

Sie schätzen das NORD/LB Floor Research?
GlobalCapital Bond Awards 2025

Mit der neuen Kategorie:
„Most Impressive House for SSA Research“
[Ihre Stimme zählt!](#)



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Ein Rückblick auf das I. Quartal im Covered Bond-Segment	10
SSA: Ein Rückblick auf das I. Quartal 2025	14
Charts & Figures	
Covered Bonds	19
SSA/Public Issuers	25
EZB-Tracker	28
Cross Asset	29
Ausgaben im Überblick	30
Publikationen im Überblick	31
Ansprechpartner in der NORD/LB	32

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>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne

Primärmarkt: Covered Bonds behaupten sich (mal wieder)

In den vergangenen fünf Handelstagen sind vier Emittenten mit frischer Ware auf ihre Investoren zugegangen. Insbesondere zum Start in die neue Woche konnte sich der Teilmarkt der Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment einmal mehr in einem volatilen Marktumfeld behaupten. Noch am vergangenen Freitag platzierte die finnische Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj (Ticker: NDAFH) eine grüne Benchmark (EUR 750 Mio.; WNG; 3,0y) bei ms +18bp, was unseren Aufzeichnungen folgend den engsten „Preis“ am Covered Bond-Primärmarkt seit mehr als einem halben Jahr markierte (02. September 2024: LBBW 2 ⅝ 11/12/27 mit ms +14bp). Das Orderbuch summierte sich final auf ansehnliche EUR 2,3 Mrd. (Bid-to-cover-Ratio: 3,1x) und der Deal konnte innerhalb der Kurve gepreist werden (NIP: -2bp). Am Montag legte dann CA Home Loan SFH (FR) mit einem weiteren ESG-Deal nach und sammelte final EUR 1,25 Mrd. (7,25y) ein. Der Green Covered Bond landete bei einem Reoffer-Spread von ms +53bp (Guidance: ms +61bp area; Bid-to-cover-Ratio: 2,8x). Dieses finale Level impliziert eine NIP i.H.v. ±0bp und zeigt außerdem für eine weitere französische Covered Bond-Emission ein Pricing innerhalb der Staatsanleihenkurve an: Zum Start in den Handelstag lag der Vergleichsspread von französischen Staatsanleihen bei ms +54bp. Die größte Zuteilung erhielten Investoren aus der Kategorie „Banks“ (42%) und das Gros der Accounts war in der DACH-Region (45%) zu verorten. 17% entfielen auf Benelux und ein Anteil von 15% ging an französische Investoren. Am gestrigen Dienstag folgten dann in einem anhaltend (geopolitisch) angespannten Marktumfeld zwei weitere Benchmarkplatzierungen. Die Aareal ging erfolgreich mit einem Hypothekendarlehenbrief (5,5y; Guidance: ms +55bp area) auf die Investoren zu. Für den Deal i.H.v. final EUR 750 Mio. summierte sich das Orderbuch auf EUR 2,6 Mrd. (Bid-to-Cover-Ratio: 3,5x). Der Reoffer-Spread konnte in der Vermarktungsphase um sechs Basispunkte auf ms +49bp eingengt werden. Außerdem wirkte die ABN Amro (vgl. [Issuer View](#)) mit einer frischen Benchmark (3,0y; Guidance: ms +25bp area) dem in diesem Jahr bisher sehr knappen Angebot aus den Niederlanden entgegen. Der Deal der ABN Amro folgte dem einzigen Bond des laufenden Jahres, der aus dieser Jurisdiktion bisher zu verzeichnen war (14.03.: NN Bank; 6,0y; EUR 500 Mio.; ms +44bp). Nicht allein die skizzierte Knappheit dürfte ein unterstützendes Element für die dynamische Nachfrage gewesen sein, die ein finales Orderbuch i.H.v. EUR 3,8 Mrd. für den Deal mit einer Size von EUR 1,5 Mrd. ermöglichte. Der finale Spread konnte um sieben Basispunkte unterhalb der Guidance festgelegt (ms +18bp) werden und damit das enge Niveau des Nordea Deals vom Freitag bestätigen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
ABN AMRO	NL	01.04.	XS3045515262	3.0y	1.50bn	ms +18bp	AAA / Aaa / -	-
Aareal Bank	DE	01.04.	DE000AAR0462	5.5y	0.75bn	ms +49bp	- / Aaa / -	-
CA Home Loan SFH	FR	31.03.	FR001400YPD1	7.3y	1.25bn	ms +53bp	AAA / Aaa / AAA	X
Nordea	FI	28.03.	XS3036080367	3.0y	0.75bn	ms +18bp	- / Aaa / -	X

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

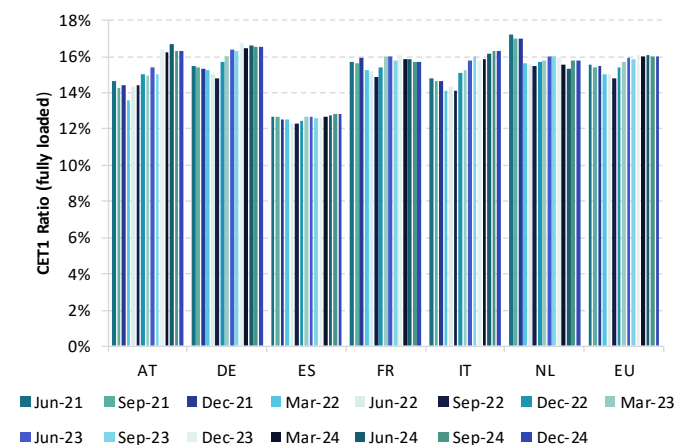
Sekundärmarkt: Begrenztes Angebot bleibt unterstützend bei seichter Nachfrage

Im Sekundärmarkt bestätigt sich nach unserem Eindruck das Bild, nach dem wenig für eine spürbare Ausweitung der Spreads spricht. Wir sehen weiterhin die Knappheit auf der Angebotsseite als den stärksten Unterstützungsfaktor im Sekundärmarkt an, wobei die Käufer sich – mit Ausnahme von „Fast Money“ – etwas zurückhaltender zeigten. Dies dürfte wiederum auf die engen Levels insgesamt zurückzuführen sein. Etwas weniger Druck kam zuletzt aus Richtung der Ware aus dem öffentlichen Sektor, was insbesondere mit einem Widening beim Bund-Swap-Spread in Verbindung stehen sollte.

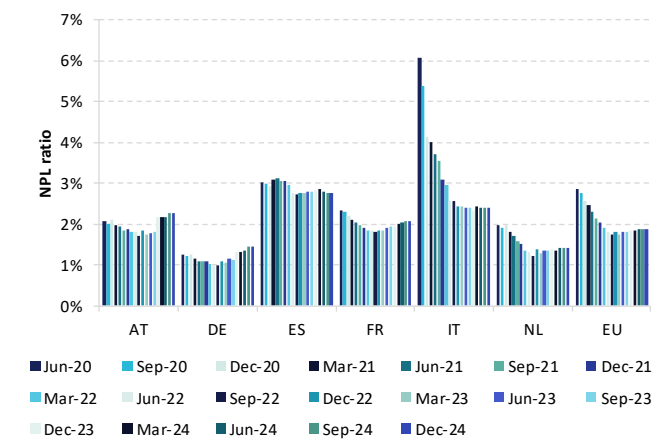
EBA Risk Dashboard: Kapitalausstattung europäischer Banken weiterhin robust

Die EBA gibt in ihrem EBA Risk Dashboard (RDB) regelmäßig einen Überblick über potenzielle Risiken im europäischen Bankensektor. Die Datenbasis, die sich aus den aufsichtsrechtlichen Meldungen der größten EU/EWR-Geschäftsbanken zusammensetzt, umfasst eine Vielzahl von Kennzahlen (u.a. zur Kapital- bzw. Liquiditätsausstattung sowie zu Assetqualität und Profitabilität). Der aktuelle Betrachtungszeitraum umfasst die Kennzahlen für das IV. Quartal 2024. In ihrem aktuellen RDB (vgl. [Pressemitteilung](#)) bewertet die EBA die Situation der europäischen Banken, inmitten eines herausfordernden geopolitischen Umfelds, weiterhin als robust. Die Institute weisen im Durchschnitt weiterhin eine starke Kapitalausstattung auf. Die Veröffentlichungen der EBA sind für uns eine bedeutende Informationsquelle. Schließlich liefern sie nach unserem Dafürhalten nicht nur wichtige Einblicke in die Verfassung des europäischen Bankensektors, sondern nehmen auch Bezug auf das Fundungsverhalten der europäischen Institute. Im Kontext von Covered Bonds sind hier insbesondere die Einblicke in die besicherten Refinanzierungsaktivitäten von Bedeutung. Im EU/EWR-Durchschnitt liegt der Anteil des „Secured Funding“ bei 31,6% (Vorquartal: 31,5%). Auch die Anlagenseite wird durch die EBA-Zahlen abgedeckt. So weist die Aufsicht hier bei der gewichteten Zusammensetzung der „Liquid Assets“ einen Anteil der „Extremely High Quality Covered Bonds“ in Höhe von 6,6% (Vorquartal: 6,1%) aus. Mit Blick auf die Qualität der Assets auf den Bankbilanzen wird konstatiert, dass diese weiterhin als stabil zu bezeichnen ist. So sank das Volumen an Non-performing Loans (NPLs) um 1,1% auf EUR 375 Mrd. Damit notiert die durchschnittliche NPL-Quote im IV. Quartal 2024 bei 1,88% (Vorquartal: 1,88%) und verharrt damit weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Weiterhin bestehen aber teilweise noch deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Jurisdiktionen.

Risk Dashboard: CET1-Ratio (fully loaded)



Risk Dashboard: NPL ratio



Quelle: EBA, NORD/LB Floor Research

Moody's: Investoren blicken wieder optimistischer auf den CRE-Markt

Die Ratingexperten von Moody's konstatieren in einer aktuellen Analyse des europäischen Commercial Real Estate (CRE)-Marktes eine Erholung des Transaktionsvolumens, aber auch einen Anstieg des Kreditrisikos bei neu vergebenen Krediten. Besonders in der 2. Jahreshälfte des vergangenen Jahres konnte eine Rückkehr der Investoren an den Markt beobachtet werden, was zu einer Stabilisierung des Transaktionsvolumens sowie der Immobilienpreise im CRE-Segment führte. Sollten sich diese Erholungstendenzen bestätigen, rechnet Moody's mit positiven Auswirkungen auf die zukünftige Refinanzierung bestehender CRE-Darlehen, aber auch mit einem Anstieg des Kreditrisikos bei Neukrediten. Zum Ausdruck kommt das höhere Kreditrisiko bei neuen Darlehen in gestiegenen LTV-Quoten. So lagen diese bei zur Besicherung von Commercial Mortgage-backed Securities (CMBS) verwendeten Krediten, nach Angaben der Ratingexperten, im IV. Quartal 2024 in einer Spanne zwischen 60% und 65%, während die Werte in 2023 noch im mittleren 50%-Bereich notierten. Moody's sieht in dieser Entwicklung ein Zeichen für einen zunehmenden Optimismus unter den Investoren, dass sich die Bedingungen am CRE-Markt weiter verbessern werden. Dieser Optimismus spiegelt sich auch im Anstieg der vergebenen CRE-Darlehen sowie einem höheren Emissionsvolumens von CMBS wider. Eine nachhaltige Erholung am CRE-Markt hätte unserer Ansicht nach auch positive Auswirkungen auf die Assetqualität in den Deckungsstöcken einiger Covered Bond-Emittenten. Insbesondere Pfandbriefemittenten weisen teilweise einen hohen CRE-Anteil in ihren Cover Pools aus und könnten von einer solchen Entwicklung profitieren. Angesichts des angespannten wirtschaftlichen Umfelds und geopolitischer Spannungen sind diese Erholungstendenzen aber weiterhin als fragil zu beurteilen. Als Risikofaktoren für eine weitere Erholung heben die Risikoexperten insbesondere die hohen Staatsanleiherenditen, die schwächelnden Arbeitsmärkte und eine sinkende Verbraucherstimmung sowohl in Deutschland als auch im Vereinigten Königreich hervor.

Scope: Ertragswachstum französischer Banken trifft auf schwache Wirtschaftsdaten

Die Ratingagentur Scope hat am vergangenen Montag in ihrer aktuellen Ausgabe des „French Banks Quarterly“ französischen Banken ein starkes Ertragswachstum im IV. Quartal 2024 (ggü. dem Vorjahresquartal) bescheinigt. Dazu haben besonders gute Ergebnisse in den Bereichen Corporate- und Investmentbanking, Asset Management und im Versicherungsgeschäft beigetragen, auch die Erträge aus dem Retail- und Firmenkundengeschäft verzeichneten Anstiege. Demgegenüber stehen jedoch im EU-Vergleich niedrige Erträge im Verhältnis zu den Risk-weighted Assets (RWA), was sowohl auf Besonderheiten der französischen Kapitalmärkte als auch auf die kostenintensiven operativen Strukturen der Banken zurückzuführen ist. Für 2025 erwarte die Agentur moderat steigende Erträge, besonders aus den Bereichen Retail- und Commercial Banking. In der vorgelegten Bewertung kommen die Autoren zu dem Schluss, dass sich die politische Unsicherheit in Frankreich etwas reduziert habe. Gleichwohl blieben die Aussichten hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung nach wie vor belastet und das Vertrauen der Märkte auch im Hinblick auf die aktuelle US-Handelspolitik bliebe durchwachsen. Die Assetqualität bleibe laut Scope hingegen eine Stärke französischer Banken und auch die Kapitalisierung findet sich auf einem stabilen Niveau wieder, was nicht zuletzt an im EU-Vergleich geringen Dividendenausüttungen liege. Bisher haben französische Emittenten im Jahresverlauf EUR 11,5 Mrd. an Covered Bonds begeben und liegen damit hinter Deutschland auf dem 2. Platz. Insgesamt rechnen wir für den Rest des Jahres bei hohen Fälligkeiten mit einem Gesamtemissionsvolumen von EUR 32 Mrd. aus Frankreich.

SSA/Public Issuers Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Lukas-Finn Frese // Tobias Cordes

In eigener Sache

Wie jedes Jahr findet auch in 2025 die Abstimmung zu den „*GlobalCapital Bond Awards*“ statt. Diese Umfrage bzw. Abstimmung geht bereits in die 18. Runde und würdigt die Arbeit von Emittenten, Investmentbanken, Investoren, Ratingagenturen, Kanzleien und Beratungshäusern. Dabei gibt es jedes Jahr auch neue Kategorien wie zum Beispiel „*Most Impressive SSA Issuer in Australian Dollars*“, „*Most Impressive FIG House for Inaugural Assets*“ oder ganz frisch unsere neue Herzenskategorie „*Most Impressive House for SSA Research*“. Neuerdings können Sie also auch über das beste SSA-Research abstimmen. Wir hoffen bei jeder Ausgabe, dass Ihnen unsere Wochenpublikation *Covered Bond & SSA View* sowie die weiteren Publikationen zum Thema SSA gefallen – insbesondere unsere **Issuer Guides** zu Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies plus **Beyond Bundesländer** – sowie auch unsere Sonderpublikationen wie z.B. über die EZB oder unser View auf die verschiedenen regulatorischen Themen. Sollten diese Ihnen in Ihrer täglichen Arbeit also einen Mehrwert bieten, würden wir uns sehr über Ihre Teilnahme an der Umfrage und Ihre Stimme für das **NORD/LB Floor Research** freuen. Bitte besuchen Sie dazu sehr zeitnah die Website: [GlobalCapital Bond Awards 2025](#)

Wir freuen uns über Ihr Voting und bedanken uns für Ihre Unterstützung! Feedback nehmen wir jederzeit unter msfr@nordlb.de oder persönlich entgegen.

KfW veröffentlicht Allokationsbericht

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, Ticker: KFW) hat in der letzten Woche ihren [Allokationsbericht](#) über die Verwendung der Emissionserlöse der 2024 emittierten „Green Bonds – Made by KfW“ vorgelegt und damit das zehnjährige Jubiläum ihres Engagements in Green Bonds gefeiert. In den vergangenen Jahren hatte die Förderbank ihr [Green Bond Framework](#) kontinuierlich weiterentwickelt, zuletzt im Jahr 2024. Mit der Aktualisierung wurden nicht nur zwei neue Projektkategorien eingeführt – Biodiversität und Unternehmensinvestitionen für den Klimaschutz –, sondern auch erstmalig internationale Finanzierungen in Entwicklungs- und Schwellenländern als förderfähige Projektkategorie aufgenommen. Im vergangenen Geschäftsjahr hatte die Agency mit insgesamt acht Green Bonds sowie einen Tap in sieben verschiedenen Währungen umgerechnet EUR 12,2 Mrd. an den internationalen Kapitalmärkten aufgenommen. Damit machten Green Bonds rund 16% des Fundings aus. Die Emissionserlöse der im Jahr 2024 begebenen Green Bonds wurden vollständig für Auszahlungen für Projekte zum Schutz der Umwelt und zur Eindämmung des Klimawandels verwendet. 69,6% der zugewiesenen Erlöse wurden dabei für Energieeffizienzprojekte genutzt, während 24,0% für Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien verwendet wurden. Darüber hinaus entfielen 3,4% auf Unternehmensinvestitionen zur Eindämmung des Klimawandels, 2,1% auf die Kategorie nachhaltige Mobilität und 1,0% auf Biodiversität. Mit Blick auf die geographische Allokation seien 93,2% der Erlöse in Projekte innerhalb Deutschlands investiert worden, 4,7% in Projekte in europäischen Ländern und der Rest außerhalb Europas.

Dänischer Staat übernimmt zukünftig die Refinanzierung der KommuneKredit

Der dänische Kommunalfinanzierer KommuneKredit (Ticker: KOMMUN) wird zukünftig nicht mehr mit Anleiheemissionen am Kapitalmarkt aktiv sein. Dies ging aus einer [Mitteilung](#) hervor, die die Agency am 26. März veröffentlicht hat. Heute findet dazu eine erläuternde Pressekonferenz statt. Stattdessen wird der dänische Staat die Refinanzierung übernehmen. Das neue Modell soll zu einer weiteren Senkung der Finanzierungskosten für dänische Kommunen, Regionen und verbundene Unternehmen führen. Die konkreten Bedingungen werden nun zwischen dem Finanzministerium, dem Ministerium für Industrie, Handel und Finanzen, der KommuneKredit und der Danmarks Nationalbank – die im Auftrag des Finanzministeriums für das öffentliche Schuldenmanagement des Staates zuständig ist – ausgehandelt. Die dänische Regierung wird ebenfalls einen Gesetzesentwurf ausarbeiten, um das Modell legislativ bestätigen zu lassen und um Anpassungen an den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen zu adressieren. Die neu getroffene Vereinbarung führt indes zu keiner Änderung an den Bedingungen oder den Sicherheiten seitens des dänischen Staates für bereits emittierte Anleihen. Zum aktuellen Stand bemisst sich das ausstehende Anleihevolumen auf EUR 32,1 Mrd. verteilt auf 138 Bonds. Die letzte EUR-Benchmark emittierte die Agency Mitte Januar: EUR 750 Mio. (8y) kamen in diesem Kontext guidancegemäß zu ms +41bp (Orderbuch: EUR 3,5 Mrd.). Darüber hinaus werde nicht damit gerechnet, dass sich weder die Nettoverschuldung noch das Kreditrisiko des Zentralstaates durch die nun beschlossene Maßnahme erhöht. Auch von Anpassungen am Haushaltsgesetz zur Deckung finanzieller Risiken des Staates werde zum jetzigen Zeitpunkt nicht ausgegangen.

MuniFin veröffentlicht Geschäftsbericht sowie ESG Impact Reports 2024

Der finnische Kommunalfinanzierer Municipality Finance (MuniFin; Ticker: KUNTA) hat Anfang März seine Geschäftszahlen für das Jahr 2024 vorgelegt. Wie aus dem Bericht hervorgeht, bewegte sich die Nachfrage nach Finanzierungsmitteln der Agency im vergangenen Geschäftsjahr nach wie vor auf einem hohen Niveau. Das Neugeschäft mit langfristigen Finanzierungen lag 2024 mit EUR 5,1 Mrd. knapp +19% höher als noch zum Jahresultimo 2023 (EUR 4,3 Mrd.). Kredite machten hiervon einen Anteil von EUR 4,8 Mrd. aus (2023: EUR 4,1 Mrd.). Die gestiegene Nachfrage war vor allem von durch einen signifikanten Investitionsbedarf des kommunalen Sektors sowie erhöhte staatliche Zuschüsse für Darlehen beim Bau von Sozialwohnungen geprägt. Das Nettobetriebsergebnis der Agency ohne nicht realisierte Marktwertveränderungen stieg im Zeitraum Januar bis Dezember um +2,9% und belief sich zum Bilanzstichtag 2024 auf EUR 181 Mio. (2023: EUR 176 Mio.). Der Nettozinsertrag lag auf einem ähnlichen Niveau wie in der Referenzperiode und betrug EUR 260 Mio. (2023: EUR 259 Mio.). Die Bilanzsumme wuchs indes um +6,7% auf nunmehr EUR 53,1 Mrd. (2023: EUR 49,7 Mrd.). Die CET1-Quote stieg ebenfalls auf 107,7% zum Ende 2024 (2023: 103,4%). Das vergangene Geschäftsjahr stand für den Kommunalfinanzierer auch ganz im Zeichen der Nachhaltigkeit. In diesem Zuge veröffentlichte die MuniFin ihren [Green Impact](#) sowie [Social Impact Report 2024](#). Dabei verzeichneten die Finnen einen Anstieg in ihrer grünen und sozialen Projektfinanzierung gegenüber dem Vorjahr: Die Anzahl finanzierter grüner Projekte belief sich in 2024 auf 576 und das ausstehende grüne Finanzierungsvolumen machte EUR 6,8 Mrd. aus. Im sozialen Segment stieg die Anzahl finanzierter Projekte auf 152 bei einem ausstehenden Volumen i.H.v. EUR 2,5 Mrd. Refinanzierungsseitig sammelte die MuniFin im Gesamtjahr EUR 8,9 Mrd. an den internationalen Kapitalmärkten ein, darunter aggregiert EUR 2 Mrd. über EUR-Benchmarks.

ESM-Newsletter: Rückblick auf das I. Quartal 2025

In seinem Investor-Relations Newsletter, der bereits am 26. März veröffentlicht wurde, haben der ESM sowie die EFSF bereits vorzeitig einen Rückblick auf Q1 geworfen und von einem insgesamt gelungenen Jahresstart berichtet. Über eine Dual Tranche hatte die EFSF im [Januar](#) insgesamt EUR 7 Mrd. – bestehend aus einer Anleihe mit dreijähriger Laufzeit (EUR 3 Mrd.) sowie zehnjähriger Laufzeit (EUR 4 Mrd.) – am Kapitalmarkt aufgenommen und damit bereits rund ein Drittel ihres langfristigen Fundings für 2025 abgeschlossen. Das Orderbuch belief sich dabei auf fast EUR 57 Mrd. und war damit das zweitgrößte in der Geschichte der EFSF. Am vergangenen Montag ging die EFSF darüber hinaus erneut auf die Investoren zu und platzierte EUR 5 Mrd. (5y). Zum Ende der Vermarktungsphase füllte sich das Orderbuch auf EUR 19,5 Mrd., sodass der Deal final zu ms +30bp über die Bühne ging (Guidance: ms +32 area). Der ESM war demgegenüber zuletzt im [Februar](#) aktiv und emittierte eine Anleihe (10y) im Umfang von EUR 2 Mrd., wobei sich das gesamte langfristige Fundingsziel des E-Supras auf EUR 7 Mrd. belaufe.

Saskatchewan legt Haushalt für 2025/26 vor

Am 19. März hat Jim Reiter, stellvertretender Premierminister und Finanzminister der kanadischen Provinz Saskatchewan (Ticker: SCDA), die Haushaltsplanung für 2025/26 vorgelegt. Demnach werde für 2025/26 ein ausgeglichener Haushalt verbunden mit einem Überschuss i.H.v. CAD 12 Mio. erwartet. Dieser prognostizierte positive Saldo resultiere aus einem voraussichtlichen Anstieg der Einnahmen um CAD +1,2 Mrd. (+6%) im Vergleich zum Vorjahr, welche damit bei insgesamt CAD 21,1 Mrd. liegen würden. Die Gesamtausgaben würden sich demgegenüber auf voraussichtlich CAD 21 Mrd. belaufen, was einem Anstieg von CAD +909 Mio. (+4,5%) gegenüber dem Haushalt 2024/25 entspräche. Im diesjährigen Haushalt würde v.a. den Themen Lebenshaltungskosten, Gesundheitsversorgung, Bildung und Sicherheit Priorität eingeräumt. Um die Lebenshaltungskosten in Saskatchewan weiterhin niedrig zu halten, sehe der Haushalt 2025/26 verschiedene Erleichterungen vor, die v.a. die Steuerbelastung für Einwohner*innen und Unternehmer*innen senken sollen. Nachdem die Regierung von Saskatchewan in den letzten zwei Jahren aggregiert CAD 15,7 Mrd. in die Gesundheitsversorgung investiert habe, sehe der neue Haushalt nun Investitionen in Rekordhöhe vor. Demnach erhalte allein das Gesundheitsministerium Finanzmittel i.H.v. CAD 8,1 Mrd., um den Zugang zur Gesundheitsversorgung zu verbessern. Im Bereich Bildung würden CAD 3,5 Mrd. und damit +3,5% mehr zur Verfügung gestellt werden, für den Bildungsbereich nach Abschluss der Sekundarstufe seien CAD 788 Mio. vorgesehen. Durch gezielte Investitionen in die Innere Sicherheit sollen u.a. die Strafverfolgung verbessert und Polizeipräsenz gestärkt werden – dazu werden dem Ministerium für Strafvollzug, Polizei und öffentliche Sicherheit CAD 798 Mio. und dem Justizministerium CAD 271 Mio. bereitgestellt.

EIB verkündet Emission eines European Green Bonds

Die Europäische Investitionsbank (Ticker: EIB) ist bereits seit geraumer Zeit ein wichtiger Player im grünen Anleihesegment. Nun beabsichtigt die multilaterale Entwicklungsbank den nächsten großen Schritt zu gehen. Im Rahmen eines Webinars am 31. März gab die EIB bekannt, dass die Ausrichtung des Rahmenwerks für [Climate Awareness Bonds \(CAB\)](#) an der [EU-Taxonomie](#) und am [European Green Bond Standard](#) nun so weit fortgeschritten sei, dass in naher Zukunft neuemittierte Anleihen mit dem Label eines European Green Bonds (EuGBs) platziert werden können. Bereits einen Tag später war die Zeit sodann gekommen und der Supranational mandatierte für einen EUR 3 Mrd. (12y) schweren CAB mit dem neuen grünen Label. Die EIB ist damit nach der [französischen IDFMOB](#) der zweite Emittent im SSA-Segment, welcher einen EuGB am Markt platziert.

Primärmarkt

Nachdem es in der Vorwoche etwas ruhiger zugeht, hat der SSA-Primärmarkt in der von uns betrachteten Handelswoche wieder an Dynamik gewonnen. Mit insgesamt fünf EUR-Benchmarks aus den unterschiedlichsten Jurisdiktionen im Umfang von aggregiert EUR 8,5 Mrd., einer Subbenchmark sowie einem Tap kam wieder reichlich frische Ware an den Markt. Wir beginnen zunächst chronologisch: Nach Redaktionsschluss unserer letzten Ausgabe betrat – wie bereits angekündigt – der Freistaat Thüringen (Ticker: THRGN) das Parkett und emittierte frische EUR 500 Mio. (7y) guidancegemäß zu ms +32bp. Ebenfalls hingewiesen hatten wir auf die Mandatierungen der Provinz Alberta (Ticker: ALTA) sowie der BNG Bank N.V. (Ticker: BNG). Während der kanadische Sub-Sovereign, zu dessen Transaktion wir [emissionsbegleitendes Research](#) veröffentlicht haben, EUR 1,25 Mrd. (10y) zu ms +71bp (Orderbuch: EUR 3,9 Mrd.; Guidance: ms +74bp area) einsammelte, nutzte auch der niederländische Kommunalfinanzierer die Gunst der Stunde und begab einen [Sustainability Bond](#). Bei einer Laufzeit von 15 Jahren wechselten EUR 500 Mio. zu ms +69bp in die Depots der Investoren. Dabei summierte sich das Orderbuch auf insgesamt EUR 3,5 Mrd., sodass die Bid-to-cover-Ratio bei 7,0x lag. Aus Frankreich machte die französische Entwicklungsförderbank Agence Française de Développement (Ticker: AGFRNC) Nägel mit Köpfen und platzierte frische EUR 1 Mrd. (15y) zu OAT +15bp (entspricht circa ms +103bp). Gegenüber der Guidance war eine Einengung um zwei Basispunkte möglich. Darüber hinaus war die EFSF unter gleichlautendem Ticker, wie auf der vorherigen Seite beschrieben, am SSA-Primärmarkt aktiv und platzierte EUR 5 Mrd. mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu ms +30bp (Guidance: ms +32bp area, Bid-to-cover-Ratio 3,9x). Auch in dieser von uns betrachteten Handelswoche haben wir erneut eine Subbenchmark einer deutschen Kommune auf dem Notizzettel – dieses Mal zeigte sich die Stadt Bochum (Ticker: BOCHUM). Bei einer Laufzeit von acht Jahren und einer Guidance von +73bp area stand der Sinn nach frischen EUR 200 Mio. Das Orderbuch füllte sich im Laufe der Vermarktungsphase auf EUR 750 Mio., sodass final zu ms +68bp geprintet werden konnte. Am gestrigen Dienstag nutzte zudem die KfW (Ticker: KfW) die Gelegenheit, ihren Refinanzierungsbedarf mit einem Tap zu stillen und sammelte in diesem Zuge frisches Kapital i.H.v. EUR 3 Mrd. ein. Mittel der Wahl war hier die Aufstockung der 2035er-Anleihe, das Pricing erfolgte final zu ms +37bp (Guidance: ms +39bp area). Für die bevorstehende dritte syndizierte Transaktion in H1/2025 (vgl. [Fundingplan](#)) hat die EU außerdem einen RfP an die Bankengruppe verschickt. Darüber hinaus hat der australische Bundesstaat Queensland – repräsentiert durch die Queensland Treasury Corporation (Ticker: QTC) – seine Roadshow abgeschlossen. Die Debütemission im EUR-Benchmarksegment mit einer Laufzeit von zehn Jahren erwarten wir in der kommenden Woche. Aufgrund der erfolgten Neumandatierung rechnen wir zudem in Kürze mit folgender Transaktion auf den Bildschirmen: Die European Investment Bank (Ticker: EIB) plant – wie auf der vorherigen Seite beschrieben – die erste Emission eines [Climate Awareness Bonds](#) (EUR 3 Mrd., WNG, 12y, EARN) im Einklang mit der seit Dezember 2024 geltenden [Verordnung \(EU\) 2023/2631](#) zum European Green Bond Standard (EUGBS).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EFSF	SNAT	31.03.	EU000A2SCAT6	5.1y	5.00bn	ms +30bp	AA- / Aaa / AA-	-
BNG	NL	26.03.	XS3040591920	15.0y	0.50bn	ms +69bp	AAA / Aaa / AAA	X
ALTA	CA	26.03.	XS3040412424	10.0y	1.25bn	ms +71bp	AA / Aa2 / -	-
AGFRNC	FR	26.03.	FR001400YM26	15.0y	1.00bn	ms +103bp	AA- / - / AA-	-
THRGN	DE	26.03.	DE000A4DFLX2	7.0y	0.75bn	ms +32bp	AAA / - / -	-

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

Covered Bonds

Ein Rückblick auf das I. Quartal im Covered Bond-Segment

Autor: Dr. Frederik Kunze

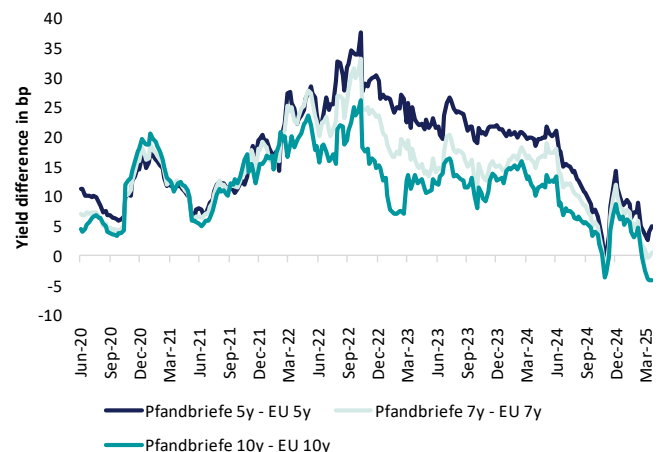
Der Primärmarkt ist mit Verzögerung in das neue Jahr gestartet

Diese Ausgabe unserer Wochenpublikation möchten wir zum Anlass nehmen, einen Blick auf das I. Quartal des Jahres 2025 zu werfen. Auch wenn sich das saisonale Muster eines emissionsreichen Jahresstarts im Grundsatz bestätigt hat, muss hier eine deutliche Relativierung im historischen Vergleich eingeschoben werden. So präsentierte sich der Januar 2025 mit Emissionen i.H.v. EUR 25,9 Mrd. (29 Bonds) im Hinblick auf die Primärmarktaktivität spürbar schwächer als die Vergleichsperioden in den Jahren 2024 (EUR 40,6 Mrd.) und 2023 (EUR 39,7 Mrd.). An dieser Stelle muss zwar hervorgehoben werden, dass das Emissionsfenster aufgrund von kalendarischen Effekten in den ersten Handelswochen des Jahres eher ungünstig lag. Allerdings reicht dies nach unserem Dafürhalten als Erklärung für den verzögerten Jahresstart nicht aus. Vielmehr hallten auch Verunsicherungen aus dem Vorjahr in 2025 noch nach. Vor allem die u.a. durch den Bund-Swap-Spread angetriebene tektonische Verschiebung beim Relative Value von Covered Bonds im Vergleich zu anderen Assetklassen erhöhte die Ungewissheit im Hinblick auf die „tatsächliche“ Höhe des Fair Values einer Neuemission bei den gedeckten Anleihen. Der erste Covered Bond im EUR-Benchmarkformat wurde in der Folge „erst“ am 08. Januar gepreist und ging auf die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) zurück. Ausdruck der Ungewissheit war auch die Kommunikation einer Handelsspanne (WPIR: +40bp/+42bp). Platziert wurden EUR 1 Mrd. bei ms +40bp und damit am unteren Ende der Range – was aufgrund des Orderbuchs (EUR 5,7 Mrd.) in der Nachschau alles andere als eine Überraschung war. Mit dieser Platzierung gelang der LBBW eine erfolgreiche Marktwiedereröffnung. So gingen die letzten Benchmarkplatzierungen auf den 04. November (BPCE SFH) sowie 27. November 2024 (CAFFIL) zurück. Das Emissionsgeschehen in den folgenden Handelstagen und -wochen würden wir als robust, jedoch mit einer Prise Vorsicht beschreiben. Nachfolgend möchten wir diese und andere Aspekte in unserem Quartalsrückblick näher beschreiben.

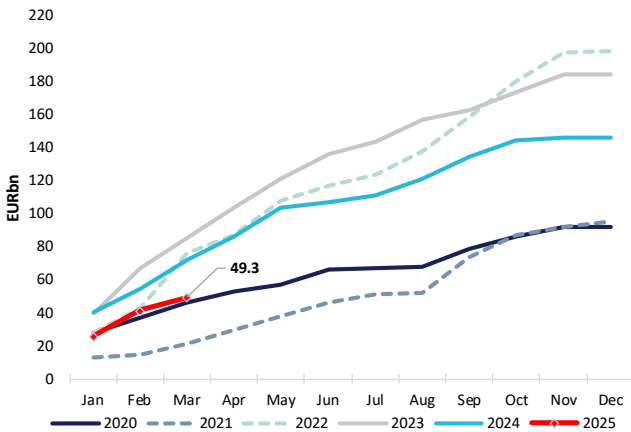
Spread Bund vs. Swaps



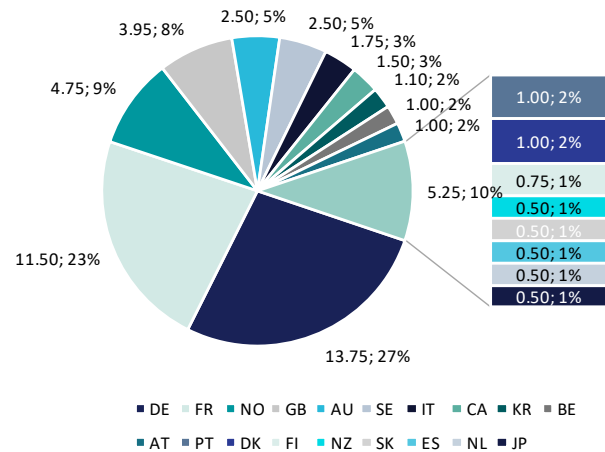
Renditedifferenz Pfandbriefe vs. EU



EUR BMK: Emissionsverlauf



EUR BMK in Q1/2025 (in EUR Mrd.)

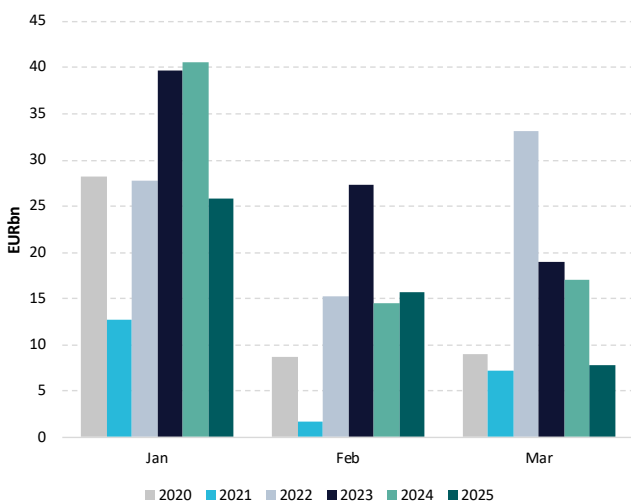


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

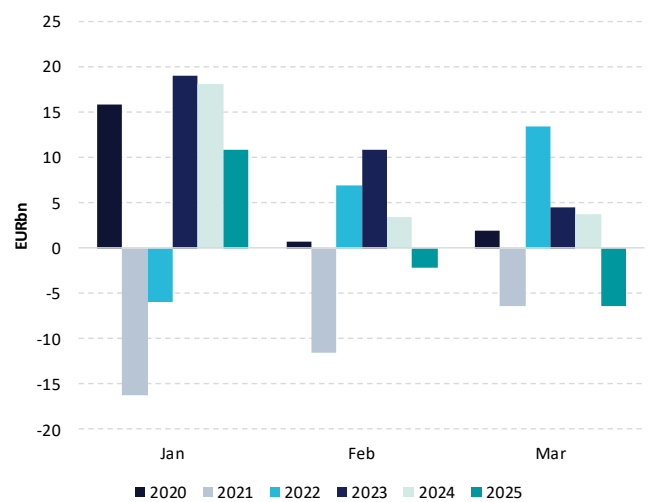
Primärmarkt Q1/2025: Emissionsvolumen summiert sich auf EUR 50,6 Mrd.

Mit Blick auf das gesamte I. Quartal muss ebenfalls eine zurückhaltende Dynamik konstatiert werden. EUR 50,6 Mrd. – verteilt auf 60 Emissionen aus 19 Jurisdiktionen – wurden am Markt platziert. Dieser Wert liegt spürbar unterhalb der Niveaus der Vorjahre und es kann nach dem verspäteten Jahresstart kaum noch von einem Aufholeffekt in den Monaten Februar und März die Rede sein. Unerwartet gering fiel nach unserem Dafürhalten das Emissionsaufkommen der kanadischen Emittenten aus. In den ersten drei Monaten des Jahres zeigte sich mit der Royal Bank of Canada (Ticker: RY) lediglich ein Emittent aus der viertgrößten EUR-Benchmarkjurisdiktion am Primärmarkt und platzierte EUR 1,5 Mrd. bei ms +40bp. Auffällig ist außerdem, dass das Nettoangebot im Jahr 2025 in den Monaten Februar und März negativ ausfiel. Dieser Sachverhalt zeigt unseres Erachtens auch eine signifikante Knappheit von Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat an und muss als einer der wesentlichen Einflussfaktoren für die hohe Nachfrage am Primärmarkt, die wir nachfolgend etwas näher beleuchten, benannt werden.

EUR BMK: Historie Neuemissionen (Q1)



EUR BMK: Historie Net Supply (Q1)

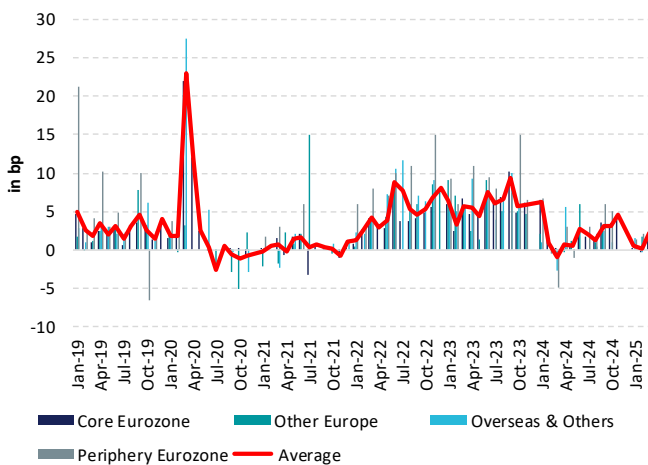


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

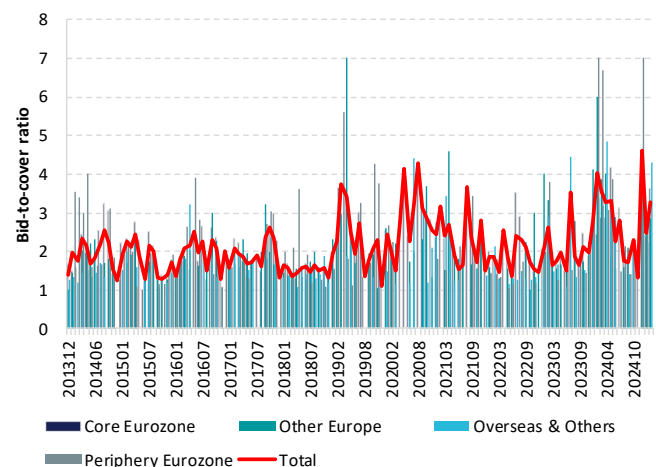
Neuemissionsprämien und Bid-to-cover-Ratios zeigen Knappheiten an

Während wir auf der Angebotsseite im I. Quartal eine nennenswerte Behäbigkeit regelrecht beklagen mussten, stand hier auf der Nachfrageseite ein sehr großes Interesse gegenüber, was auch im hohen Maße unterstützend auf die Reoffer-Spreads sowie die Notierungen im Sekundärmarkt gewirkt hat. Augenscheinlich wird dies insbesondere beim Blick auf die Überzeichnungsquoten sowie die auf Basis des Fair Value abgeleiteten Neuemissionsprämien für Primärmarktdeals. Der Mittelwert der Neuemissionsprämien lag im Zeitraum Januar bis Februar bei +0,6bp. Zum Vergleich standen im gleichen Zeitraum in 2024 +3,5bp und in 2023 +5,3bp zu Buche. Ebenso offenkundig wird der Nachfrageüberhang bei den Überzeichnungsquoten. Im Januar notierte die durchschnittliche Bid-to-cover-Ratio bei 4,6x und markierte damit den höchsten Wert in unserer Beobachtungsperiode (Startpunkt: Dezember 2013). Hier mag zwar an der ein oder anderen Stelle durchaus von inflationierten Orders gesprochen werden, gleichwohl zeigt die Sekundärmarktpformance beim Gros der Deals ein anhaltendes Interesse nach der frischen Ware an. Tatsächlich war auch der sekundäre Handel im I. Quartal von einer signifikanten Knappheit geprägt.

EUR BMK: Neuemissionsprämien Primärmarkt



EUR BMK: Überzeichnungsquoten Primärmarkt



Quelle: EZB, Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

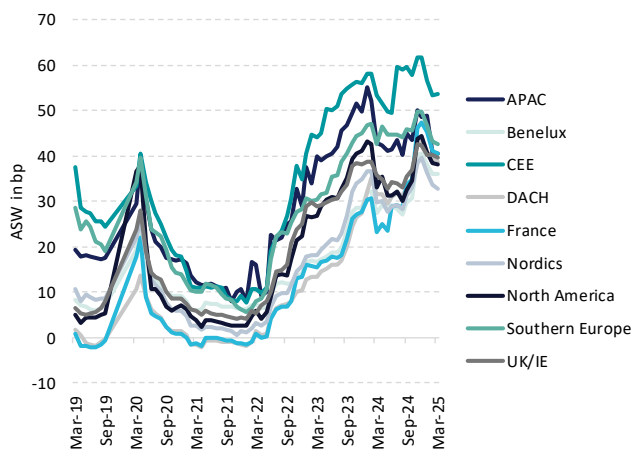
Keine neuen Emittenten, eine „Dernière“ und zwölf ESG-Deals

Im Jahr 2024 durften wir noch vier neue Emittenten am Markt für EUR-Benchmarks begrüßen; namentlich waren dies die Oldenburgische Landesbank (DE), die Landesbank Saar (DE), die Shinhan Bank (KR) sowie die TSB Bank (UK). In den ersten drei Monaten des laufenden Jahres kamen hingegen keine neuen Namen hinzu. Immerhin zeigte sich im EUR-Subbenchmarksegment mit der Coop Pank ein neues Gesicht aus Estland (Debüttransaktion am 13. März: EUR 250 Mio.; 4,0y; Bid-to-cover-Ratio: 4,6x). Außerdem ging die Landesbank Berlin bereits am 21. Januar erstmalig mit einem Öffentlichen Pfandbrief im Subbenchmarkformat auf die Investoren zu. Im EUR-Benchmarksegment war im I. Quartal 2025 eine Dernière zu verzeichnen: Als Folge der Integration der Berlin Hyp in die LBBW platzierten die Berliner am 28. Januar letztmalig EUR-Benchmarks und sammelten im Rahmen einer Dual Tranche insgesamt EUR 1,5 Mrd. ein. Mit Blick auf Covered Bond-Benchmarks im Nachhaltigkeitsformat würden wir allenfalls von einem generischen Wachstum sprechen. Wir zählen zwölf ESG-Benchmarks (EUR 8,6 Mrd.) verteilt auf die Kategorien „Green“ (6 Bonds), „Social“ (4) und „Sustainability“ (2). Unter diesen zwölf Platzierungen befanden sich keine Debüts im nachhaltigen Format.

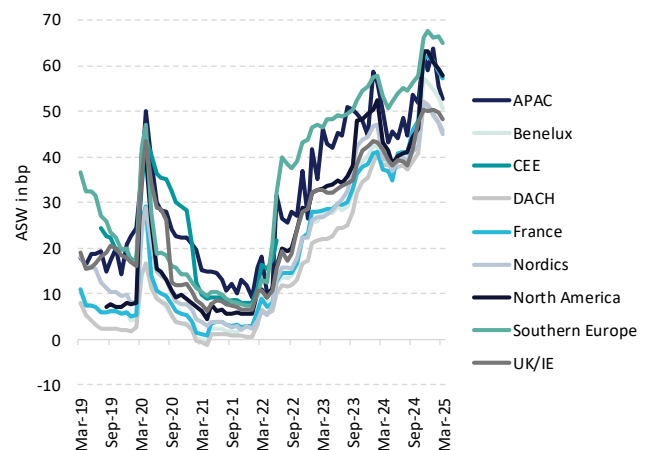
Spreadentwicklung: Knappheitspreise, aber wie lange noch?

Wie wir eingangs beschrieben haben, wirkte sich die Knappheit auf der Angebotsseite in Verbindung mit der robusten Nachfrage nach Covered Bonds unterstützend auf die Spreads aus. Auf die Unsicherheitsphase im IV. Quartal 2024 folgte eine spürbare Spread-einengung für das Gros der Jurisdiktionen. Für uns kommt das insofern überraschend, als dass sich Covered Bonds im relativen Vergleich zu anderen Assetklassen nicht mehr auf die hohe Attraktivität „zurückziehen“ konnten. Spürbare Ausweitungen auf Seiten bedeutender Segmente im SSA/Public Issuer-Universum sowie höhere Staatsanleiherenditen führten jedoch nicht zu einer „Flucht“ aus Covered Bonds. Vielmehr überwog nach unserem Verständnis das Knappheitsargument. Wesentliche Einflussfaktoren sind außerdem die heterogenen Charakteristika auf der Nachfrageseite. Für einige Accounts (nach unserem Verständnis vornehmlich Real Money-Investoren) erschienen Covered Bonds im Vergleich zu Seniors bzw. Credits als eher attraktiv. Zudem zeichneten sich Covered Bonds in der Vergangenheit durch eine niedrige Volatilität im Vergleich zu regulatorisch besser gestellten Sovereign Bonds aus. Dies erklärt nach unserem Verständnis auch das niedrige Angebot auf dem Sekundärmarkt. Für Investoren, deren Anlageentscheidungen weniger stark durch regulatorische Einstufungen geprägt werden, stehen eher das hohe Rating sowie die Kreditqualität der Covered Bonds im Vordergrund. Damit erklärte sich nach unserem Verständnis auch die anekdotische Beobachtung, dass Covered Bonds mit einem negativen Spread zu EU-Bonds oder den „eigenen“ Sovereigns handeln können.

EUR BMK: Spreadentwicklung (5y; generic)



EUR BMK: Spreadentwicklung (10y; generic)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Fazit

Das I. Quartal des Jahres war durch ein hohes Maß an Knappheit am Covered Bond-Markt geprägt. In der markttechnischen Betrachtung war demnach ein im historischen Vergleich sehr schwaches Nettoneuangebot für EUR-Benchmarks zu beklagen. In Verbindung mit der robusten Nachfrage nach Covered Bonds ergab sich ein Bild aus niedrigen Neuemissionsprämien und hohen Überzeichnungquoten, ohne dass wir nachhaltige Argumente für ein starkes Ausmaß an Inflationierung der Orders ausmachen konnten. In der Folge engten die Spreads auch am Sekundärmarkt, der wenig überraschend ebenfalls durch eine starke Knappheit geprägt war, deutlich ein. Für die Folgemonate wird u.a. die Frage prägend sein, inwieweit die Investorensseite die Einengung der Basis von Covereds zu klassischen „Ratesprodukten“ mitgehen wird.

SSA/Public Issuers

SSA: Ein Rückblick auf das I. Quartal 2025

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Lukas-Finn Frese

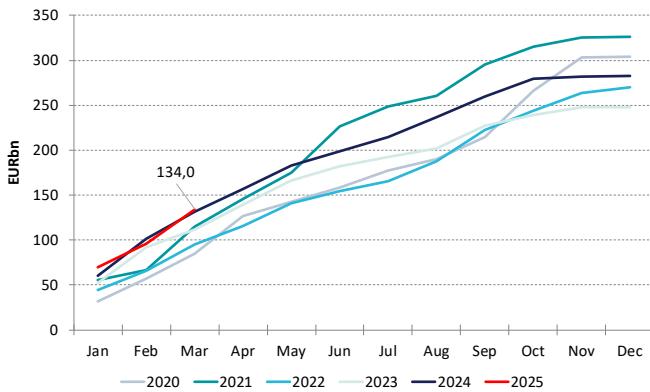
Q1/2025 – Emissionsvolumen auf Rekordniveau

Nachdem wir zu Beginn des Jahres bereits einen umfassenden Blick auf den stets äußerst aktiven Januar im Rahmen unserer [Wochenpublikation vom 05. Februar](#) geworfen haben, möchten wir den zeitlichen Horizont in dieser Ausgabe auf das erste Jahresviertel erweitern. Bis Ende März 2025 addierten sich für das SSA-Segment in unserer Abgrenzung – Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies, also ohne Staaten – EUR-Benchmarks i.H.v. beeindruckenden EUR 134 Mrd. (2024: EUR 131,8 Mrd.; 2023: EUR 112 Mrd.; 2022: EUR 94,9 Mrd.). Die Orderbücher waren mit einem Gesamtvolumen i.H.v. EUR 747,2 Mrd. rund 21% größer als im Vorjahresvergleichszeitraum (2024: EUR 617,8 Mrd.). Auch das bisherige Rekordniveau aus dem Jahr 2021 mit EUR 624,2 Mrd. wurde in Q1/2025 deutlich übertroffen. Da sowohl das Neuemissionsvolumen als auch die aggregierten Orderbücher neue Spitzenwerte in dieser Betrachtungsperiode aufweisen konnten, lässt sich mit Recht von dem stärksten I. Quartal jemals für unser SSA-Universum sprechen.

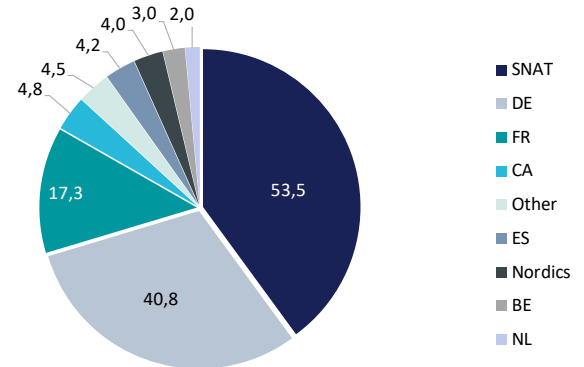
Das große Ganze

Starten wir unsere Rückschau mit einem Vergleich der Emissionsvolumina der vergangenen Jahre: Bis Ende März verzeichneten wir in unserem eingangs definierten SSA-Segment EUR-BMK-Emissionen mit einem Rekordvolumen i.H.v. EUR 134 Mrd. Nachdem wir bereits im vergangenen Jahr einen neuen Spitzenwert registrieren konnten, legte das abgelaufene Quartal noch einmal eine Schippe drauf und stürzte den „Primus“ aus 2024 vom Thron. Insgesamt haben sich bereits 59 unterschiedliche Emittenten erfolgreich am Markt gezeigt und dabei 87 frische Anleihen begeben (Q1/2024: 58 Emittenten, 81 Anleihen). Der vom Volumen her größte Anteil ging dabei auf das Konto der Supranationals: Insgesamt wurden in diesem Segment 17 Anleihen mit einem Gesamtvolumen von EUR 53,5 Mrd. emittiert. Die Orderbücher der Supranationals waren in diesem Jahr bisher stets prall gefüllt: Aggregiert über alle Neuemissionen hinweg registrierten wir einen Wert von EUR 413,5 Mrd. – und damit mehr als in den übrigen Jurisdiktionen zusammen. Aus Deutschland konnten wir zwar die größte Anzahl an Anleihen beobachten (36 ISINs), das Gesamtvolumen befindet sich mit EUR 40,8 Mrd. jedoch hinter den Supranationals, welche naturgemäß großvolumiger agieren als regionale Förderbanken oder auch deutsche Länder. Das aggregierte Orderbuchvolumen i.H.v. EUR 161,5 Mrd. war dennoch ansehnlich. Frankreich rangierte mit einem Emissionsvolumen von in Summe EUR 17,3 Mrd. auf Platz 3 in unserer Rangliste. 12 Anleihen wurden dabei im ersten Jahresviertel emittiert. Das größte Interesse gemessen in Form von Orderbucheinträgen zog im französischen SSA-Segment erneut der Defizit- bzw. Schuldentilgungsfonds CADES auf sich (EUR 29 Mrd.). [Kanadische Provinzen](#) hielten sich im Vergleich zum Vorjahr spürbar zurück: Hier konnten wir lediglich eine frische EUR-Benchmark aus Alberta (Ticker: ALTA) im Umfang von EUR 1,25 Mrd. registrieren und mit [emissionsbegleitendem Research](#) unterstützen. Insgesamt platzierten Emittenten jenseits des Atlantiks in Q1/2025 Anleihen i.H.v. EUR 4,8 Mrd. Aus Spanien und Belgien konnten wir im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls keine Steigerungen feststellen: Wurden in 2024 Anleihen im Umfang von EUR 4,4 Mrd. bzw. EUR 3,8 Mrd. emittiert, belief sich das Volumen im gleichen Zeitraum für dieses Jahr auf lediglich EUR 4,2 Mrd. respektive EUR 3 Mrd.

Emissionsvolumen im Jahresverlauf



Emissionsvolumen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Übersicht der Emittenten mit den meisten Transaktionen und dem größten Volumen

Emittent	# Benchmark-Transaktionen	Emittent	EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)
NIESA	5	EU	15,0
BERGER	3	EIB	14,0
EIB	3	EFSF	12,0
BADWUR	3	KFW	9,0
HESEN	3	NIESA	5,5
EFSF	3	HESEN	4,3
EU	2	BADWUR	3,0
13 weitere Emittenten*	2	4 weitere Emittenten**	3,0

* darunter KFW und RENTEN; ** darunter BERGER und IBRD
 Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Ein Blick auf Deutschland: Wer war am Primärmarkt aktiv, wer fehlte bisher?

Werfen wir einen detaillierten Blick auf die Emissionen aus Deutschland. Von den [„17“ Ländern](#) (inkl. der Gemeinschaft deutscher Länder [Ticker: LANDER]) konnten wir bisher EUR-BMK-Emissionen i.H.v. EUR 28 Mrd. in unsere Datenbank einpflegen. Über den gleichen Betrachtungszeitraum im Vorjahr lag das Emissionsvolumen mit EUR 18 Mrd. noch deutlich niedriger. Sowohl vom Volumen als auch von der Anzahl der Anleihen her zeigte sich unser Trägerland Niedersachsen (Ticker: NIESA) am aktivsten am Markt: Insgesamt emittierte NIESA fünf Anleihen mit einem Gesamtvolumen i.H.v. EUR 5,5 Mrd. Dahinter rangieren drei Länder mit jeweils drei platzierten Bonds: Hessen (Ticker: HESSEN; EUR 4,3 Mrd.), Berlin (Ticker: BERGER; EUR 3 Mrd.) sowie Baden-Württemberg (Ticker: BADWUR; EUR 3 Mrd.). Bisher sind lediglich die Sub-Sovereigns Brandenburg (Ticker: BRABUR), Mecklenburg-Vorpommern (Ticker: MECVOR) sowie Schleswig-Holstein (Ticker: SCHHOL) nicht mit EUR-Benchmarks in Erscheinung getreten. Jedoch gilt es in diesem Kontext zu beachten, dass MECVOR bereits Ende Februar bei dem emittierten Länderjumbo Nr. 66 beteiligt gewesen ist. Dem Konstrukt LANDER haben wir zuletzt im Rahmen unserer [Wochenpublikation vom 26. Februar](#) einen eigenen Artikel gewidmet. Von den [regionalen Förderinstituten in unserer Coverage](#) fehlten bisher auch noch einige: Im I. Quartal waren hier nur die NRW.BANK (Ticker: NRWBK), Investitionsbank Schleswig-Holstein (Ticker: IBBSH) sowie Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (Ticker: WIBANK) mit frischen Anleihen im Volumen von mindestens EUR 500 Mio. aktiv.

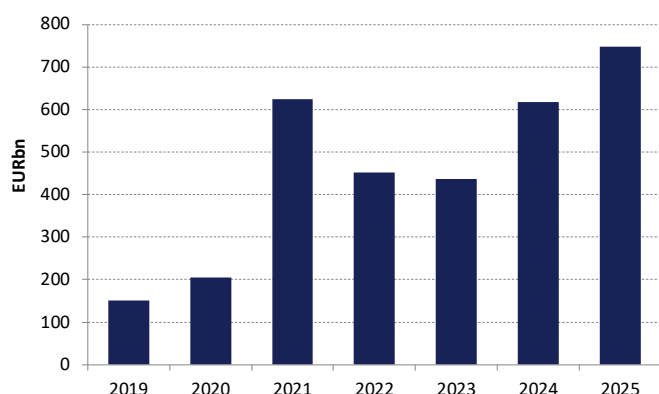
E-Supras mit Abstand vorne

Im Teilssegment der Supranationals stachen vor allem wieder die [E-Supras](#) (EU, EIB und EFSF) hervor: Seitens des Megaemittenten EU haben wir ein EUR-BMK-Emissionsvolumen von EUR 15 Mrd. anhand zweier Neuemissionen im Rahmen der bisher erfolgten syndizierten Transaktionen ermittelt (vgl. [Fundingplan für H1/2025](#)). Die Orderbücher zeigten dabei die Beliebtheit der Staatengemeinschaft bei den Investoren: Aggregiert umfassten diese respektable EUR 177 Mrd. Zum Vergleich: Die Orderbücher aller Deals aus Deutschland (Länder und Agencies) aggregierten sich auf EUR 161,5 Mrd. Von der EIB und der EFSF ermittelten wir Emissionen i.H.v. EUR 14 Mrd. respektive EUR 12 Mrd. Der ESM war ebenfalls mit einer Neuemission i.H.v. EUR 2 Mrd. aktiv und sammelte auf diesem Wege bereits auf einen Schlag knapp ein Drittel des für 2025 ausgegebenen Fundingziels von EUR 7 Mrd. ein. Außerhalb Europas verzeichneten wir darüber hinaus Neuemissionen der IBRD (Ticker: IBRD; EUR 3 Mrd.), der ADB (Ticker: ASIA; EUR 2,75 Mrd.), der IDA (Ticker: IDAWBG; EUR 1,25 Mrd.) sowie der BADEA (Ticker: ARBBNK) – letztere erachten wir aufgrund ihrer Geisteshaltung als nicht erwähnenswert im Rahmen unseres Issuer Guides. Apropos: Zu den Emittenten aus dem Segment der außereuropäischen Supras bzw. MDBs haben wir erst kürzlich ein [Update unserer Jahrespublikation](#) veröffentlicht.

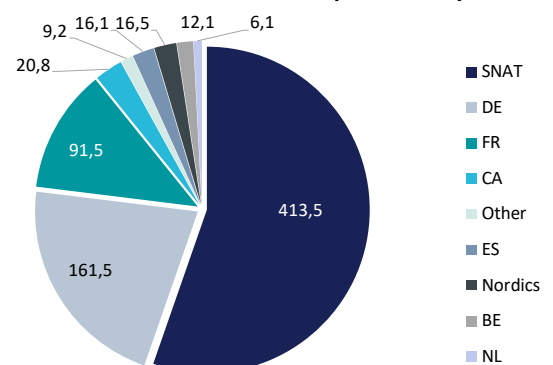
Orderbücher platzen aus allen Nähten

Werfen wir einen Blick auf die Orderbücher: Kumuliert über die 87 Neuemissionen hinweg haben wir eine Summe i.H.v. EUR 747,2 Mrd. ermittelt. Verglichen mit den Jahren 2024 (EUR 617,8 Mrd.) und 2023 (EUR 436,4 Mrd.) ist dieser Wert eine nochmals merkliche Steigerung und übertrifft selbst die bisherige Bestmarke aus dem Jahr 2021 mit EUR 624,2 Mrd. deutlich. Wesentliche Treiber hinter dieser Entwicklung waren die erfolgreichen Deals von EU, EIB und KfW, welche zusammengerechnet ein Orderbuchvolumen von EUR 379,8 Mrd. erzielen konnten. Das größte einzelne Orderbuch verzeichnete der im [März neuemittierte 2035er-Bond der EU](#) mit final EUR 95 Mrd., wodurch der Deal eine mehr als zehnfache Überzeichnung aufwies. Die in diesem Jahr durchgeführten Taps sind in dem „großen“ Datenkranz nicht enthalten, aber dennoch mehr als erwähnenswert: Beispielsweise wies die [Aufstockung der 2054er-Anleihe](#), welche im Rahmen der ersten syndizierten Transaktion der EU durchgeführt wurde, ein korrespondierendes Orderbuch i.H.v. EUR 115 Mrd. auf, sodass die Bid-to-cover-Ratio bei fast unglaublichen 23x lag. Eine höhere Überzeichnungsquote als die EU für eine Neuemission konnte im vergangenen Quartal lediglich die KfW für ihre 2035er-Anleihe aus dem Januar erreichen (Bid-to-cover-Ratio: 15,2x).

Kumulierte Orderbücher im I. Quartal



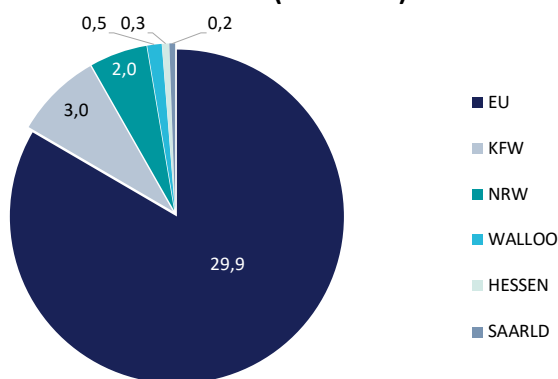
Orderbücher nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



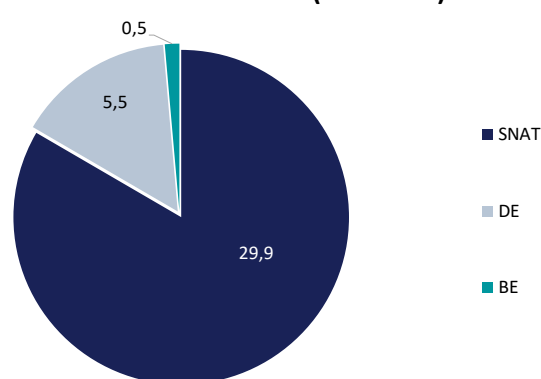
EU dominiert Tap-Volumen

Auch wenn Taps wie gesagt nicht in unseren „großen“ Datenkranz mit eingeflossen sind, möchten wir uns diesen aufgrund des außerordentlich hohen Volumens separat widmen. In Q1/2025 summierte sich der Betrag bereits auf EUR 35,9 Mrd. Allein EUR 29,9 Mrd. davon entfallen auf ganze neun Aufstockungen der EU. Darüber hinaus entschieden sich KFW, NRW, HESSEN, SAARLD sowie WALLOO dazu, bestehende Anleihen im Volumen zu vergrößern. In Relation zum Neuemissionsvolumen i.H.v. EUR 134 Mrd. belief sich der Gesamtbetrag an Taps auf knapp 27% und ist damit als außerordentlich hoch zu charakterisieren.

Tap-Volumen nach Emittenten (EUR Mrd.)



Tap-Volumen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Regulatorische Rahmenbedingungen: Anpassungen an der CRR ab dem 01. Januar

Neben dem Emissionsgeschehen blicken wir im Rahmen unserer Wochenpublikation regelmäßig auch auf die regulatorischen Rahmenbedingungen, in welchem sich das SSA-Segment bewegt. Seit dem 01. Januar gilt hier die aktuelle Fassung der [Verordnung \(EU\) 757/2013 \(CRR\)](#), welche die Zuordnung von Risikogewichten gegenüber u.a. Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies regelt. Etwaige Anpassungen an den einzelnen Artikeln und Absätzen führten jedoch unter dem Strich zu keinen Änderungen für unsere Coverage. Eine umfassende Einschätzung für alle von uns betrachteten Emittenten haben wir jüngst in unserer [Wochenpublikation vom 19. März](#) gegeben.

Teaser: ESG-Quartalsrückblick

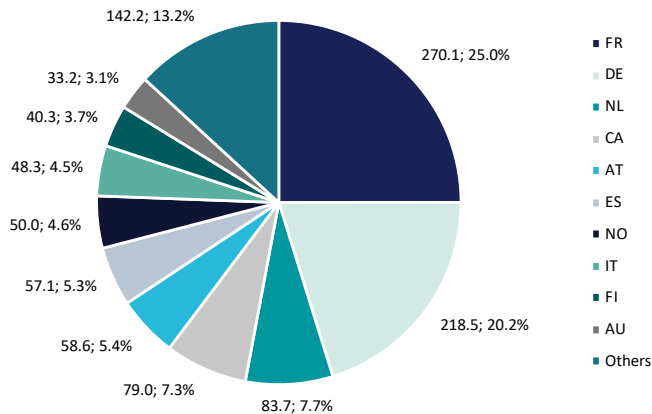
Wie bereits im Rahmen unseres [SSA-Jahresrückblicks 2024](#) geschehen und wie aufmerksamen Leser*innen höchstwahrscheinlich aufgefallen sein dürfte, haben wir mit dem Thema ESG einen wesentlichen Bestandteil des SSA-Segments im Rahmen dieses Quartalsrückblicks (bewusst) außen vorgelassen. Stattdessen haben wir uns erneut dazu entschieden, diesem Thema die nötige Aufmerksamkeit und Bühne zu widmen, die es zweifelsohne verdient. Aus diesem Grund werden wir in einer der kommenden Ausgaben einen gesonderten Blick auf das I. Quartal 2025 aus ESG-Perspektive werfen. Bis dahin verweisen wir an dieser Stelle gern auf zwei relevante und themennahe Publikationen, mit denen sich unsere interessierte Leserschaft die Wartezeit verkürzen kann: Einerseits haben wir im Rahmen unserer [Wochenpublikation vom 15. Januar](#) mit unserem ESG-Jahresrückblick die Entwicklungen des Jahres 2024 in diesem Marktsegment umfangreich kommentiert und eingeordnet. Zuletzt im Mai 2024 publiziert, bieten wir mit unserem [NORD/LB Fixed Income Special – ESG Update](#) darüber hinaus eine Studie, die sich mit dem globalen ESG-Anleihenmarkt im Detail auseinandersetzt. An einem Update der Publikation für das laufende Jahr arbeiten wir bereits.

Fazit und Ausblick

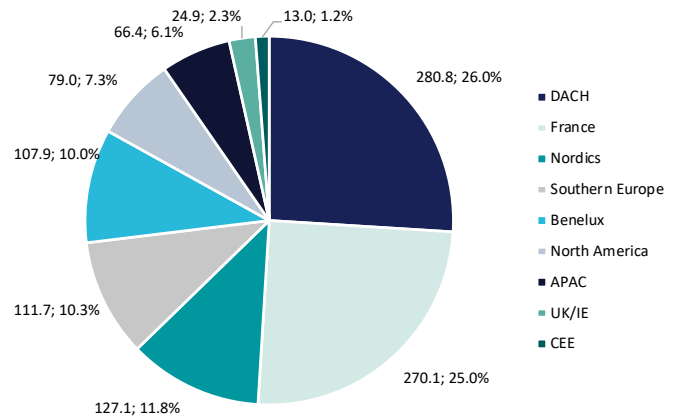
Das bisherige Jahr 2025 wird schon jetzt aufgrund des neuen Rekordemissionsvolumens im I. Quartal und der gleichermaßen beeindruckenden Orderbuchvolumina im Gedächtnis bleiben. In keinem anderen ersten Jahresviertel zuvor zeigten sich die Emittenten in unserer SSA-Coverage aktiver am Primärmarkt und brachten aggregiert EUR 134 Mrd. in Form von EUR-Benchmarks auf die Waage. 87 frische Anleihen wurden in unserem Betrachtungszeitraum von 59 verschiedenen Emittenten erfolgreich platziert. Über die gleiche Periode des Vorjahres konnten wir „lediglich“ 81 Neuemissionen von 58 Emittenten registrieren. Nachfrageseitig wurde in Form der erfassten Orderbucheinträge ebenfalls ein neuer Spitzenwert erreicht. Über alle von uns registrierten frischen Transaktionen beliefen sich die kumulierten Orderbücher in Summe auf EUR 747,2 Mrd. Während dieser Wert eine Steigerung von rund +21% gegenüber dem I. Quartal aus dem Vorjahr (EUR 617,8 Mrd.) repräsentiert, konnte sogar das Niveau aus dem Jahr 2021 mit EUR 624,2 Mrd. ebenfalls übertroffen werden. Abseits des Emissionsgeschehens konnten wir mit der neuesten Fassung der CRR Änderungen im regulatorischen Umfeld registrieren. Nach unserem Verständnis führten die implementierten Anpassungen an den entsprechenden Artikeln und Absätzen zu keiner Änderung der Risikogewichtung für die Emittenten in unserer SSA-Coverage. Neben unseren wöchentlichen Publikationen konnten wir im ersten Jahresviertel Updates zu ausgewählten Jahresstudien veröffentlichen. Allen voran sei hier der [Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2025](#) genannt. Darüber hinaus haben wir uns im Kontext des [Issuer Guide – Außereuropäische Agencies 2025](#) mit Instituten aus Asien und einem Kanadier (EDC) beschäftigt. Wir blicken indes bereits gespannt auf die kommenden Wochen und Monate bis zur Jahresmitte. Ein wesentliches Augenmerk dürfte dabei vor allem auch auf der EZB liegen: Im Rahmen unseres [Specials zur EZB-Ratssitzung vom 06. März](#) haben wir das Ende der Vorhersehbarkeit der europäischen Geldpolitik beschrieben und die Anhaltspunkte – die aus unserer Sicht zum damaligen Zeitpunkt für eine Zinssenkungspause am 17. April sprachen – dargelegt. Es scheint daher, dass eine Pause zum ersten Mal seit vielen Monaten zumindest eine Option ist – oder gar mehr? Wir genießen also noch zwei Wochen die Ruhe vor dem Sturm und blicken dabei zufrieden auf einen rundum erfolgreichen Start in das SSA-Jahr 2025 zurück.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



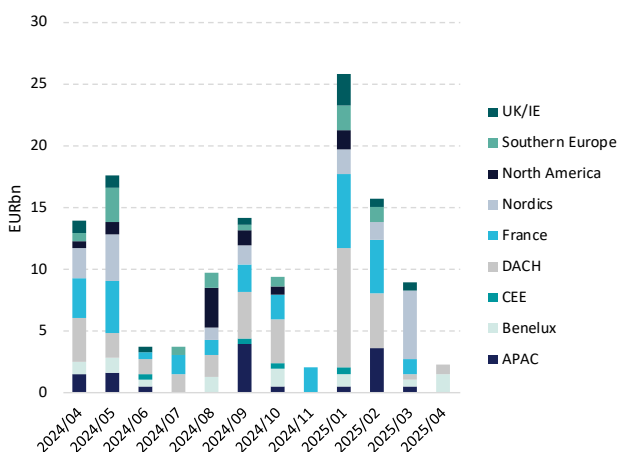
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



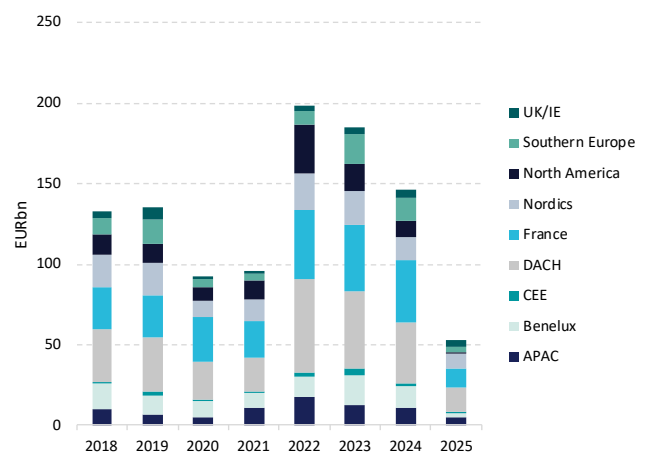
Top-10 Jurisdiktionen

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	270.1	259	31	0.98	9.2	4.6	1.58
2	DE	218.5	304	48	0.66	7.7	3.8	1.64
3	NL	83.7	84	4	0.93	10.3	5.6	1.43
4	CA	79.0	57	1	1.36	5.6	2.5	1.52
5	AT	58.6	97	5	0.60	7.9	3.9	1.61
6	ES	57.1	47	6	1.07	10.7	3.3	2.23
7	NO	50.0	60	12	0.83	7.1	3.4	1.28
8	IT	48.3	62	6	0.76	8.4	3.9	2.06
9	FI	40.3	46	5	0.86	6.6	3.1	1.78
10	AU	33.2	33	0	1.00	7.3	3.3	1.97

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

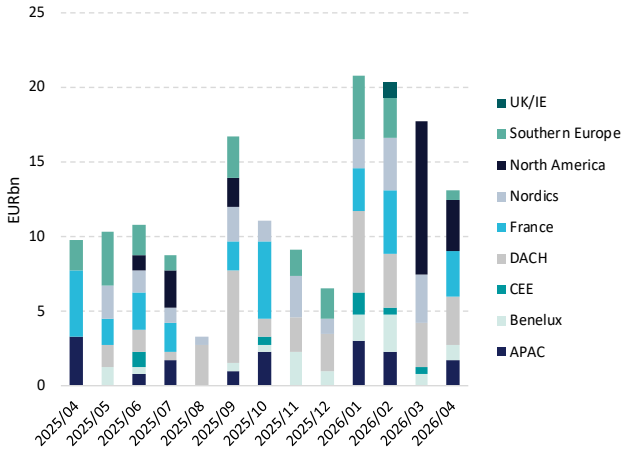


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

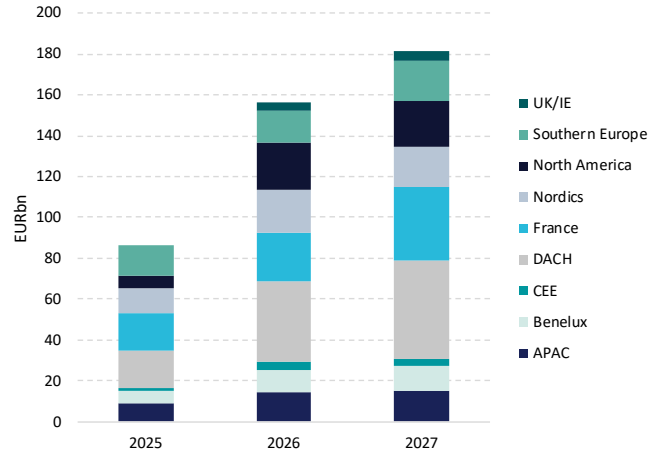


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

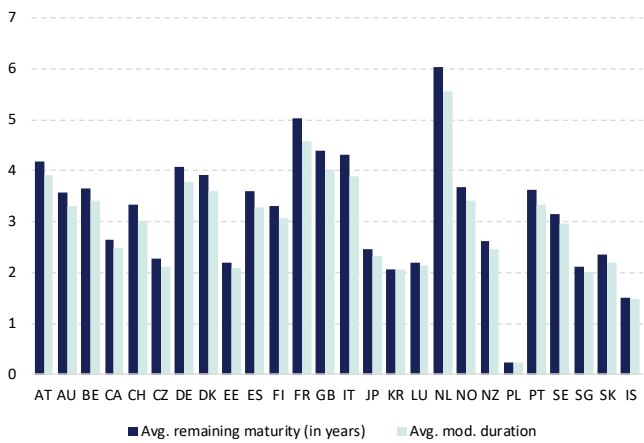
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



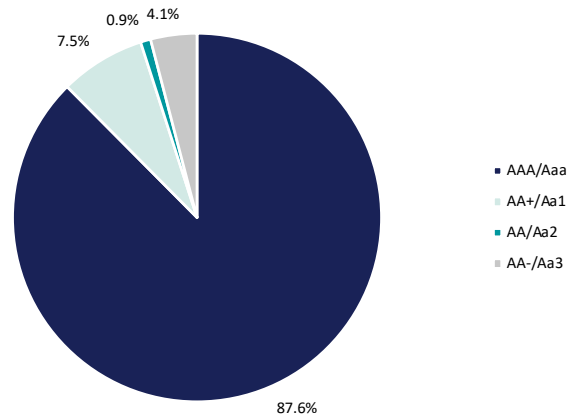
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



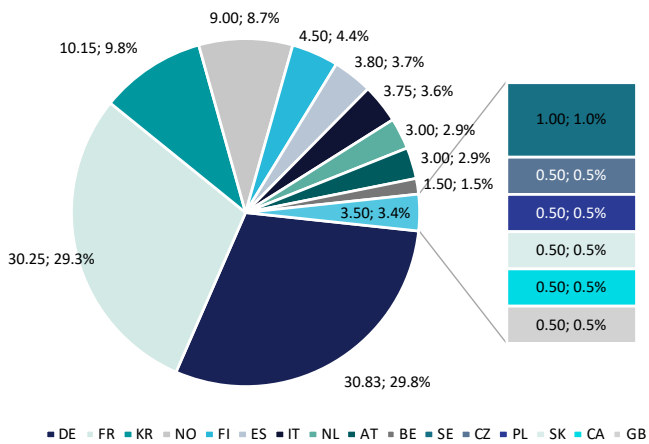
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



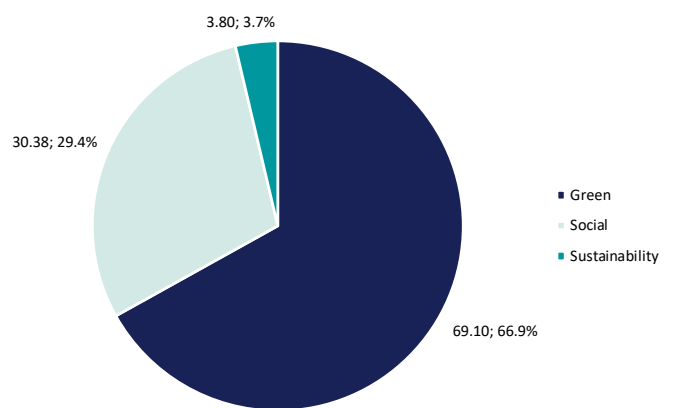
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

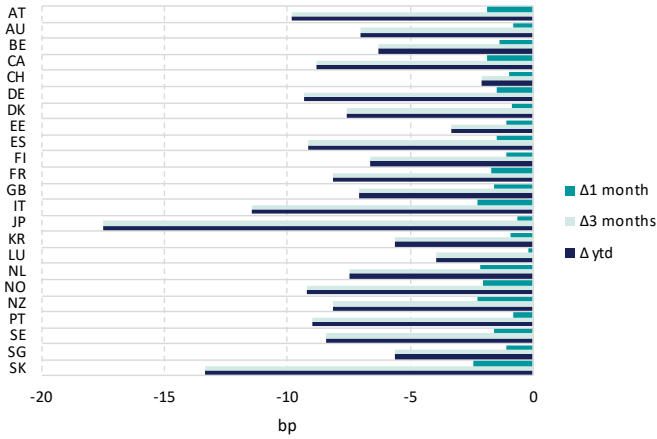


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

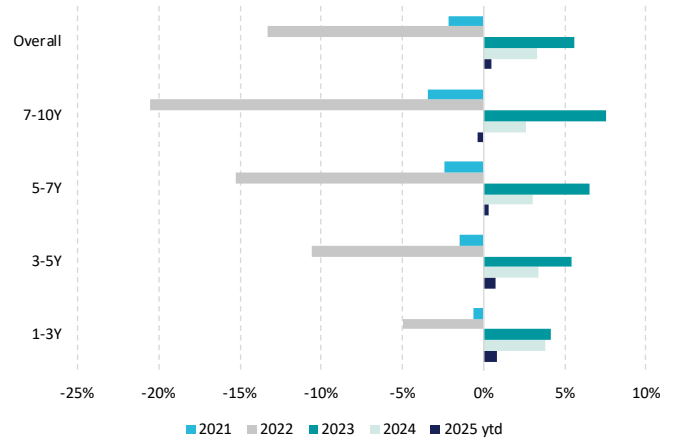


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

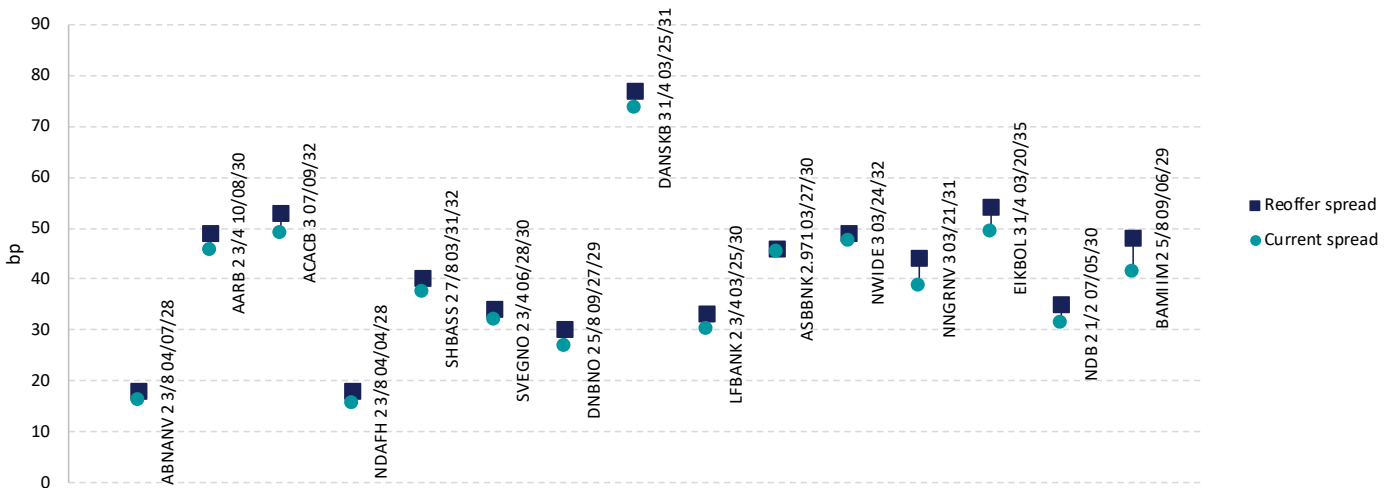
Spreadveränderung nach Land



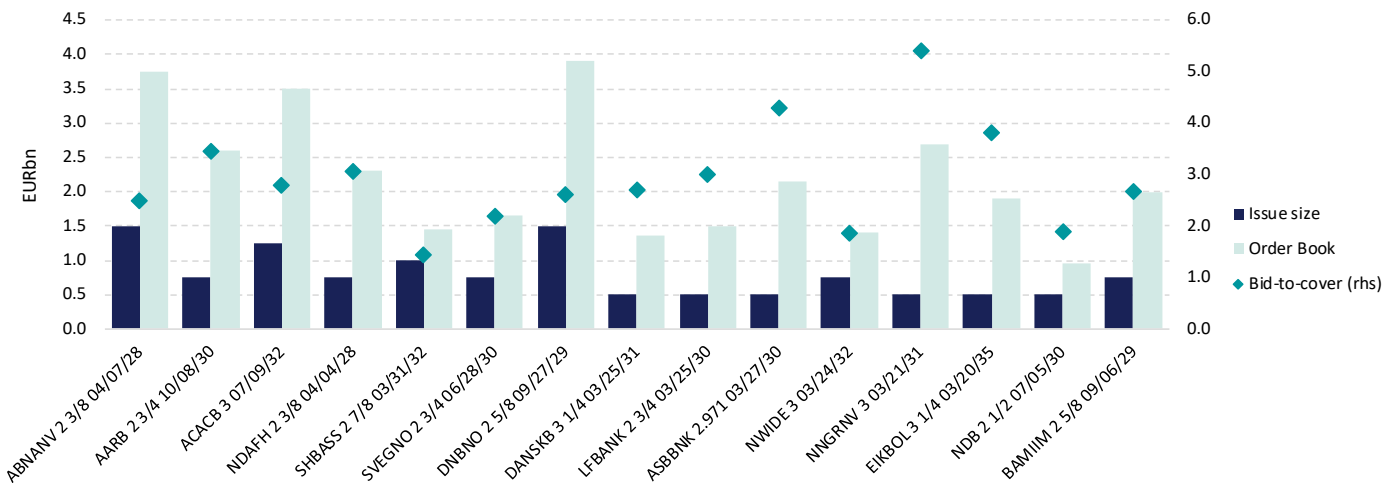
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



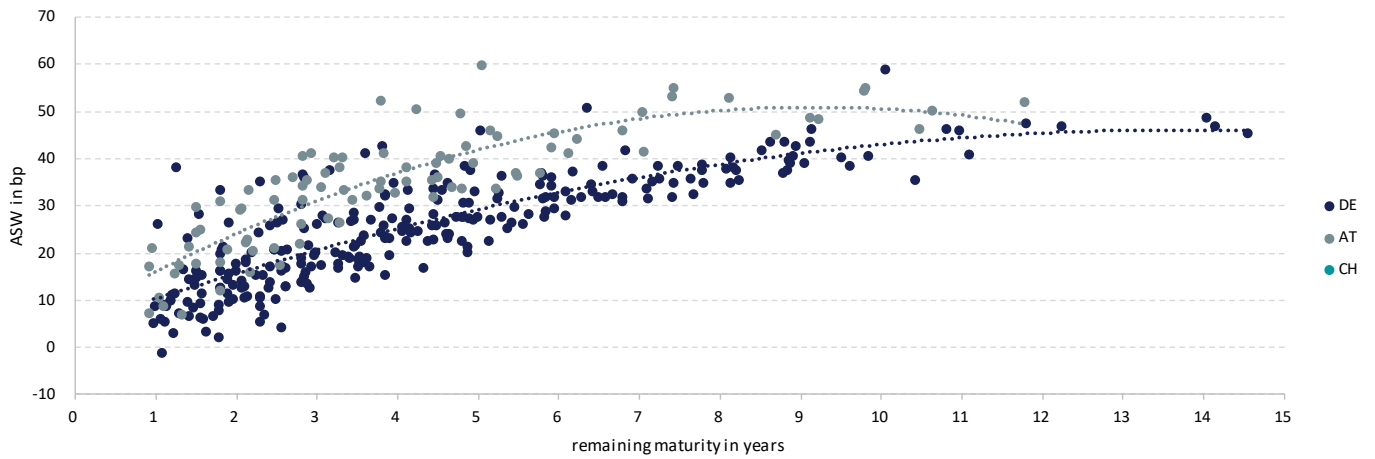
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



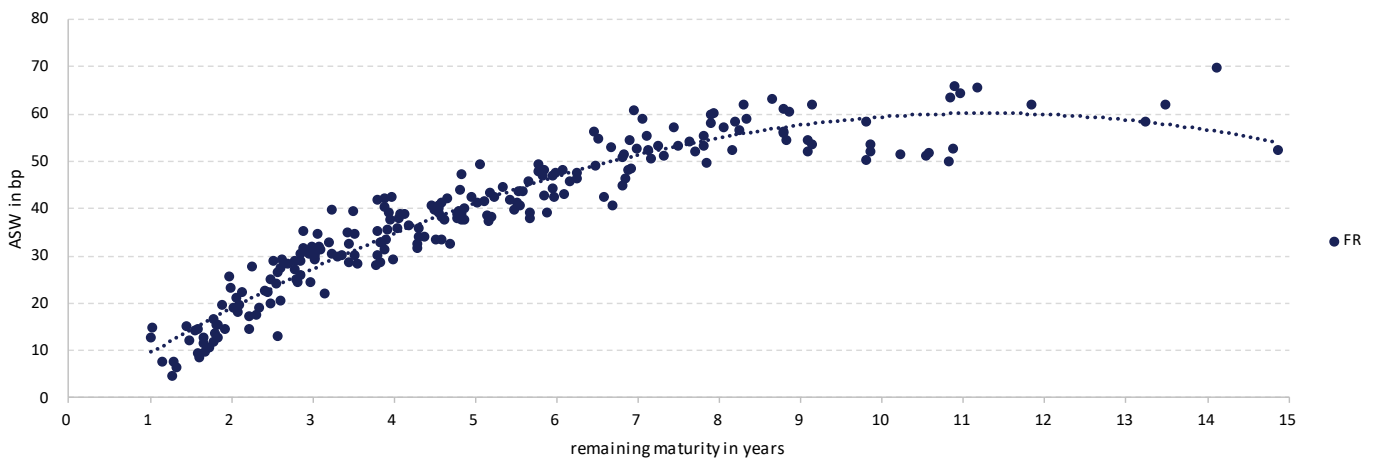
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

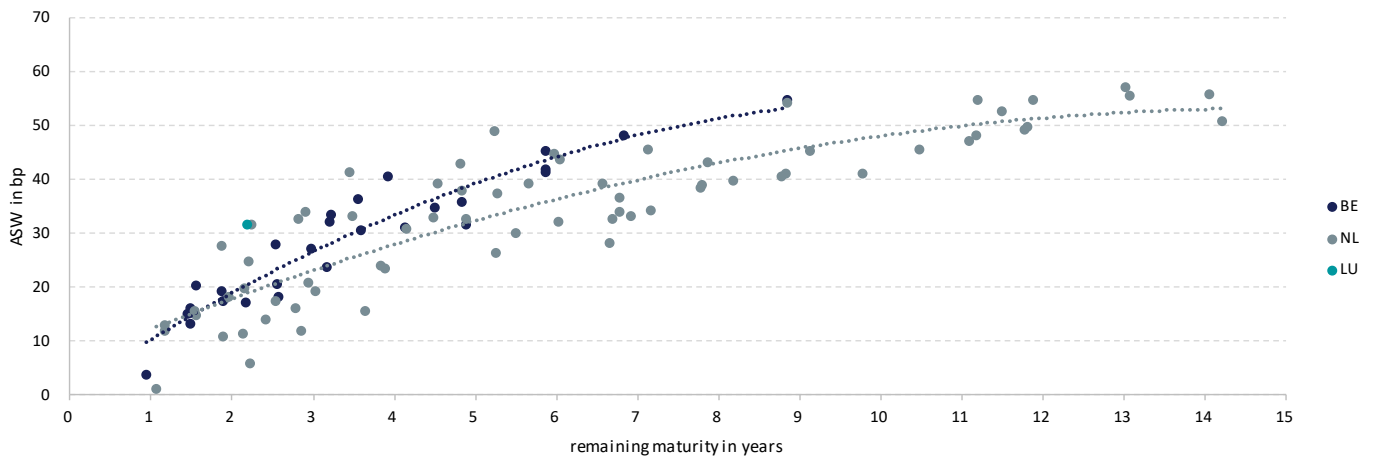
DACH 



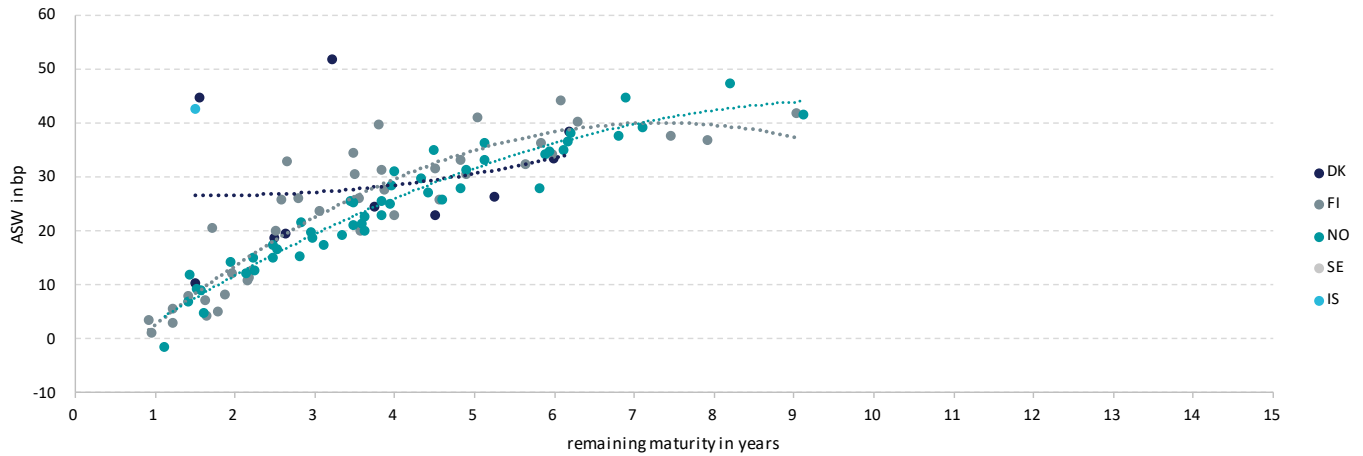
France 



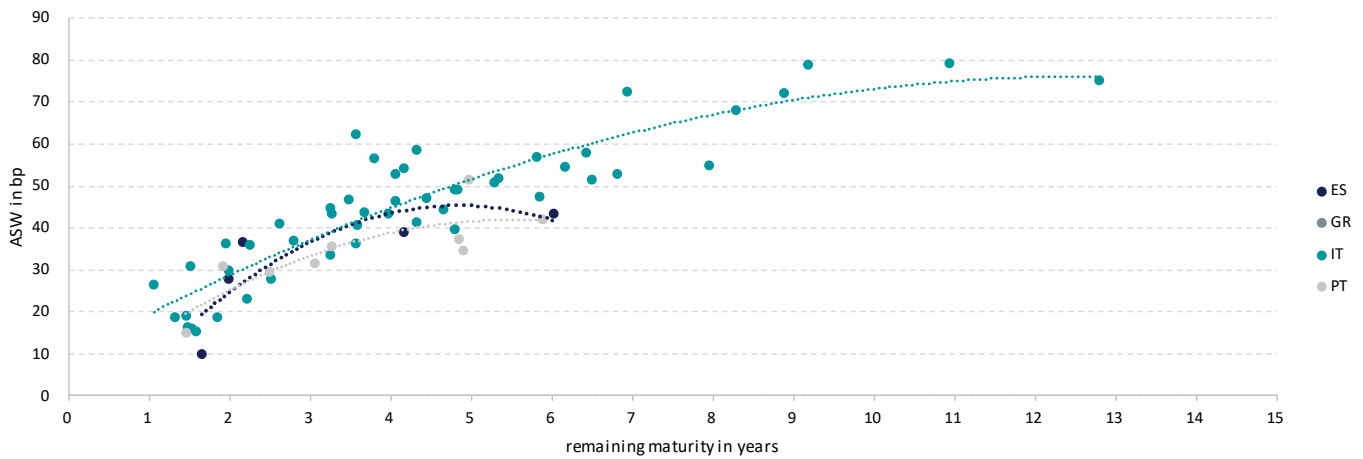
Benelux 



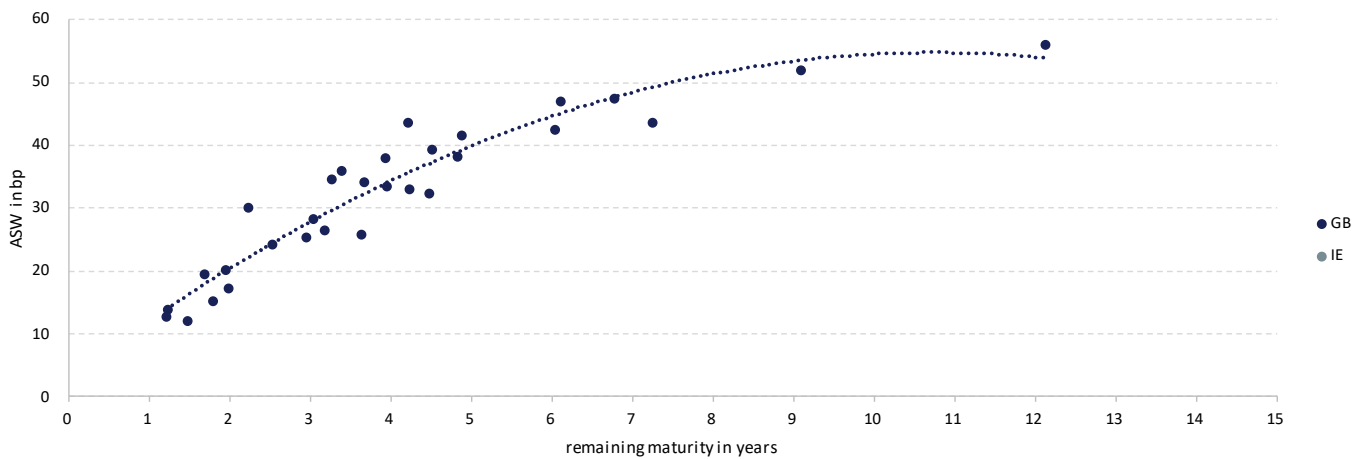
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



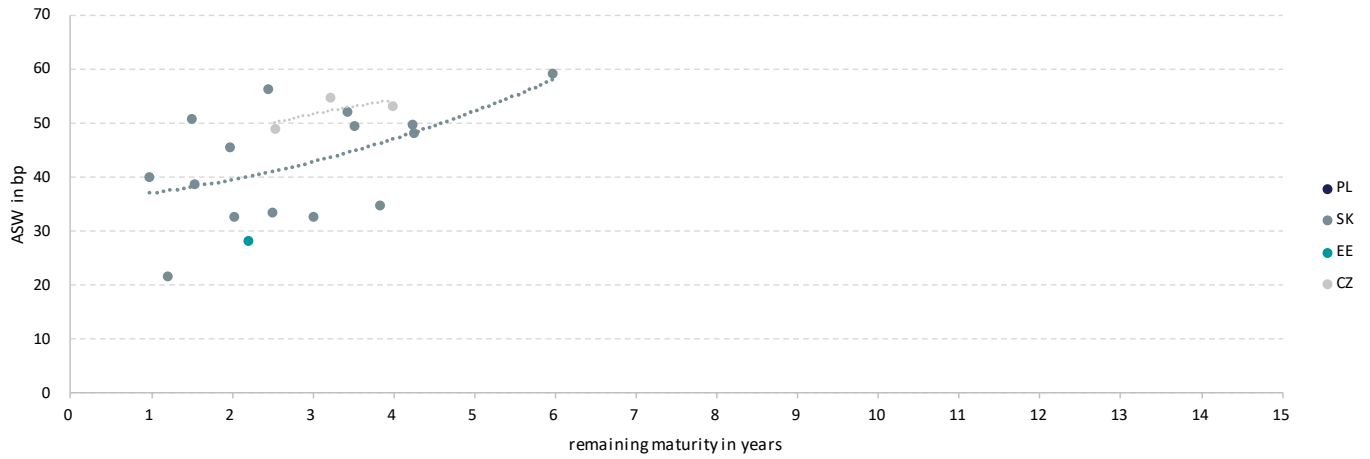
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



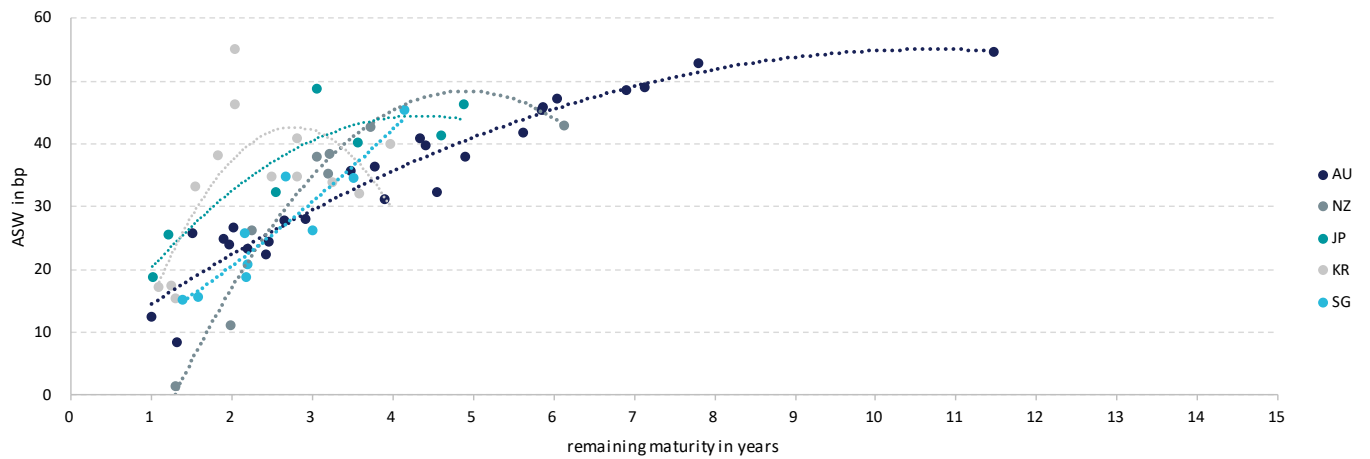
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



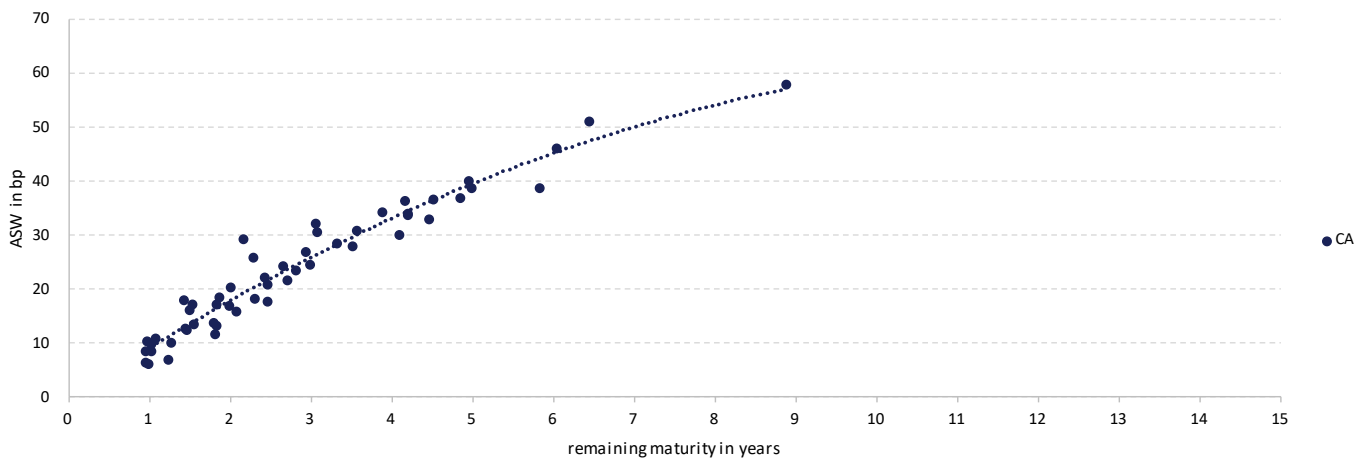
CEE 



APAC 



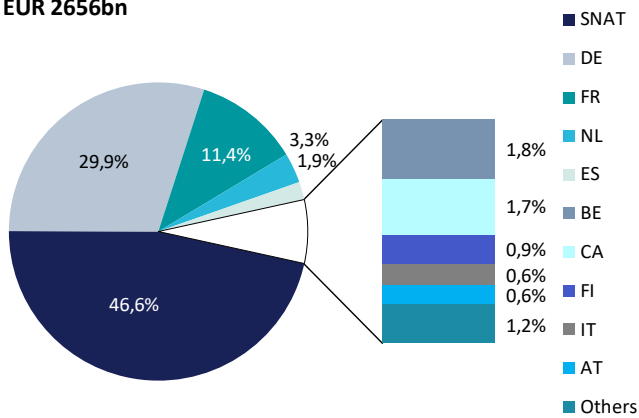
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

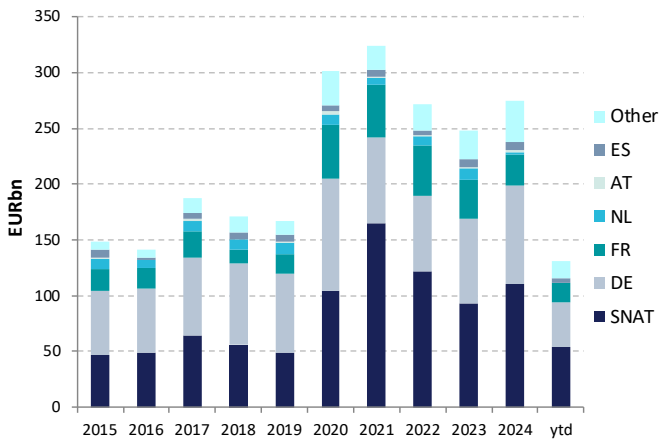
EUR 2656bn



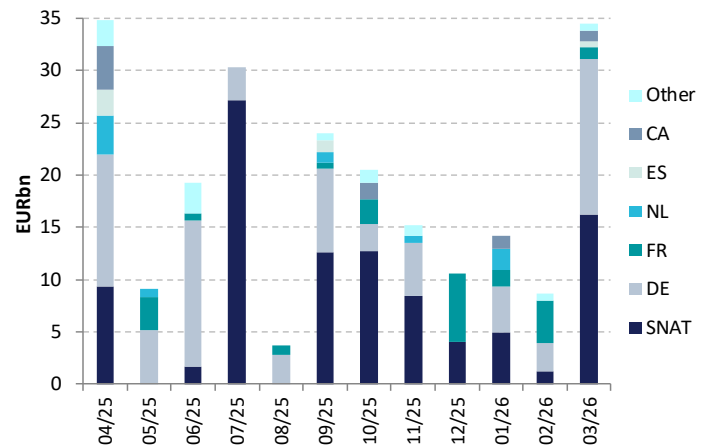
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.237,7	253	4,9	7,6
DE	794,6	598	1,3	6,1
FR	302,8	204	1,5	5,6
NL	86,4	69	1,3	6,1
ES	51,5	71	0,7	4,9
BE	48,4	49	1,0	9,8
CA	45,6	33	1,4	5,1
FI	24,6	26	0,9	4,2
IT	16,8	21	0,8	4,2
AT	16,0	21	0,8	4,5

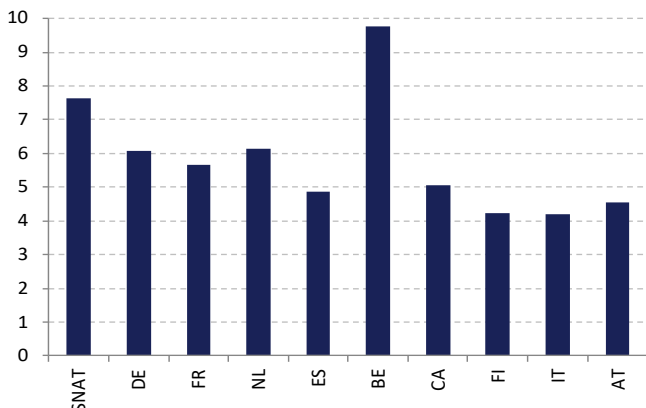
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



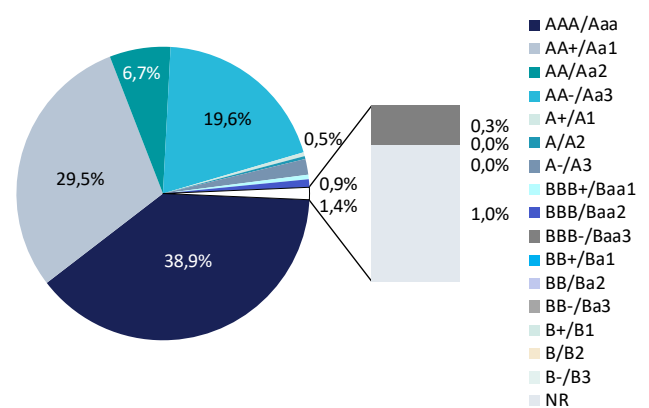
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



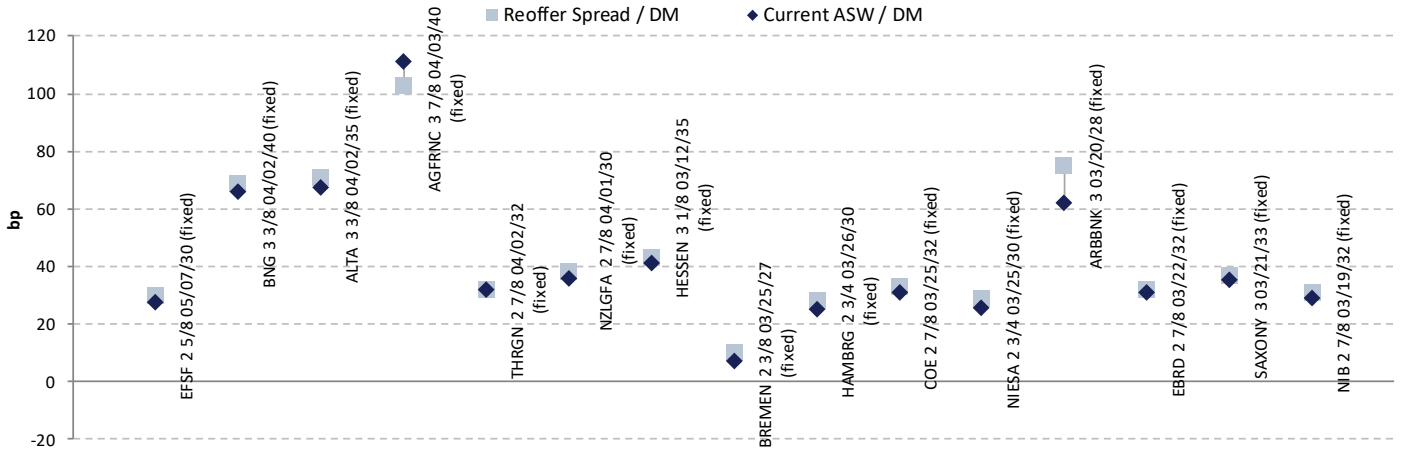
Vol. gew. Modified Duration nach Land



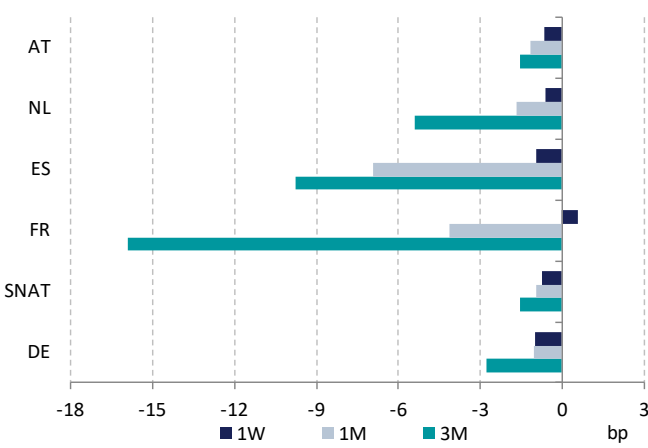
Ratingverteilung (volumengewichtet)



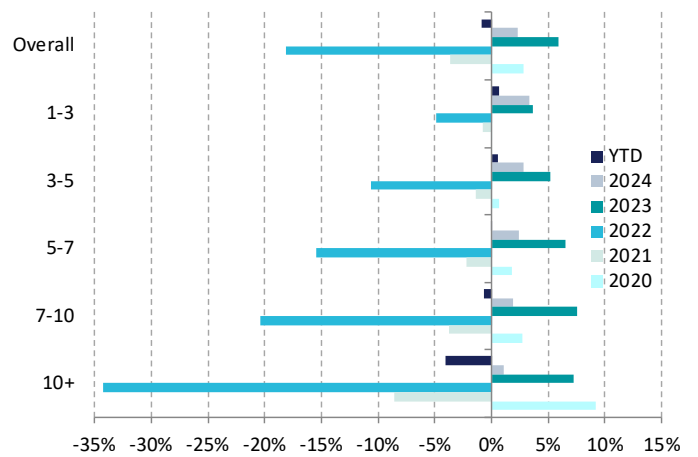
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



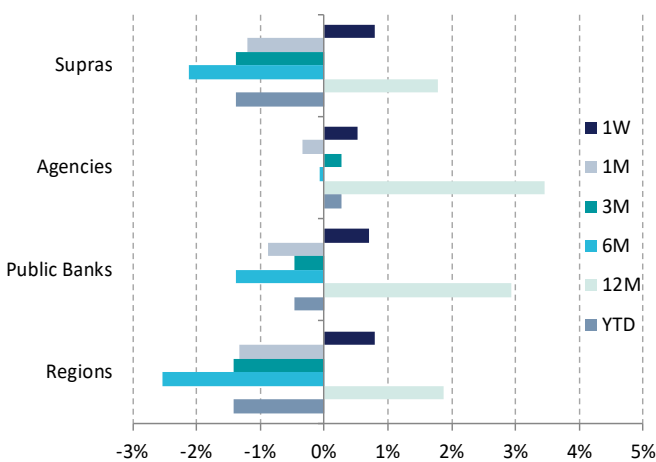
Spreadentwicklung nach Land



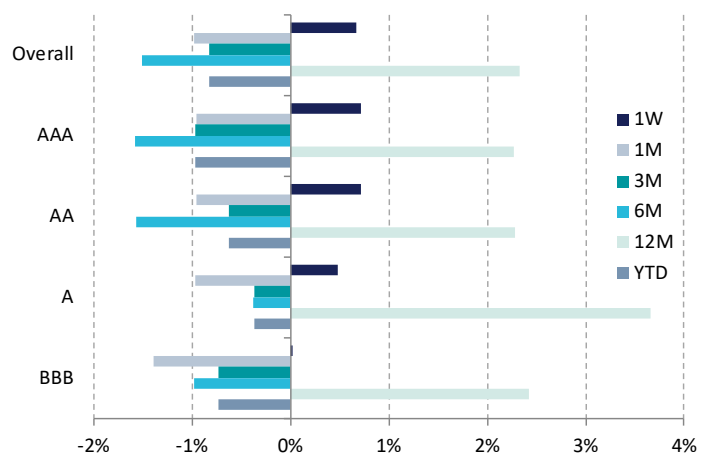
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

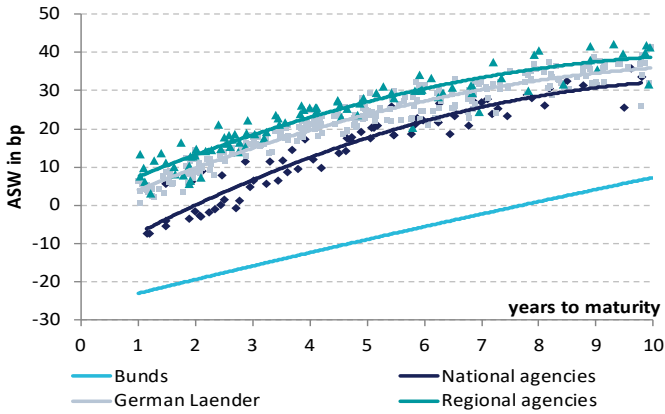


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

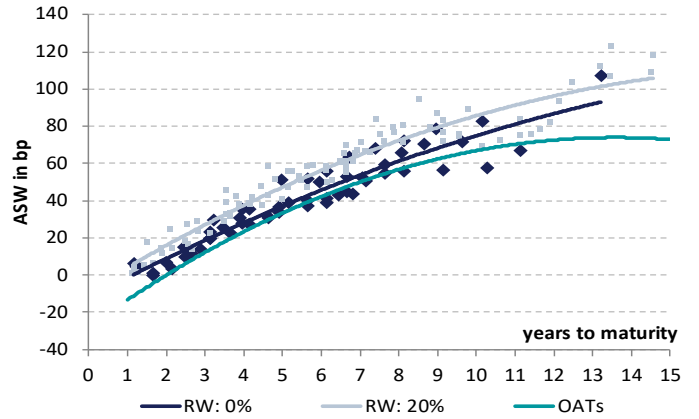


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

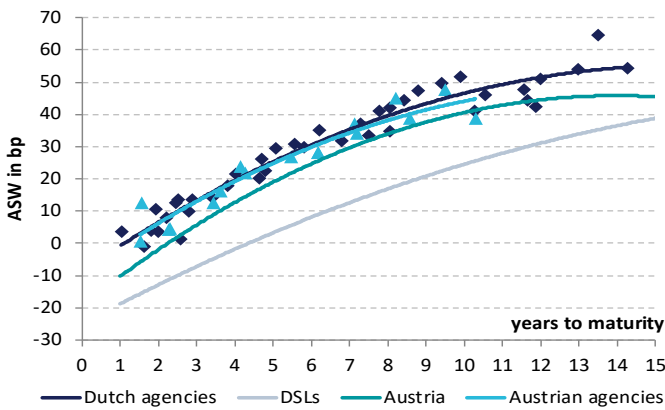
Germany (nach Segmenten)



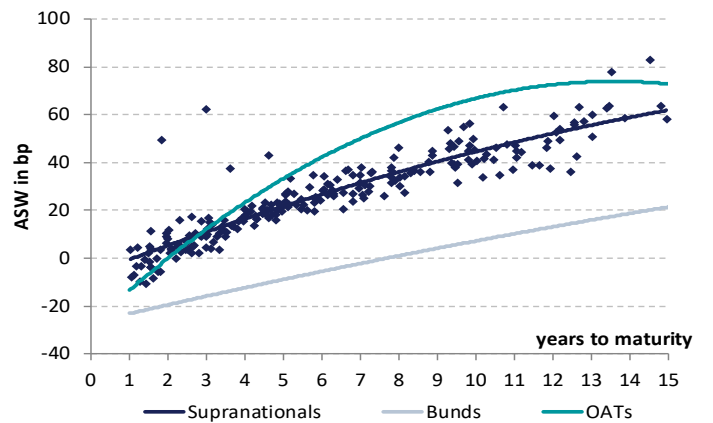
France (nach Risikogewichten)



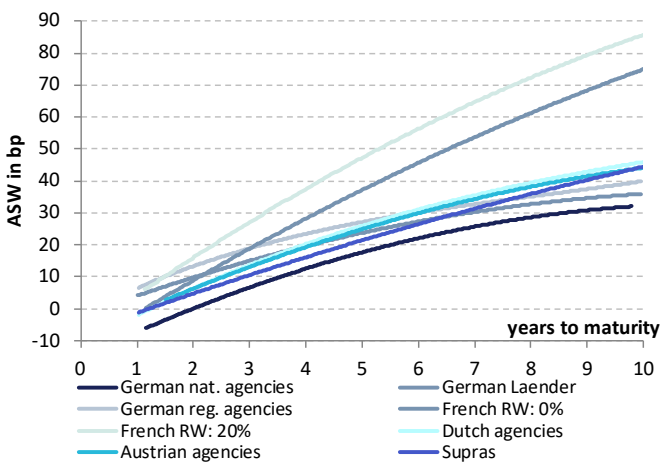
Netherlands & Austria



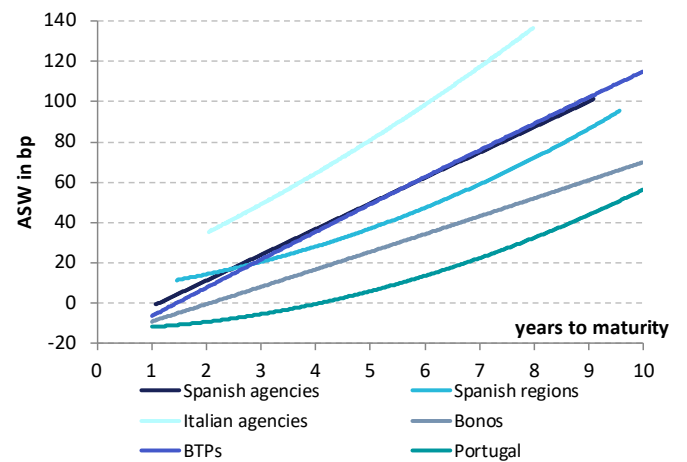
Supranationals



Core



Periphery



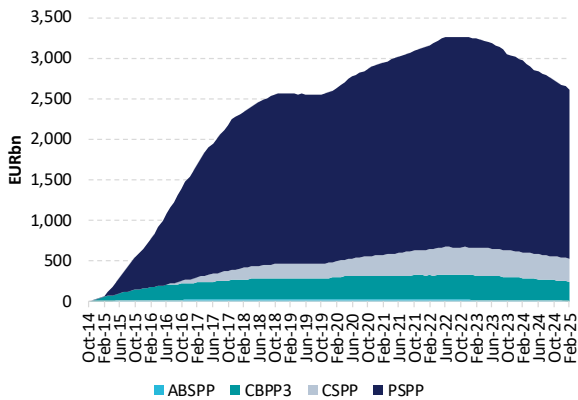
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Charts & Figures

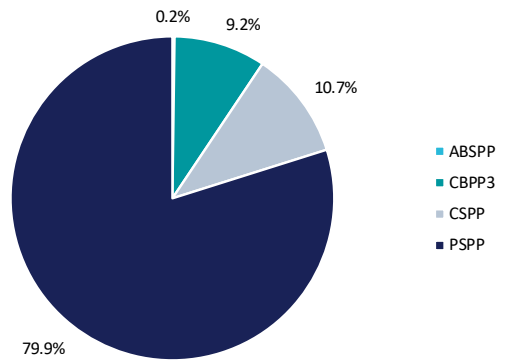
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP) und Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

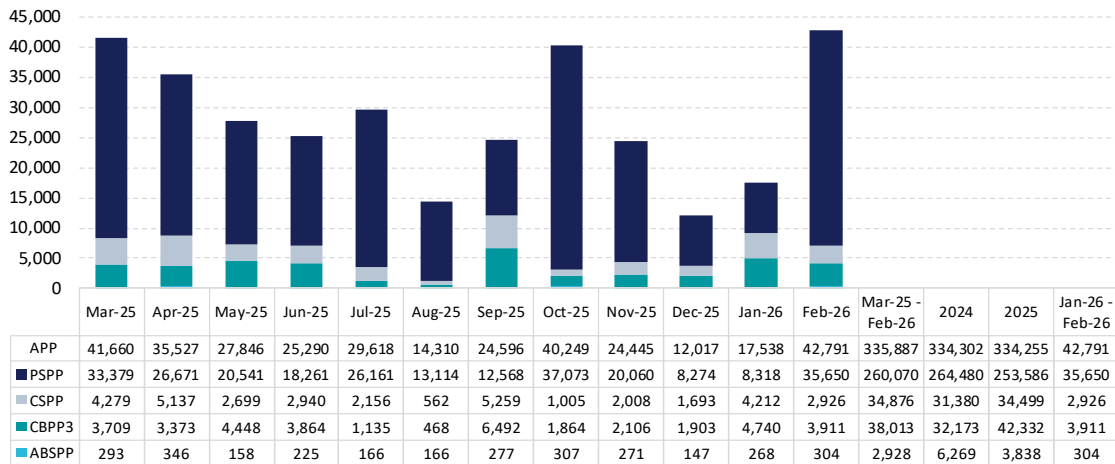
APP: Portfolioentwicklung



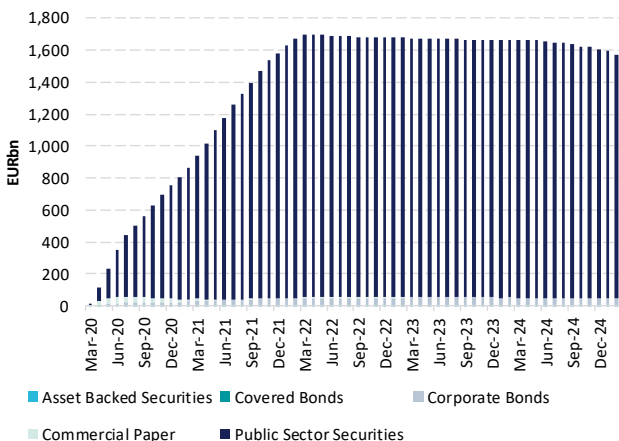
APP: Portfoliostruktur



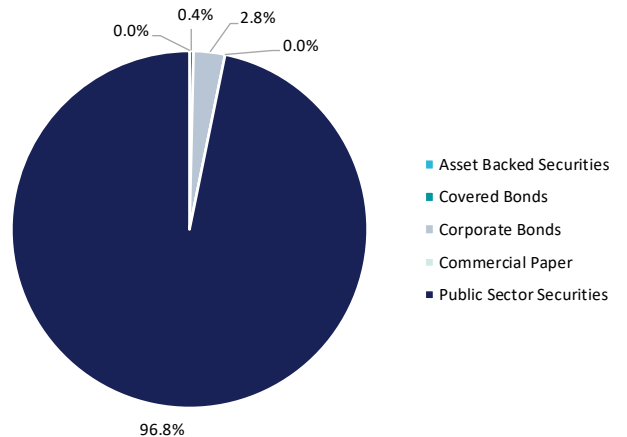
APP: Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



PEPP: Portfolioentwicklung



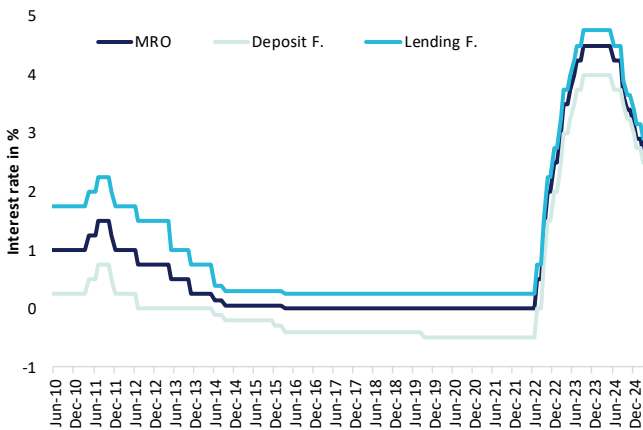
PEPP: Portfoliostruktur



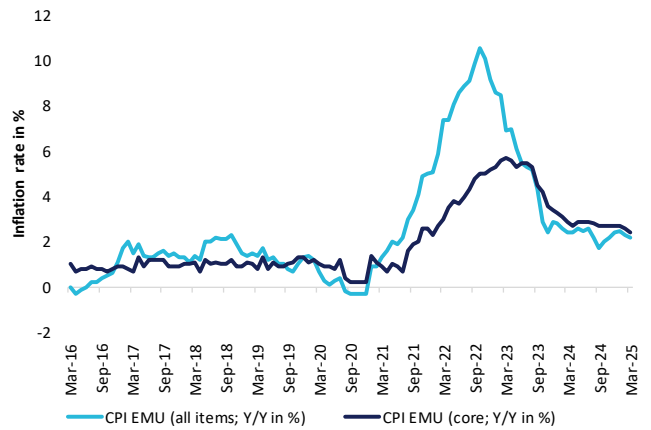
Charts & Figures

Cross Asset

EZB-Leitzinssätze



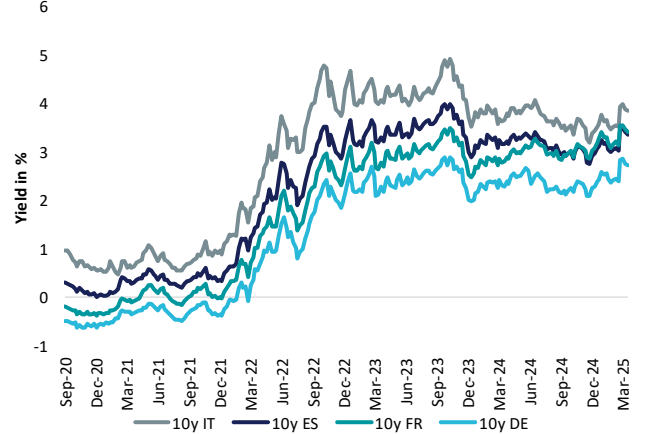
Inflationsentwicklung im Euroraum



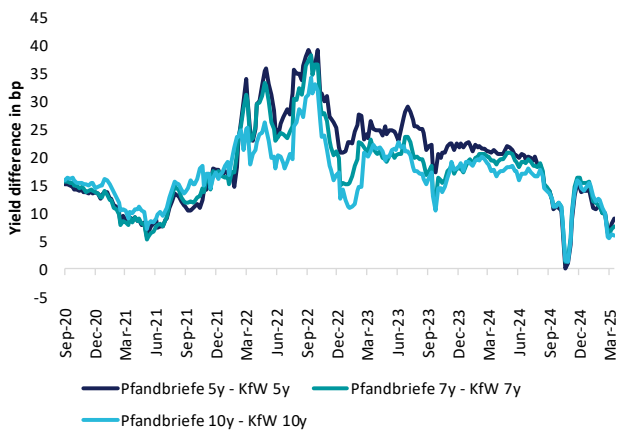
Bund-Swap-Spread



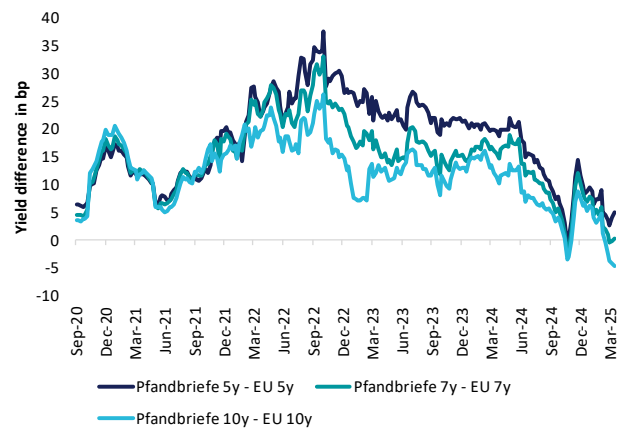
Ausgewählte Renditeentwicklungen (Staatsanleihen)



Pfandbriefe vs. KfW



Pfandbriefe vs. EU



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
12/2025 ♦ 26. März	<ul style="list-style-type: none"> Ein Blick auf den dänischen Covered Bond-Markt Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Supras (MDBs) 2025
11/2025 ♦ 19. März	<ul style="list-style-type: none"> Repo-Fähigkeit von Covered Bonds Aktuelle Risikogewichtung von Suprationals & Agencies
10/2025 ♦ 12. März	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds vs. Staatsanleihen: Eine Frage der Attraktivität NGEU: Green Bond Dashboard
09/2025 ♦ 05. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2024 Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Agencies 2025
08/2025 ♦ 26. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Overseas Covered Bonds – Schöne neue Spreadwelt? Update: Gemeinschaft deutscher Länder – Länderjumbos
07/2025 ♦ 19. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Ein Überblick über das EUR-Subbenchmarksegment Export Development Canada – EDC im Fokus
06/2025 ♦ 12. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) Region Okzitanien – OCCTNE im Fokus
05/2025 ♦ 05. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Crelan Home Loan plant Rückkehr an den Covered Bond-Markt SSA-Monatsüberblick: Rekordstart ins Jahr 2025
04/2025 ♦ 29. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Cross-Asset – ESG-Pilotprojekt: Erster EU Green Bond in unserer Coverage
03/2025 ♦ 22. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Bankensektor im Fokus: EBA Risk Dashboard im III. Quartal 2024 30. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2024)
02/2025 ♦ 15. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2024
01/2025 ♦ 08. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Jahresrückblick 2024 – Covered Bonds SSA-Jahresrückblick 2024
42/2024 ♦ 18. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Ein regulatorischer Blick auf den iBoxx EUR Covered Teaser: Beyond Bundesländer – Belgien
41/2024 ♦ 11. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Frankreich im Fokus: Covered Bond-Blick auf die Groupe CCF Teaser: Issuer Guide – Französische Agencies 2024
40/2024 ♦ 04. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2025 SSA-Ausblick 2025: Die Rückkehr der Risikoprämien
39/2024 ♦ 27. November	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Was tut sich abseits des EUR-Benchmarksegments Teaser: Issuer Guide – Down Under 2024
38/2024 ♦ 20. November	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2024 Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Suprationals & Agencies
37/2024 ♦ 13. November	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) Region Auvergne-Rhône-Alpes – REGRHO im Fokus

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)

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

[Issuer Guide – Down Under 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2025](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2024](#)

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

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Zinssenkung im Zuge von Rambo-Zambo-Anleihepaketen](#)

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 **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 Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die 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: 02. April 2025 (08:42 Uhr)