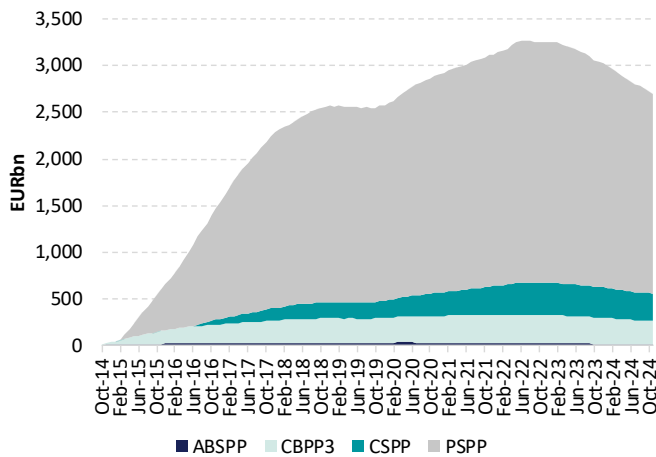
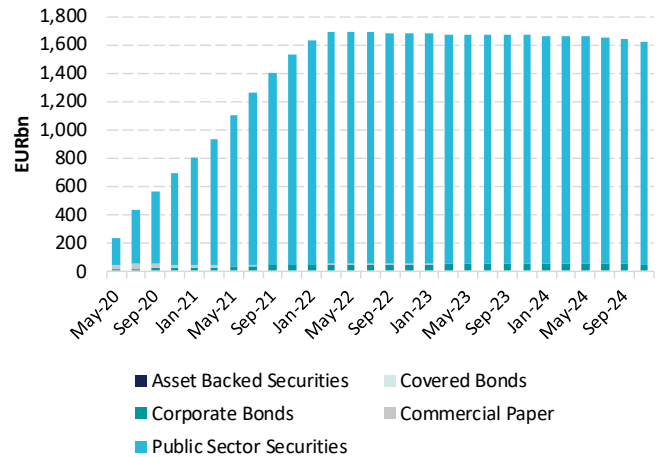
Die EZB tagt voraussichtlich an folgenden Terminen:

- 12. Dezember 2024 – 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)
- 18. Dezember – inkl. neuer *staff projections*, dann erstmals für 2028

EZB-Leitzinssätze (in %; inkl. von uns erwarteter Zinssenkung)



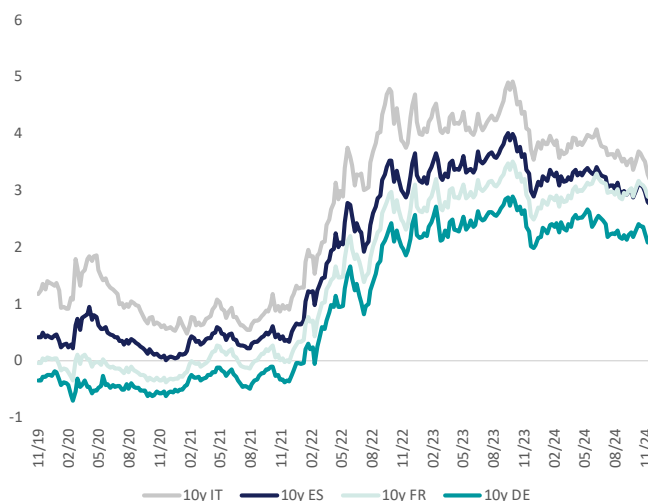
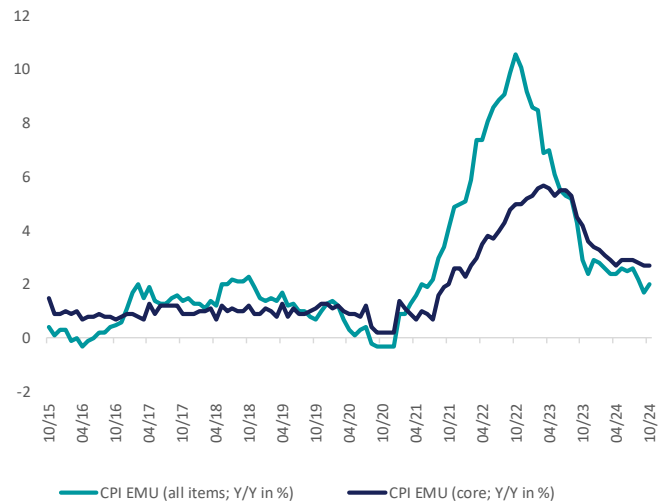
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Portfolioentwicklung: APP**Portfolioentwicklung: PEPP**

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

QT auf dem Vormarsch und die Rückkehr der Renditen als Gradmesser

Mit den beiden vorstehenden Grafiken möchten wir uns gebührend von den letzten Reinvestitionen im Rahmen der Ankaufprogramme verabschieden. Während die bilanzielle Bedeutung des Asset Purchase Program (APP) bereits seit geraumer Zeit – wenn auch langsam fortschreitend – an Bedeutung verliert, enden zum 31. Dezember 2024 die letzten Reinvestitionen im Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP). Hier werden seit dem 01. Juli 2024 nicht mehr die vollen Fälligkeiten reinvestiert, sondern monatlich wird bereits um EUR 7,5 Mrd. reduziert. Dies macht sich erst langsam im Chart oben rechts bemerkbar. Zudem galt das PEPP, seit es nicht mehr dem Kapitalschlüssel folgen musste, lange als flexibles Instrument, kurzfristigen Verspannungen am Kapitalmarkt entgegenzutreten, also den Anstieg von Staatsanleiherenditen zu dämpfen bzw. einzudämmen. Diese sog. „first line of defence“ gibt es so nicht mehr und unweigerlich rückt das Transmission Protection Instrument (TPI) in den Fokus. Dies ist deshalb wichtig, weil Frankreichs Rendite für zehnjährige Staatsanleihen höher liegt als die Renditen spanischer oder portugiesischer Bonds, sondern gleichauf mit Griechenlands zehnjähriger Benchmarkrendite. Dies ist einerseits eine historische Kapitalmarktanomalie, andererseits verdient. Mon dieu, Macron!

Renditeentwicklung im Euroraum (in %)**Inflationsentwicklung im Euroraum (in %)**

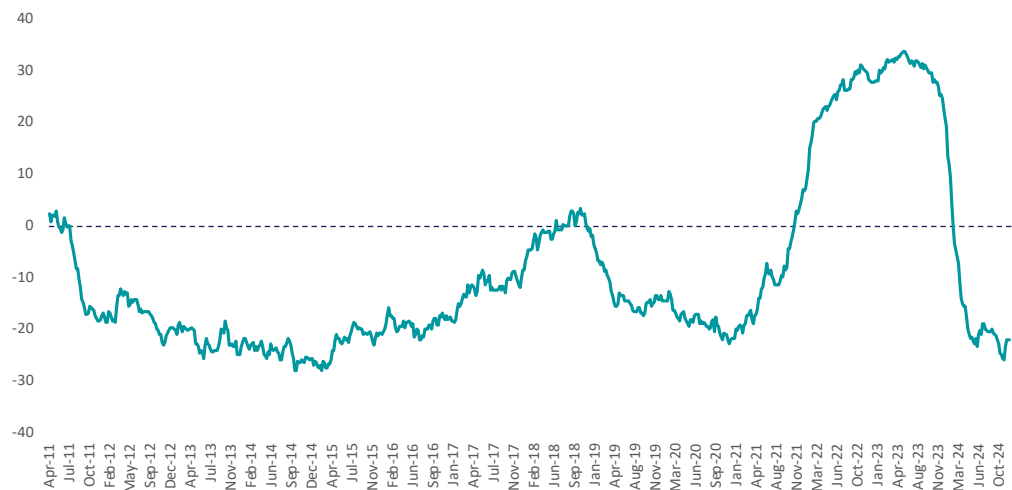
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Protokollierung der Oktober-Sitzung: Risikomanagementaspekte überzeugten

Bereits am 14. November hat die EZB die [Protokollierungen](#) des Notenbankmeetings vom 16./17. Oktober vorgelegt. Trotz der einstimmig beschlossenen Leitzinssenkungen im Oktober, gab es durchaus konträre Ansichten im EZB-Rat, insbesondere bezüglich der Inflationserwartung. Während die Falken nicht erwarten, dass die Inflation in der näheren Zukunft deutlich unter das 2% Ziel der EZB fällt, sehen die Tauben ein solches Ereignis schon für das kommende Jahr voraus. Argumentativ hob die Mehrheit der Ratsmitglieder eine mögliche schwächere Wachstumsentwicklung in der Eurozone hervor, welches ein Downside-Risiko für die Inflationserwartung darstellen würde. Diese Perspektive teilten aber nicht alle Mitglieder und verwiesen insbesondere auf die fehlenden *staff projections* für die mittelfristige Inflationsprognose. Entsprechend sprachen sich diese Teilnehmer anfänglich auch gegen eine Zinssenkung aus. Überzeugt werden konnten diese „Abweichler“ von einem Zinsschritt im Oktober aber mit dem Aspekt eines besseren Risiko-managements im Hinblick auf die Dezembersitzung. Sollte sich der Abwärtstrend der Inflation nur als vorübergehend erweisen, würde man den Zinsschritt im Dezember schon vorweggenommen haben, so die Argumentationslinie des EZB-Rats.

Meinungen aus dem EZB-Umfeld und...

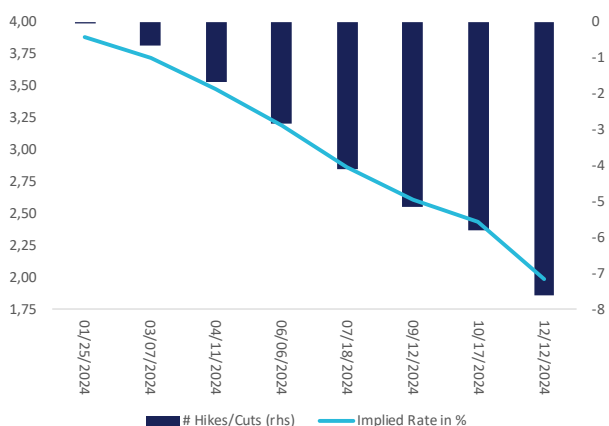
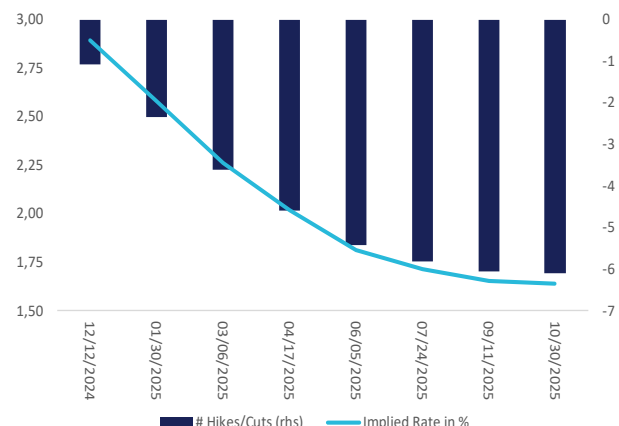
An dieser Stelle möchten wir den Blick wie gewohnt auf einzelne Äußerungen aus dem EZB-Umfeld richten. Eine klare Trennlinie zwischen den Tauben und Falken bleibt jedoch auch diesmal schwer erkennbar. Dies liegt u.a. an der anhaltenden Unsicherheit, die durch das schleppende Wirtschaftswachstum und die weiterhin hartnäckige Teuerungsrate, insbesondere im Dienstleistungssektor der Eurozone, geprägt ist. Dennoch haben einige Notenbanker mehr oder weniger deutliche Positionen zu Protokoll gegeben. Die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Zinssenkung um -25 Basispunkte im Dezember wird marktseitig als sehr hoch geschätzt, was durch Aussagen aus dem Taubenlager geprägt sein dürfte. So stellte Yannis Stournaras, Präsident der Zentralbank von Griechenland, klar: „Im Dezember werden wir die Zinsen weiter senken.“ Diese Ansicht wird von anderen „Tauben“ unterstützt. François Villeroy de Galhau, Gouverneur der Banque de France, plädierte zudem für Offenheit und schloss sogar eine größere Reduktion um -50 Basispunkte nicht aus. Demgegenüber äußerten sich Vertreter des Falkenlagers differenzierter. „Erzfalke“ Robert Holzmann (ÖNB) räumte zwar ein, dass eine weitere Zinssenkung nicht ausgeschlossen sei, schob aber ein: „Ich nehme an, sie wird nur moderat sein. Die bisherigen Daten deuten nicht auf einen großen Schritt hin.“ Bemerkenswert ist, dass Holzmann im September noch der einzige Ratsvertreter war, der gegen eine Zinssenkung stimmte – ein Zeichen dafür, wie die Trennlinie zwischen Falken und Tauben derzeit schwimmt. Bundesbankpräsident Joachim Nagel wies darauf hin, dass der leichte Anstieg der Inflation im November erwartet worden war und das Inflationsziel der EZB weiterhin in Reichweite liege. Trotz seiner erinnernden Worte, insbesondere in Bezug auf anhaltende Unsicherheiten durch hohe Lohnzuwächse und geopolitische Spannungen, lassen sich auch Nagels Äußerungen als vorsichtige Unterstützung für einen weiteren Zinsschritt deuten. Die potenziellen wirtschaftlichen Folgen der angekündigten Zollpolitik des designierten US-Präsidenten Donald Trump dürften nächste Woche ebenfalls eine Rolle spielen. Philip Lane, Chefvolkswirt der EZB, unterstrich in diesem Zusammenhang die Bedeutung des globalen Handelssystems: „Es ist von entscheidender Bedeutung, dass das Welthandelssystem so weit wie möglich erhalten bleibt. Die Weltwirtschaft ist stark auf Handel angewiesen. Eine Fragmentierung hätte insgesamt schwerwiegende Konsequenzen.“ Mit Blick auf den Preispfad betonte Lane, dass keine voreiligen Schlüsse über die Richtung der Inflation gezogen werden sollten: „Ich kann sowohl deflationäre als auch inflationäre Kräfte identifizieren. Was letztlich geschieht, hängt jedoch stark von der genauen Abfolge der Ereignisse ab.“

Bloomberg NLP-Model: ECB Speak Index¹

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

¹ NLP = Natural Language Processing**... wie sich diese verdichten lassen bzw. was der Markt für 2025 „erwartet“**

Die EZB-Äußerungen und deren „Richtung“ ergeben eine Vielzahl von Datenpunkten, die u.a. durch Bloomberg zu einem Indikator verdichtet werden. Im heutigen Preview nehmen wir sehr gern Rückgriff auf den „ECB Speak Index“, der auf einem Natural Language Processing (NLP)-Ansatz fußt. Der Zungenschlag der Notenbanker im Euroraum bleibt auf Basis dieser Zeitreihe „dovish“. Der längere Blick zeigt durchaus eine augenscheinliche Übereinstimmung, mit der tatsächlichen Gangart der EZB an, was nicht zuletzt auch zu den allgemeinen Markterwartungen passt. Während auf der Investorenmenseite die Wahrscheinlichkeit für den kleinen Zinsschritt (-25bp) im Dezember bei 80% liegt, rechnen immerhin 20% mit einem „Großen“ (-50bp). Was die Aussagen der Notenbanker oder auch die Markterwartungen für einen längeren Zeithorizont, also für das Jahr 2025 insgesamt „prognostizieren“ bleibt allerdings mit Unsicherheiten behaftet. Die „Marktmeinung“ – angezeigt durch implizite Zinswahrscheinlichkeiten – ist demnach (zu) anfällig für Impulse bzw. neigt zu Überzeichnungen der aktuellen Nachrichtenlage. Wir erinnern uns zurück, dass am 27. Dezember 2023 noch mit fast acht Zinsschritten in 2024 auf einen Leitzins von 2% „gerechnet“ wurde. Vor diesem Hintergrund müssen auch die impliziten Zinswahrscheinlichkeiten mit Blick auf das Jahr 2025 interpretiert werden. Hier sind entsprechend von gestern bis Ende Oktober sechs Schritte um jeweils 25 Basispunkte „eingepreist“. Das wäre viel!

Implizite Zinswahrscheinlichkeiten am 27.12.2023**Implizite Zinswahrscheinlichkeiten am 05.12.2024**

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Unsere Erwartungen für den 12. Dezember 2024...

Wir gehen davon aus, dass der EZB-Rat kommende Woche zwar erneut ergebnisoffen beratschlagen, aber zu dem Schluss einer abermaligen Zinssenkung aller drei Leitsätze kommen wird. Dies bedeutet, dass der Satz der Einlagefazilität von derzeit 3,25% auf 3% sinkt; der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von 3,4% auf immer noch ungewohnt unrunde 3,15% und der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität von 3,65% auf 3,4%. Die Sitzungen bleiben wie von uns erwartet sowie von der EZB kommuniziert datenbasiert. Achtung, Überleitung: Dies erwarten wir von der EZB auch im kommenden Jahr.

... und für 2025

Cut, sleep, repeat – unsere regelmäßige Leserschaft kennt unser neues liebgewonnenes und zugleich wie wir finden einprägsames Mantra. Das bedeutet, dass die EZB auf einer Sitzung die Zinsen senkt (Dezember 2024), danach eine Sitzung pausiert (Januar 2025), um mehr aussagekräftige Datenpunkte zu erhalten, um bei der darauffolgenden Sitzung wieder senken zu können (März 2025). Idealerweise liegen dann auch jeweils neue *staff projections* vor. Unserem Mantra und diesem Turnus folgend kämen wir im neuen Jahr auf maximal vier weitere Zinssenkungen, wobei die zwei Senkungen in H1/2025 bei aller politischer Unsicherheit mit Frankreich und Deutschland eventuell klarer beim Blick ins Zinstal erscheinen als im zweiten Halbjahr. Zinsschritte um 50 Basispunkte erwarten wir in 2025 Stand jetzt nicht. Um in der Sprache der Skigaudi zu bleiben: Nach jeder Abfahrt (-25bp im März, Juni, September und Dezember) erfolgt seitens Madame Lagarde ein Einkehrschwung mit längerer Verschnaufpause. Eine Schussfahrt (-50bp) erwarten wir dabei zu keinem Datum, auch aufgrund schwieriger Großwetterlage. Zu TPI (bitte nie aktivieren!) und dem Ende der Ankaufprogramme haben wir uns bereits weiter oben geäußert. Bleiben noch die etwas größeren Themenkomplexe abseits der Zinsen: Blick auf Mindestreserveanforderungen, „Structural Portfolio“ aus dem Operational Review und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte. Hier lässt sich die EZB derzeit gar nicht in die Karten schauen. Daher beobachten wir das Treiben lieber vom Pistenrand statt hier im Nebel zu stochern.

Fazit und Ausblick

Ein erneuter Zinsschritt im Dezember scheint gemachte Sache – aber, mit Verlaub, nicht weil die Märkte es voll einpreisen. Immerhin war die Mehrheit der Marktteilnehmer laut Overnight Index Swaps für 2024 von sieben bis acht Zinssenkungen ausgegangen. Wir erwarten nach der Zinssenkung kommenden Donnerstag maximal vier Zinsschritte im kommenden Jahr. Dabei sollten stets 25er-Schritte erfolgen, zumindest sehen wir keine Notwendigkeit für 50bp. Wir verabschieden zum Jahreswechsel zudem die letzten Reinvestitionen beim PEPP, womit dieses aktiv gesteuerte Portfolio auch der Vergangenheit angehört, wenngleich es als oft zitierte „first line of defence“ agierte, um gewisse Spreads von Staatsanleihen niedrig zu halten. Nichtsdestoweniger erwarten wir, dass wir keine Aktivierung des TPI in 2025 erleben, wobei die Haushaltssituation vielerorts angespannt und die politische Lage unausgeglichen zu sein scheint. Hier sehen wir aufgrund der hausgemachten Probleme insbesondere in Frankreich keine Anzeichen dafür, dass die EZB auch nur darüber nachdenken sollte, ihr TPI zu aktivieren. Fragen könnten dennoch am Donnerstag hierzu gestellt werden. Weitere Fragen könnten auf jeder Pressekonferenz zum unterschiedlichen Tempo zwischen EZB und Fed kommen. Dies muss nicht per se schlecht sein und wird auch selten von der EZB-Präsidentin kommentiert, da der Rat und sie nicht den Wechselkurs steuern. Die Fragen werden dennoch gestellt. Regelrecht still, nahezu besinnlich ist es zudem um den Themenkomplex „Mindestreserve“ geworden. Zudem haben wir nach Äußerungen das „Structural Portfolio“ aus dem Operational Review ebenso auf dem Zettel wie mögliche neue längerfristige Refinanzierungsgeschäfte. Guten Rutsch!

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

[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 Q3/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2024 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 2024](#)

[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-Ratssitzung: Vom Zinssenkungserbst, der keiner sein sollte?](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze
Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA
SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932
lukas.kuehne@nordlb.de



Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759
lukas-finn.frese@nordlb.de



Alexander Grenner
Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65070
alexander.grenner@nordlb.de



Tobias Cordes
SSA/Public Issuers

+49 162 760 6673
tobias.cordes@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	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die 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: 06. Dezember 2024 (11:23 Uhr)