NORD/LB
Zum wahren Nutzen.



Issuer Guide 2025 – Niederländische Agencies

NORD/LB Floor Research

April 2025

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

Finanzgruppe

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2025

Niederländische Agencies

Autoren

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Managing Director
norman.rudschuck@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
lukas-finn.frese@nordlb.de

Tobias Cordes
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate
tobias.cordes@nordlb.de

Mit Unterstützung von
Justin Hoff

Inhalt

Der niederländische Agency-Markt im Überblick **2**
BNG Bank N.V. (BNG) 10
Nederlandse Waterschapsbank (NWB) 12
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) 14
Publikationen im Überblick **16**
Ansprechpartner in der NORD/LB **17**

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, CIIA
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>

Der niederländische Agency-Markt im Überblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Lukas-Finn Frese // Tobias Cordes // mit Unterstützung von Justin Hoff

Zwei Agencies des öffentlichen Sektors prägen den niederländischen Agency-Markt

Gemessen an der Anzahl der Emittenten ist der niederländische Agency-Markt verhältnismäßig klein. Drei Agencies emittieren regelmäßig Bonds: Bank Nederlandse Gemeenten (BNG), Nederlandse Waterschapsbank (NWB) sowie Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO). Trotz der geringen Anzahl an Emittenten zählt der niederländische Agency-Markt aufgrund des ausstehenden Anleihevolumens zu den mittelgroßen in Europa. Ausstehende Anleihefälligkeiten i.H.v. umgerechnet EUR 167,2 Mrd. verteilen sich bei den hier portraitierten Emittenten auf 563 Bonds. Die beiden Hauptakteure auf dem niederländischen Agency-Markt, die BNG und die NWB, fokussieren sich (nahezu) ausschließlich auf die Refinanzierung des öffentlichen Sektors. So finanzieren beide Institute insbesondere Unternehmen aus den Bereichen Gesundheitswesen und sozialem Wohnungsbau. Darlehen an diese Unternehmen werden durch Fonds garantiert, für die letztlich der niederländische Staat haftet. Für diese Darlehen, welche einen hohen Anteil an den Kreditportfolios von BNG und NWB ausmachen, besteht damit eine (explizite) Garantie des niederländischen Staates. Weitere wichtige Kunden aus dem öffentlichen Sektor sind Gemeinden und sog. *Waterschappen*, die niederländischen Wasserverbände, welche sowohl das Geschäftsmodell als auch die Eigentümerstruktur der NWB prägen. Diese Institutionen, von denen einige bereits im 13. Jahrhundert gegründet wurden, übernehmen zentrale Aufgaben in der niederländischen Wasserwirtschaft. Sie sind u.a. für die Wasseraufbereitung und -bereitstellung sowie Sicherstellung der Wasserqualität verantwortlich und haben, insbesondere weil sich rund ein Viertel der Fläche der Niederlande unterhalb des Meeresspiegels befindet, daher eine spezielle Stellung. Die FMO konzentriert sich demgegenüber auf die Entwicklungsförderung in den Bereichen Energie, Finanzinstitute, Agrarindustrie sowie Lebensmittel und Wasser. Ein spezieller Fokus liegt dabei auf dem Privatsektor. Die niederländischen Agencies sind – nicht zuletzt auch aufgrund ihrer besonderen Exponierung gegenüber den Folgen des Klimawandels – besonders am Markt für ESG- bzw. SRI-Bonds (Socially Responsible Investments) aktiv. Die Fundingstrategie in diesem Segment ist durchaus expansiv, inhaltlich decken die Bonds die gesamte Bandbreite von Green, Social und Sustainability ab. Bei den Niederländern reicht diese von Social Housing bis zu klassischen ökologischen Finanzierungen.

Fusionsideen längst vom Tisch – Auftakt des Nationaal Groeifonds

Die einstigen Pläne der niederländischen Regierung, die BNG, NWB und FMO zu einer großen nationalen Förder- und Entwicklungsbank zusammenzuschließen, sind längst vom Tisch. Stattdessen wurde ein von der Politik favorisierter Investitionsfonds gegründet. Dieser nahm im Jahr 2020 unter dem Namen Nationaal Groeifonds seine Tätigkeit auf und investierte seitdem rund EUR 11 Mrd. in 50 Projekte, allen voran in die zwei Kernfelder „Knowledge Development“ sowie „Research, Development and Innovation“, mit dem Ziel, das Wirtschaftswachstum strukturell und nachhaltig zu steigern.

Niederländische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Bank Nederlandse Gemeenten (BNG)	Kommunal-finanzierer	50% Niederlande, 50% niederländische Kommunen, Regionen & ein Wasserverband	-	20%
Nederlandse Waterschapsbank (NWB)	Kommunal-finanzierer	81% niederländische Wasserverbände, 17% Niederlande, 2% Provinzen	-	20%
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO)	Entwicklungs-förderbank	51% Niederlande, 42% Privatbanken, 7% Gewerkschaften & Arbeitgeberverbände	Maintenance Obligation	0%

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

0%-Risikogewicht nach CRR/Basel III lediglich bei FMO möglich

Zu beachten ist, dass aufgrund fehlender expliziter Garantien seitens des niederländischen Staates keine 0%-Risikogewichtung nach CRR/Basel III bei der BNG und der NWB möglich ist. Aufgrund einer besonders stark ausgeprägten Maintenance Obligation für die FMO ist bei dieser Agency unserer Ansicht nach jedoch ein Risikogewicht von 0% möglich. Anders als bei der BNG oder bei der NWB garantiert der niederländische Staat implizit die Verbindlichkeiten der FMO. Im Rahmen einer Vereinbarung wurde festgeschrieben, dass die Niederlande Situationen vermeiden sollen, in denen die FMO nicht in der Lage ist, ihre Verbindlichkeiten termingerecht zu begleichen. Der Staat ist ferner dazu verpflichtet, die Verluste der FMO aus unvorhersehbaren Geschäftsrisiken zu decken, sofern für diese keine Risikovorsorge getroffen wurde und die allgemeinen Risikoreserven aufgebraucht wurden. Obwohl somit für BNG und NWB nach unserem Verständnis ein Risikogewicht von 20% anzusetzen ist, sind entsprechende Titel nach Weisung der niederländischen Zentralbank als Level 1-Assets im Rahmen der LCR-Verordnung klassifiziert. Hinsichtlich der Kapitalanforderungen wurden im Rahmen des jährlichen Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) der EZB neue Vorgaben für die BNG und NWB festgesetzt: Für die BNG beläuft sich diese auf insgesamt 10%, für die NWB hingegen auf 10,25%.

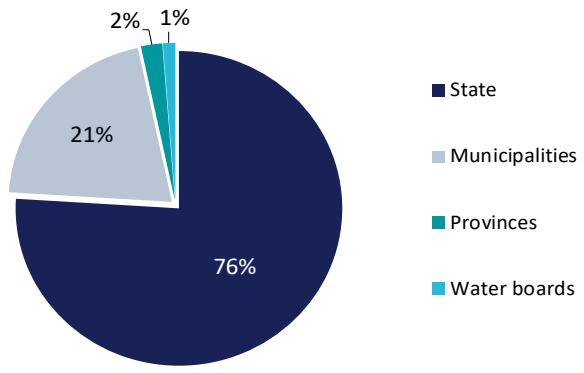
Niederländische Sub-Sovereigns prägen BNG- und NWB-Risiko

Ein dominierender Anteil der Kreditportfolien der BNG und der NWB birgt geschäftsmodellbedingt Risiken, die niederländischen Gebietskörperschaften (Staat, Provinzen, Gemeinden und Wasserverbände) zuzuordnen sind.

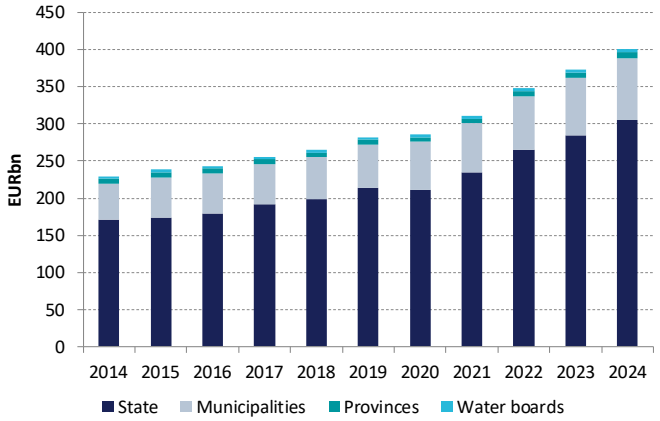
Gemeinden, Provinzen und Wasserverbände als Teil des niederländischen Staates

Gemeinden, Provinzen und Wasserverbände (die drei Formen niederländischer Gebietskörperschaften) sind Teil des Staates. Sie sind damit innerhalb bestehender regulatorischer Rahmenbedingungen dazu berechtigt, bindende Entscheidungen für die Bürger zu treffen, eigene Regulierungen zu formulieren, Genehmigungen zu erteilen oder zu verweigern sowie Steuern zu erheben. Knapp über 30% der Einnahmen des niederländischen Staates gingen 2024 auf diese drei Gebietskörperschaften zurück, während der dominierende Anteil durch den niederländischen Zentralstaat erhoben wurde.

Einnahmequellen nach Gebietskörperschaften



Entwicklung der Einnahmenquellen

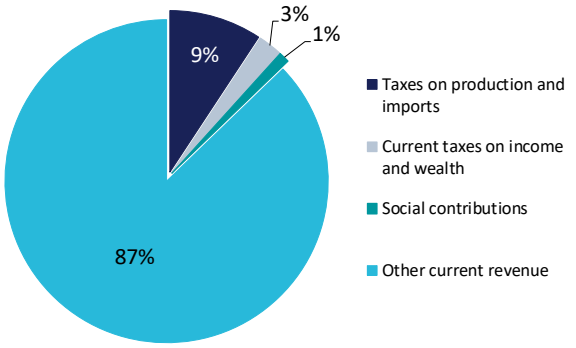


Quelle: Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), NORD/LB Floor Research

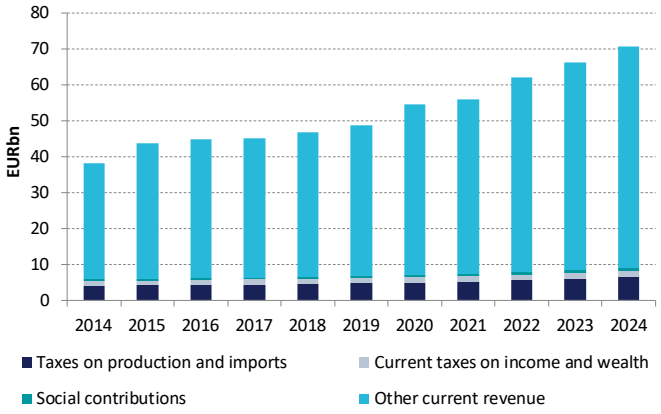
342 Gemeinden und zwölf Provinzen

Die Niederlande unterteilen sich seit 2023 in 342 Gemeinden, nachdem ein Jahr zuvor noch 352 Kommunen bestanden. Die leichte Reduktion der Anzahl spiegelt eine stetige Entwicklung wider: 2005 waren es noch 467. Anfang der 1990er Jahre waren die Niederlande sogar noch in 774 Kommunen unterteilt. Den Gemeinden übergeordnet sind zwölf Provinzen, die die regionalen Gebietskörperschaften in den Niederlanden bilden. Insgesamt ähneln sich Kommunen und Provinzen im Hinblick auf ihre Aufgaben, zu deren Finanzierung sie u.a. zur Erhebung von Steuern berechtigt sind.

Verteilung der Einnahmequellen von Gemeinden



Entwicklung der Einnahmequellen von Gemeinden

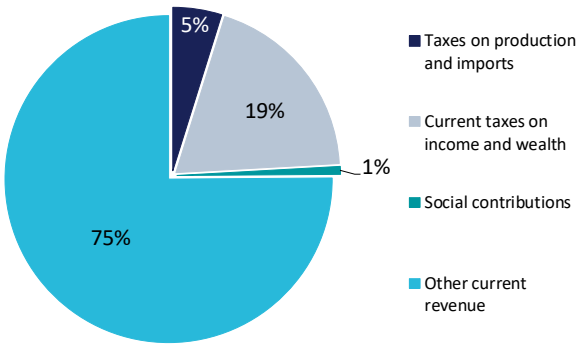


Quelle: Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), NORD/LB Floor Research

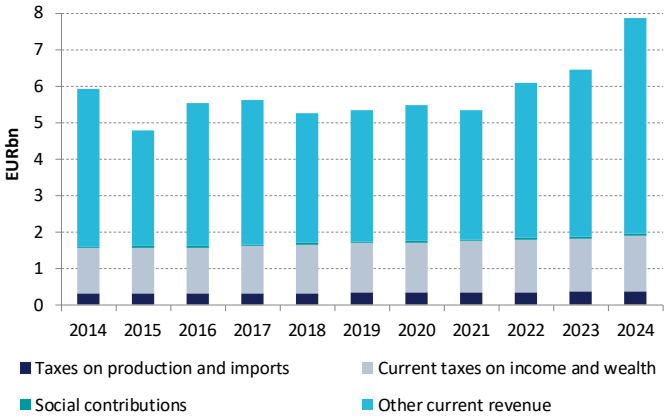
Einnahmequellen niederländischer Gemeinden

Die wichtigste Einnahmequelle niederländischer Gemeinden sind zentralstaatliche Transfers: Sie sind in der obigen Darstellung unter „Other current revenue" subsummiert und machen rund 87% dieses Einnahmepostens aus. Kommunen erhalten diese Transfers in der Regel durch allgemeine und spezifische Zuweisungen. Allgemeine Zuweisungen stammen aus dem Gemeindefonds und sind formelbasiert, unabhängig von den Ausgaben sowie der Besteuerung der Kommunen. Ziel dieser Zuweisungen ist es, jeder Kommune die Finanzierung gleichwertiger Dienstleistungsniveaus bei vergleichbarer, angemessener Besteuerung zu ermöglichen. Die Berechnung der Zuweisungen folgt einem System aus mehr als 60 Kriterien, wodurch es zu den komplexesten Finanzausgleichssystemen in Europa zählt. Spezifische Zuweisungen erhalten Gemeinden zur Finanzierung von Aufgaben, die vom niederländischen Staat vorgegeben werden, wodurch sie zweckgebunden sind. Diese Form der Zuweisung wurde im Rahmen der Dezentralisierung in den letzten Jahren jedoch reduziert. Die übrigen Einnahmen erzielen Kommunen über Steuern und sonstige Einnahmen (siehe obige Grafiken), wobei die Steuersätze von jeder Kommune durch den Gemeinderat individuell festgelegt werden. Der größte Anteil an Steuereinnahmen wird durch „Taxes on production and imports" generiert. Hierbei handelt es sich u.a. um die Grundsteuer. Zudem müssen Gemeinden einen ausgeglichenen Haushalt vorlegen.

Verteilung der Einnahmequellen von Provinzen



Entwicklung der Einnahmequellen von Provinzen

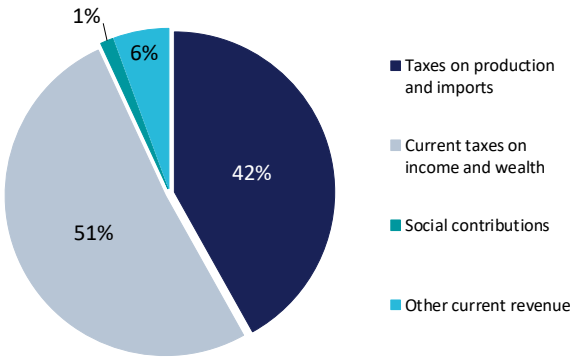


Quelle: Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), NORD/LB Floor Research

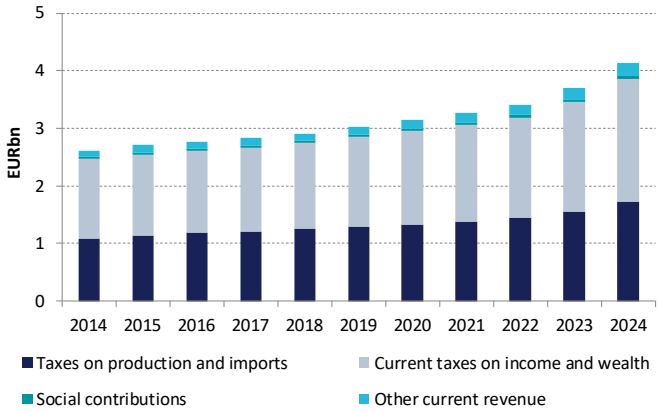
Einnahmequellen niederländischer Provinzen

Ihre Einnahmen erzielen die zwölf niederländischen Provinzen durch Steuern, Nutzungsgebühren, staatliche Zuschüsse sowie sonstige Erträge wie z.B. Gewinnbeteiligungen bei Versorgungsunternehmen. Dabei ist der Anteil der staatlichen Zuschüsse zwar geringer als der der Gemeinden, mit rund 75% der Gesamteinnahmen aber dennoch dominant. Absolut betrachtet sind diese gegenüber dem Vorjahr um EUR +1,3 Mrd. auf rund EUR 5,9 Mrd. gestiegen. Die Steuereinnahmen der Provinzen beliefen sich im Jahr 2024 auf aggregiert rund EUR 1,5 Mrd. und blieben damit etwa auf dem Niveau der Vorjahre.

Verteilung der Einnahmequellen von Wasserverbänden



Entwicklung der Einnahmequellen der Wasserverbände



Quelle: Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), NORD/LB Floor Research

Einnahmequellen niederländischer Wasserverbände

In den Niederlanden existieren 21 Wasserverbände, die im Rahmen der Unie van Waterschappen (Dutch Water Authorities), der nationalen und internationalen Interessenvertretung der Verbände, organisiert sind. Sie verfügen über einen ähnlichen Rechtsstatus wie Kommunen oder Provinzen. Ihre Investitionen werden im Wesentlichen mit eigenen Einnahmen finanziert, die durch Gebühren für Wasserverschmutzung und sonstige Wassersteuern generiert werden. Durch die Übernahme von Bau- und Instandsetzungskosten trägt die Zentralregierung allerdings zusätzlich zur Finanzierung bei.

Garantiefonds bestimmen das Kreditrisiko der BNG und NWB

Die Finanzierung von Projekten im sozialen Wohnungsbau sowie von Unternehmen aus dem Gesundheitswesen sind ein wesentlicher Bestandteil der Geschäftstätigkeit von BNG und NWB. Finanzierungen in beiden Sektoren werden in den Niederlanden zumeist durch Fonds garantiert, welche die Kreditrisiken der BNG und NWB maßgeblich beeinflussen.

Garantiefonds für Darlehen an den sozialen Wohnungsbau

Für den sozialen Wohnungsbau fungiert seit 1983 der *Waarborgfonds Sociale Woningbouw* (WSW) als Garantiegeber für die Zins- und Tilgungszahlungen niederländischer Wohnungsbaugesellschaften. Diese sind in der Regel Mitglieder des WSW. Ziel ist es, Zinsvorteile für den sozialen Wohnungsbau zu erreichen, die wiederum im Zuge niedrigerer Mieten weitergeleitet werden sollen. Im Garantiefall tritt der WSW auf der ersten Ebene mit seinem Risikovermögen (2024: EUR 605,9 Mio.) ein. Reichen diese Mittel nicht aus, um den vergebenen Garantien zu entsprechen, ist ein Kapitalabruf von den Mitgliedern des WSW (ca. 98% aller niederländischen Wohnungsbaugesellschaften) i.H.v. EUR 2,5 Mrd. (Bilanzstichtag 2024) möglich. Genügen auch diese Mittel nicht, stellt die unlimitierte Zuführung von Kapital von Gemeinden und dem Staat den letzten Sicherungsmechanismus dar. Insofern besteht eine Garantie niederländischer Kommunen und des Staates für die Verbindlichkeiten des WSW, weshalb dieser von Moody's und S&P mit Aaa respektive AAA bewertet wird.

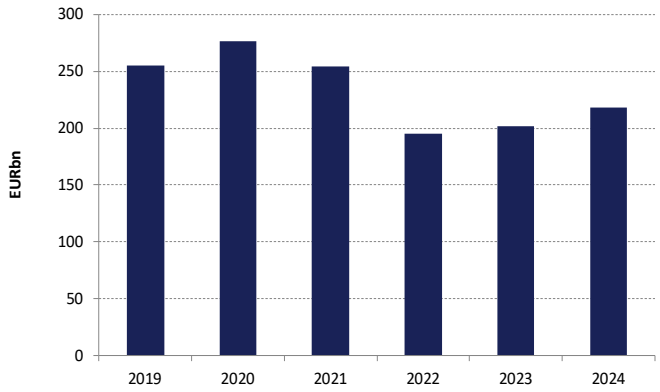
Garantiefonds für Darlehen an das Gesundheitswesen

Der 1999 gegründete *Waarborgfonds voor de Zorgsector* (WFZ) verfolgt das Ziel, die Finanzierung des niederländischen Gesundheitswesens sicherzustellen. Dazu garantiert der WFZ – ähnlich wie der WSW – Kredite an Unternehmen aus diesem Sektor, sofern sie Mitglieder des Garantiefonds sind. Krankenhäuser, Altenpflege, Behindertenhilfe und die psychiatrische Gesundheitsfürsorge werden dadurch gefördert. Im Garantiefall tritt der WFZ ebenso wie der WSW im ersten Schritt mit seinem Risikokapital (2024: circa EUR 298 Mio.) ein. Reichen diese Mittel nicht aus, sind die Mitglieder dazu verpflichtet, dem Fonds zinslose Darlehen i.H.v. bis zu 3% der vergebenen Garantien zur Verfügung zu stellen. Ist auch diese Haftungsebene nicht ausreichend, besteht eine Garantie des niederländischen Staates. Die Ratingagentur S&P bewertet den WFZ aufgrund seiner Sicherungsstruktur mit AAA.

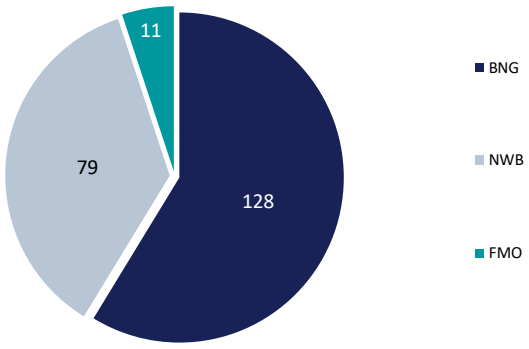
Keine explizite Garantie für BNG und NWB

Sowohl die BNG als auch die NWB weisen keine expliziten Garantien seitens des Staates oder einer anderen regionalen Gebietskörperschaft auf. Nichtsdestoweniger besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass der Staat bzw. der öffentliche Sektor beide Institute im Falle einer Schieflage unterstützen würde. Eigentümer beider Banken sind neben dem niederländischen Staat auch die Kommunen und die Wasserverbände, für die die BNG und NWB von zentraler Bedeutung für die Refinanzierung sind. Die durch die hohe Bonität und die risikoarmen Geschäftsmodelle begünstigte Refinanzierungsfähigkeit der Institute führt allerdings auch zu geringeren Kreditmargen bei Privatinstituten, sodass die Marktanteile der BNG und NWB in den Geschäftssegmenten entsprechend hoch sind. Aufgrund des Status der Agencies als Hauptrefinanzierungsquelle des öffentlichen Sektors, besteht für öffentliche Institutionen ein hohes Fundingrisiko, sollte auch nur eine der beiden Banken Insolvenz anmelden müssen. Die Annahme staatlicher Unterstützung bei der BNG oder der NWB ist u.E. nach daher durchaus gerechtfertigt.

Kumulierte Bilanzsummen niederländischer Agencies



Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)

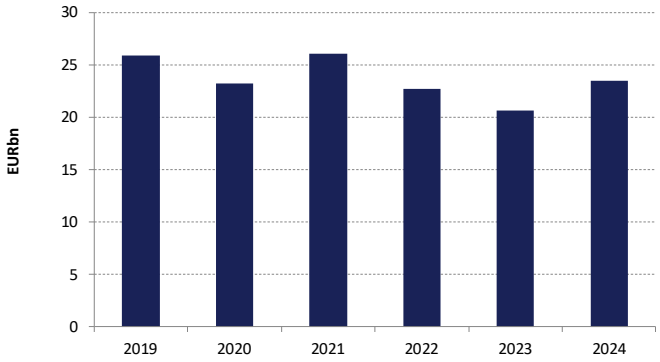


Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

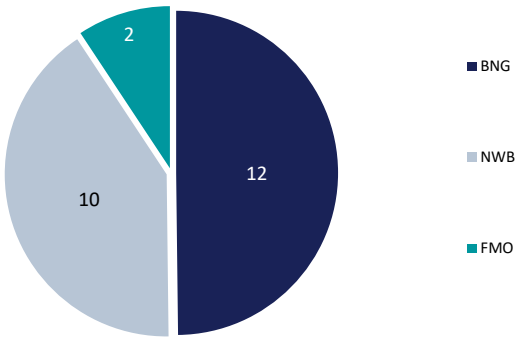
Kumulierte Bilanzsumme gestiegen, Neuzusagen über Vorjahresniveau

Die kumulierte Bilanzsumme der dargestellten Agencies stieg in 2024 um EUR +16,1 Mrd. auf EUR 217,8 Mrd. Dieser Anstieg ist insbesondere auf die Bilanzverlängerungen der BNG (EUR +12,4 Mrd.) und NWB (EUR +2,9 Mrd.) zurückzuführen. Die Bilanzsumme der FMO nahm im Jahresvergleich hingegen lediglich um EUR +0,8 Mrd. zu. Mit einer Bilanzsumme von EUR 127,9 Mrd. bzw. EUR 78,8 Mrd. sind die BNG und die NWB die mit Abstand größten Institute. Auch das aggregierte Neuzusagevolumen der niederländischen Agencies hat gegenüber dem Vorjahr zugenommen. Zwar lagen die Neuzusagen der FMO und BNG mit EUR 2,2 Mrd. (2023: EUR 1,9 Mrd.) bzw. 11,7 EUR Mrd. (2023: EUR 11,3 Mrd.) nur leicht oberhalb des Vorjahres, allerdings konnte die NWB ihr Volumen um EUR +2,2 Mrd. auf EUR 9,6 Mrd. vergleichsweise deutlich steigern. In Summe lagen die Neuzusagen mit EUR 23,5 Mrd. rund EUR +2,9 Mrd. über dem Vorjahreswert.

Neuzusagen niederländischer Agencies



Neuzusagen im Vergleich (EUR Mrd.)

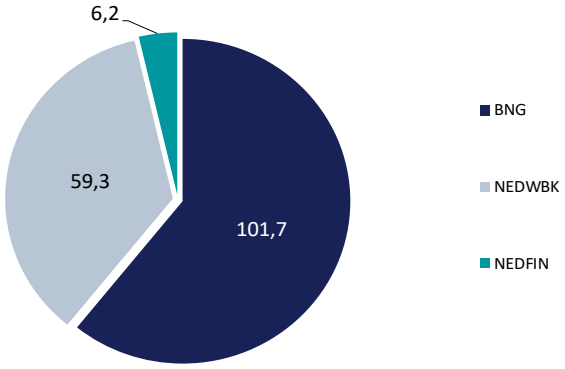


Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

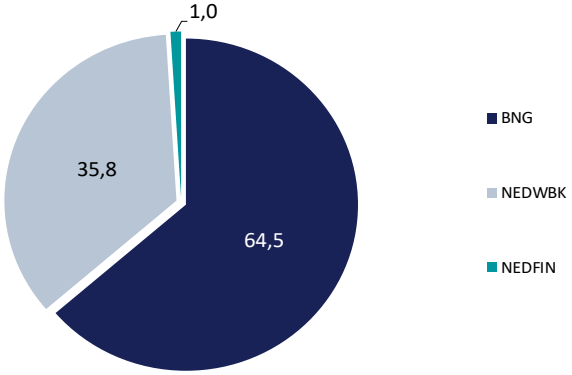
Einhaltung der Leverage Ratio weiterhin als Herausforderung?

Die Regularien von CRR/Basel III verpflichten die Institute seit dem 01. Januar 2018 zur Einhaltung einer Leverage Ratio von min. 3%. Bereits seit dem 01. Januar 2015 müssen sie ihre Leverage Ratio veröffentlichen. Speziell für die BNG und die NWB stellt(e) die Einhaltung dieser Kennzahl, die das regulatorische Eigenkapital in Relation zum Exposure setzt, in der Vergangenheit eine große Herausforderung dar. Wenngleich die Einhaltung dem Grundsatz nach bei 3% weiterhin Gültigkeit besitzt, wurde für europäische Förderbanken einem Modell zugestimmt, durch welches jene die Leverage Ratio auf Basis eines abgewandelten Verfahrens angeben müssen. Nach unserem Verständnis müssen die (Förder-)Institute seit Mitte 2021 eine „adjusted" Leverage Ratio erfüllen, die z.B. Durchleitungskredite nicht berücksichtigt. Für die NWB lag die „klassische" Leverage Ratio zum Bilanzstichtag 2024 bei 3,1% und damit auf einem identischen Niveau wie im Jahr zuvor. Die Quote liegt somit nur marginal über dem regulatorischen Mindestwert. Die „adjusted" Leverage Ratio belief sich indes auf 24,0% und ist damit im Vergleich zum Jahresultimo 2023 (20,6%) erneut gestiegen. Die NWB konnte somit seit 2021 eine steigende „adjusted" Leverage Ratio verzeichnen. Während die NWB somit in ihrem Geschäftsbericht zwischen den beiden Versionen unterscheidet, findet bei der BNG und der FMO nach unserem Dafürhalten eine solche Differenzierung nicht statt. Der BNG gelang es, sich über die letzten Jahre in dieser Hinsicht deutlich zu verbessern. So stieg die „adjusted" Leverage Ratio zunächst aufgrund der o.g. regulatorischen Änderung von 3,5% (2020) auf 10,6% im Geschäftsjahr 2021 und konnte anschließend auf 13% im Geschäftsjahr 2022 gesteigert werden. In 2024 sank die Kennzahl gegenüber 2023 leicht um -1%-Punkt auf 12%. Dies lässt sich insbesondere auf die steigende Bilanzsumme zurückführen. Für die FMO lag die „adjusted" Leverage Ratio laut Geschäftsbericht 2024 bei 27% und damit unter dem Vorjahresniveau von 29%.

Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Niederländische Agencies im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

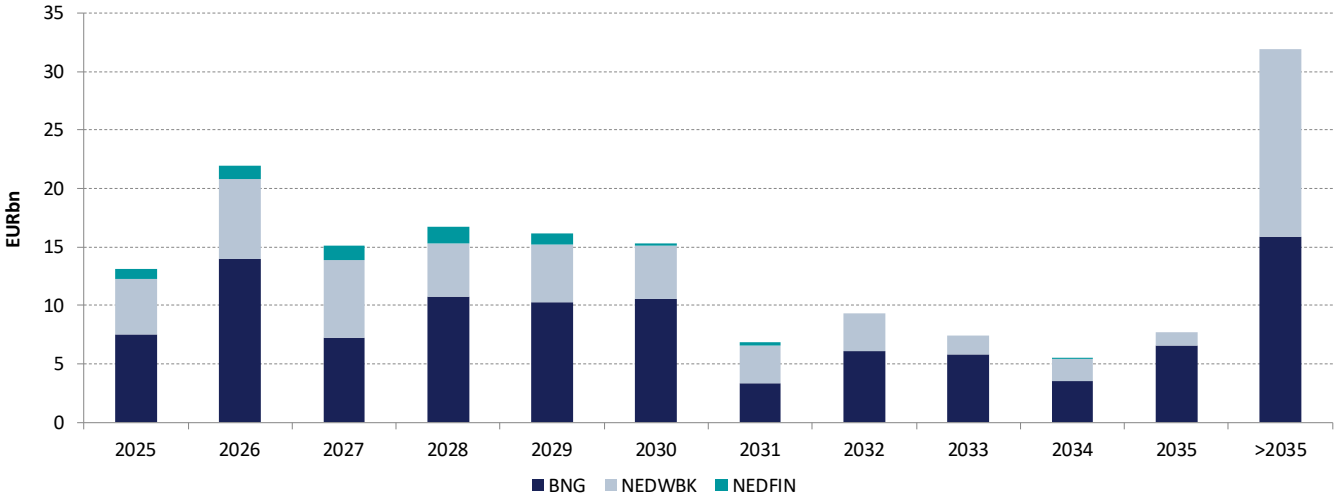
Name	Ticker	Rating (Fitch / Moody's / S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
BNG	BNG	AAA / Aaa / AAA	101,7	69,1	19,0	12,1	6,9	33	30,9
NWB	NEDWBK	- / Aaa / AAA	59,3	41,6	12,0	9,1	2,9	37	27,2
FMO	NEDFIN	AAA / - / AAA	6,2	1,3	1,9	1,5	0,4	9	2,7
Summe			**167,2**	**112,0**	**32,9**	**22,7**	**10,2**	**79**	**60,8**

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025.
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel" und besonders des „Net Supply" von der Realität abweichen.
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

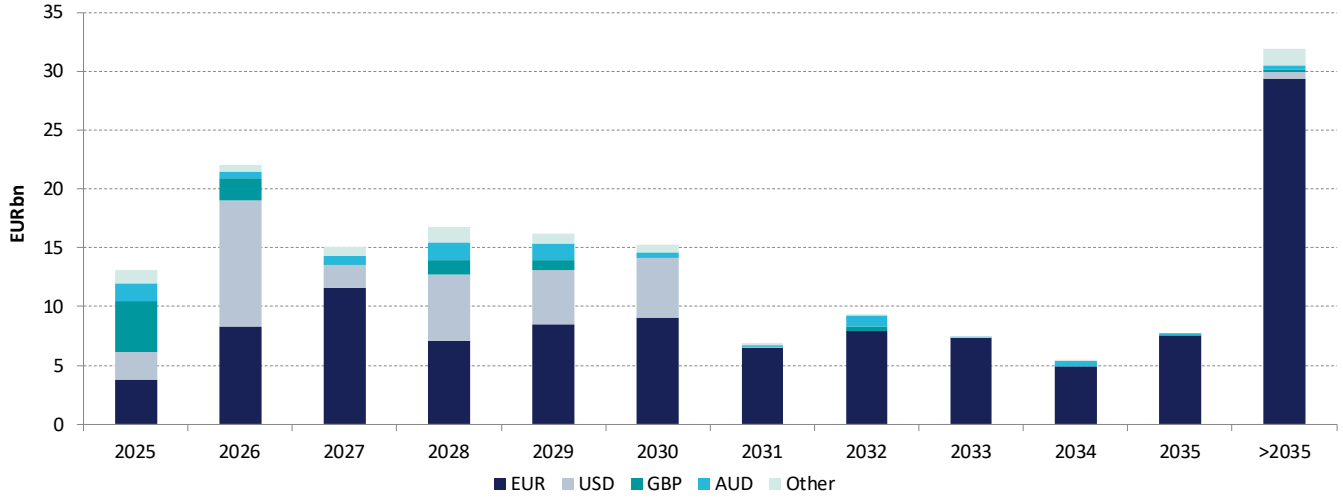
Anteil an EUR-Benchmarks am Fundingmix schwankt

Die niederländischen Agencies sind in einer Vielzahl von Währungen (20 unterschiedliche plus EUR) aktiv, allerdings registrieren wir insbesondere bei der BNG einen steigenden Anteil von EUR-Benchmarks in den letzten Jahren. Nach unserem Dafürhalten dürfte die Nachfrage nach Finanzierungslösungen der Agencies in den nächsten Jahren zunehmen, was einen steigenden Refinanzierungsbedarf nach sich ziehen und sich auch auf der Passivseite niederschlagen dürfte. Insbesondere ESG-Bonds haben in den Niederlanden ihren festen Platz und ziehen Investoren an. Hinsichtlich der Fundingziele für das Jahr 2025 plant die BNG mit EUR 19 Mrd. Die NWB rechnet indes mit einem Refinanzierungsbedarf von EUR 11-13 Mrd. und die FMO gedenkt, EUR 2,0 Mrd. frisches Kapital einzusammeln.

Ausstehende Anleihen niederländischer Agencies nach Emittenten



Ausstehende Anleihen niederländischer Agencies nach Währungen



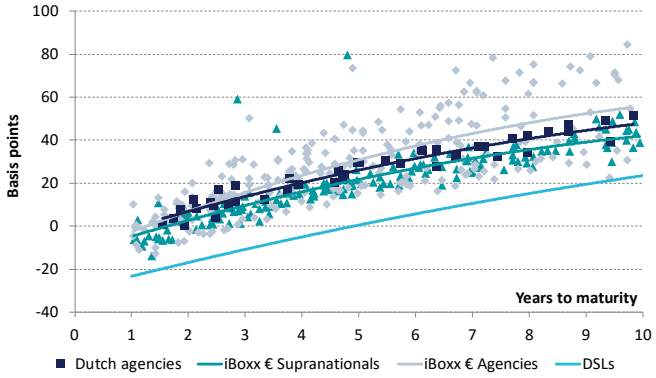
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Niederländische Agencies zunehmend längerfristig refinanziert

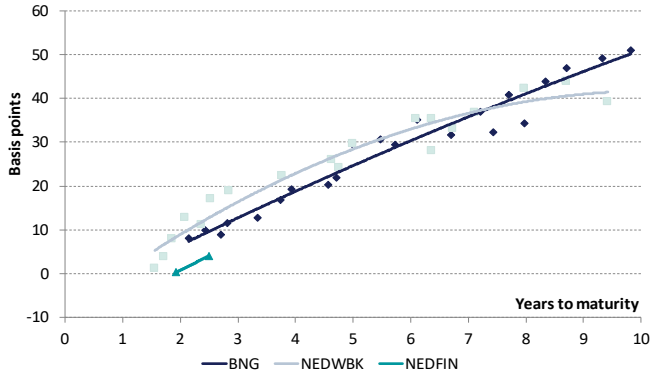
Mit Ausnahme der NEDFIN, die einen signifikanten Anteil ihrer Refinanzierung am kurzen Ende und keine Fälligkeiten nach 2034 aufweist, sind die niederländischen Agencies inzwischen in der Tendenz länger refinanziert. Sowohl für die BNG als auch die NEDWBK ist daher ein größeres Angebot in längeren Laufzeiten vorzufinden, als wir es in der Vergangenheit beobachtet haben. Wir erwarten keinerlei negative Überraschungen bei den Primärmarktaktivitäten, da die Agencies in der Vergangenheit durch hohe Verlässlichkeit in der Fundingplanung und der Kapitalmarktkommunikation auffielen.

Niederlande Spreads im Vergleich

Niederländische Agencies vs. iBoxx € Indizes & DSLs



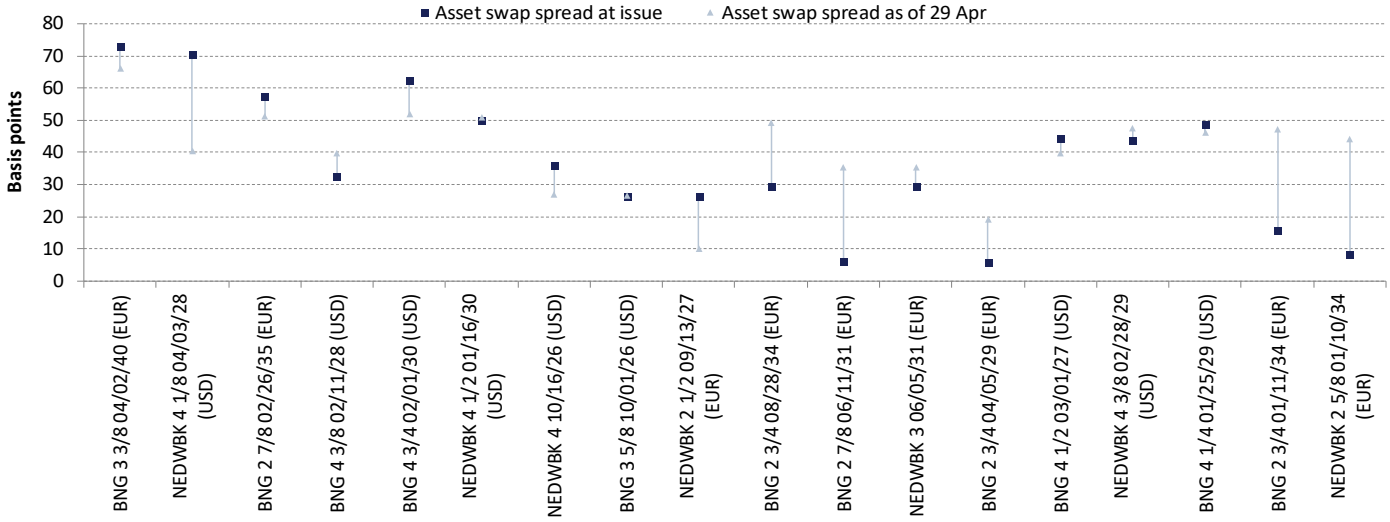
Niederländische Agencies im Vergleich



Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Niederlande Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2024/25



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BNG Bank N.V. (BNG)

Rahmendaten

Homepage

Investor Relations

Eigentümer

50% niederländischer Staat,
50% niederländische Kommunen,
Regionen & ein Wasserverband

Garantiegeber

-

Haftungsmechanismus

-

Rechtsform

Naamloze Vennootschap (NV)

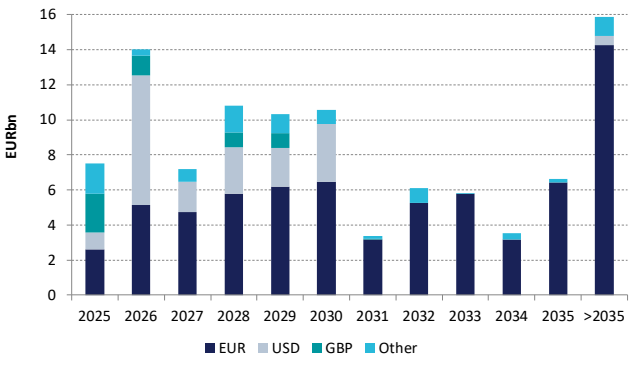
Bloomberg-Ticker

BNG

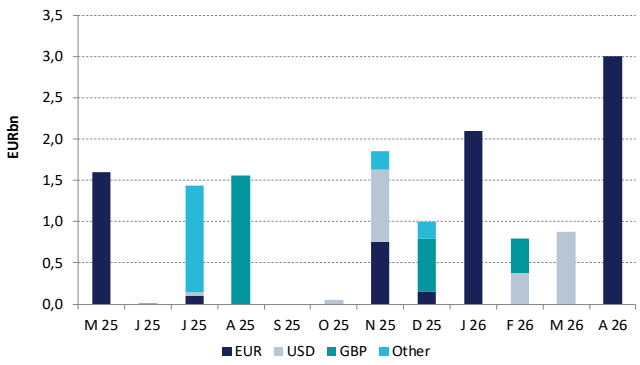
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

Die 1914 gegründete BNG Bank N.V. (Bank Nederlandse Gemeenten; BNG) ist eines der wichtigsten Kreditinstitute für den niederländischen öffentlichen Sektor und seit 2015 von der niederländischen Zentralbank als systemrelevant eingestuft. Die Aufgabe der Bank besteht in erster Linie darin, öffentlichen Haushalten kostengünstige Finanzierungsmittel bereitzustellen. Die BNG fokussiert sich dabei fast ausschließlich auf regionale und lokale Gebietskörperschaften sowie öffentliche Institute aus den Sektoren Wohnungsbau, Gesundheits- und Bildungswesen sowie regenerative Energieversorgung. Die Instrumente, mit denen das Kreditinstitut seine Kunden unterstützt, decken dabei ein breites Feld typischer Bankdienstleistungen ab. So vergibt die BNG u.a. Kredite, übernimmt den Zahlungsverkehr oder ermöglicht Electronic Banking. Auch Public Private Partnerships sind mittlerweile elementarer Bestandteil der Geschäftstätigkeit der BNG. Kredite an öffentliche gemeinnützige Wohnungsbaugesellschaften und öffentliche Unternehmen des Gesundheitssektors, die zusammen einen wesentlichen Anteil des Portfolios der BNG repräsentieren, sind über die Garantiefonds *Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)* oder *Waarborgfonds voor de Zorgsector (WFZ)* besichert. Für diese Darlehen haftet nach unserem Verständnis aufgrund einer entsprechenden Vereinbarung in letzter Instanz der niederländische Staat. Auch wenn lediglich eine implizite Garantie für die BNG existiert, ist unserer Ansicht nach vor dem Hintergrund der umfangreichen Darlehensvergabe an den öffentlichen Sektor und der damit engen Verbindung zu diesem von einer hohen Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung auszugehen. Eigentümer der BNG sind zu 50% der niederländische Staat sowie zu 50% niederländische Kommunen, Regionen und ein Wasserverband. Am Kapitalmarkt tritt die Bank seit 2014 regelmäßig als Emittent von ESG-Anleihen in Erscheinung. Als Fundament für die Aktivitäten in diesem Segment dient das 2021 aufgelegte und zuletzt im Juli 2024 aktualisierte Sustainability Finance Framework.

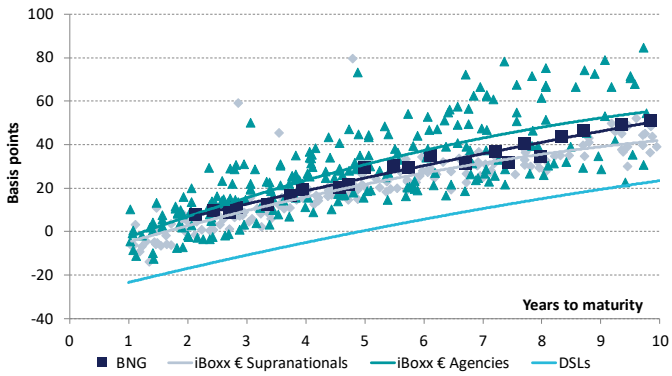
Fälligkeitsprofil nach Währungen



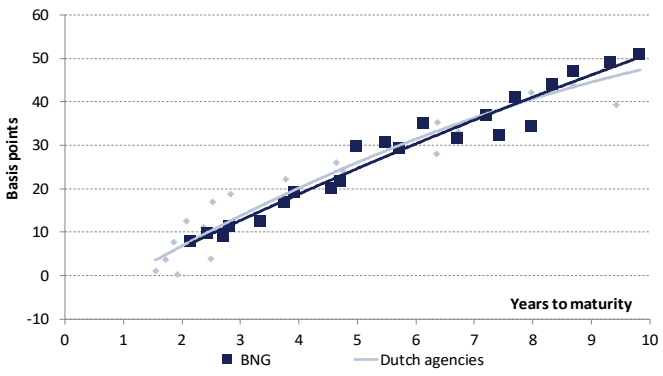
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



BNG vs. iBoxx € Indizes & DSLs



BNG vs. niederländische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitenregeln	Leverage Ratio/BRRD
20%	Level 1	II	Möglich

Relative Value

Attraktivität vs. DSLs (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Public Banks
7	13	18	8	30	51	2,5%	67,6%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

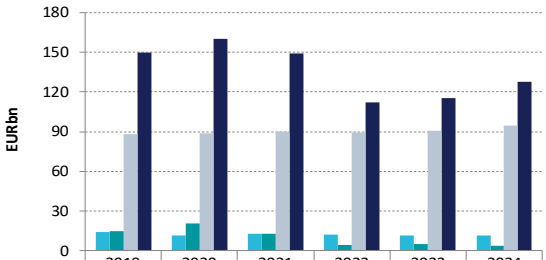
Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
19,0	12,1	6,9	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	33	30,9

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
101,7	69,1	36	18,8	12	13,8

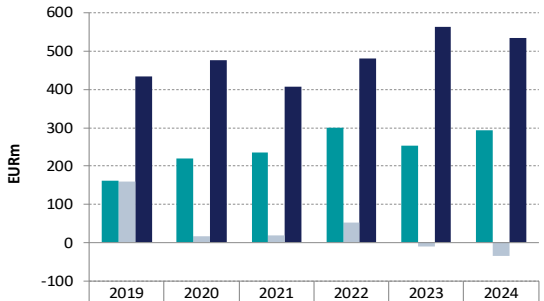
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025.
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



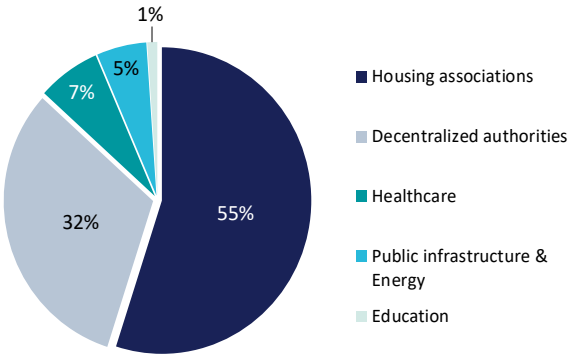
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total assets	150	160	149	112	116	128
Loans and advances	88	89	90	90	90	95
Cash collateral posted	15	20	13	4	5	4
New long-term lending	14	12	13	12	11	12

Ertragsentwicklung

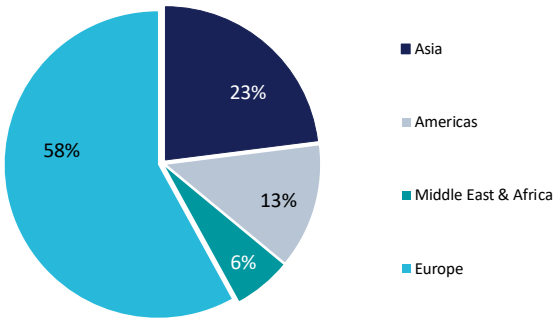


	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net interest income	435	477	407	481	563	536
Impairments	160	17	18	52	-9	-34
Consolidated net income	163	221	236	300	254	294

Kreditportfolio nach Sektoren



Funding nach Regionen



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

+ Sehr hohe Qualität des Kreditportfolios
+ Notenbankzugang
+ Solide Kapitalausstattung

Schwächen/Risiken

– Fehlende explizite Garantie
– Erneuter Rückgang der Profitabilität in 2024

Nederlandse Waterschapsbank (NWB)

Rahmendaten

[Homepage]
[Investor Relations]

Eigentümer
81% niederländ. Wasserverbände,
17% niederländ. Staat,
2% niederländ. Provinzen

Garantiegeber
-

Haftungsmechanismus
-

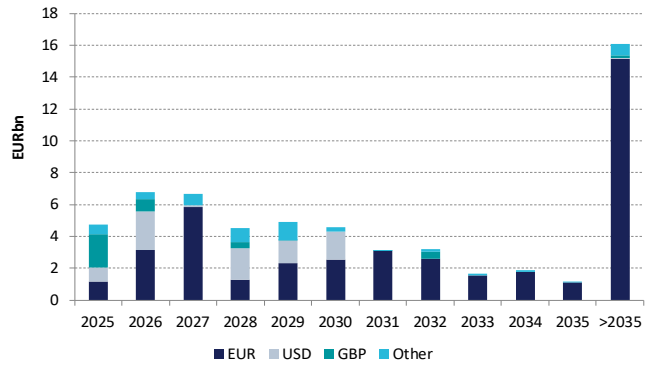
Rechtsform
Naamloze Vennootschap (NV)

Bloomberg-Ticker
NEDWBK

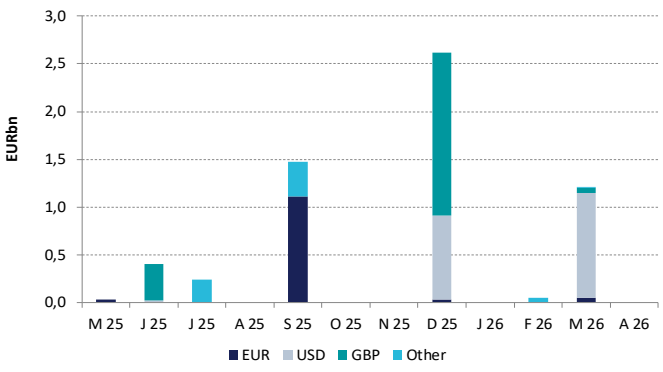
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

Seit ihrer Gründung im Jahr 1954 besteht die zentrale Aufgabe der NWB in der Bereitstellung kostengünstiger und auf die Bedürfnisse ihrer Kunden zugeschnittener Finanzierungsmittel. Ausschließlich Institutionen aus dem öffentlichen Sektor (z.B. Wasserverbände) dürfen dabei von der NWB finanziert werden. Auch Public Private Partnerships sind seit April 2013 gemäß Satzung möglich. Dabei liegt der Fokus auf dem Segment der Wasserverbände: Mit einem Finanzierungsvolumen von EUR 1,4 Mrd. konnte die Bank ihren Marktanteil (35,1%) in diesem Sektor auch im Geschäftsjahr 2024 wiederholt steigern (2023: 31,3%). Die Wasserverbände sind dezentral organisierte Behörden, die bereits im 13. Jahrhundert das Management der in den Niederlanden enorm wichtigen Wasserwirtschaft aufnahmen. Darlehen an Unternehmen aus den Bereichen sozialer Wohnungsbau und dem Gesundheitssektor, die zusammen einen wesentlichen Anteil des Kreditportfolios repräsentieren, sind über die Garantiefonds *Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)* oder *Waarborgfonds voor de Zorgsector (WFZ)* besichert, für die unseres Erachtens aufgrund einer entsprechenden Vereinbarung in letzter Instanz der Staat haftet. Am Kapitalmarkt ist die NWB ein etablierter Emittent von Anleihen im grünen sowie sozialen Format. Durch die Emission von Water Bonds (Green Bonds) sollen die niederländischen Wasserverbände ökologisch transformiert und durch SDG Housing Bonds soziales Wohnen gefördert werden. Jährlich sollen mindestens 33% des langfristigen Refinanzierungsbedarfs über die Emission von ESG-Bonds eingesammelt werden. Bis 1989 garantierte der niederländische Staat die Refinanzierung der NWB. Im Rahmen einer Reduktion öffentlicher Beteiligungen und Garantien wurde die explizite Refinanzierungsgarantie jedoch zurückgenommen. Aufgrund der engen Verbindung mit dem öffentlichen Sektor, v.a. durch die große Bedeutung der NWB für die Refinanzierung öffentlicher Institutionen, ist nach unserem Dafürhalten auf eine hohe Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung zu schließen. Aufgrund der klimatischen Veränderungen und dem damit verbundenen Anstieg des Meeresspiegels wird der NWB eine hohe gesellschaftliche Bedeutung zugeschrieben.

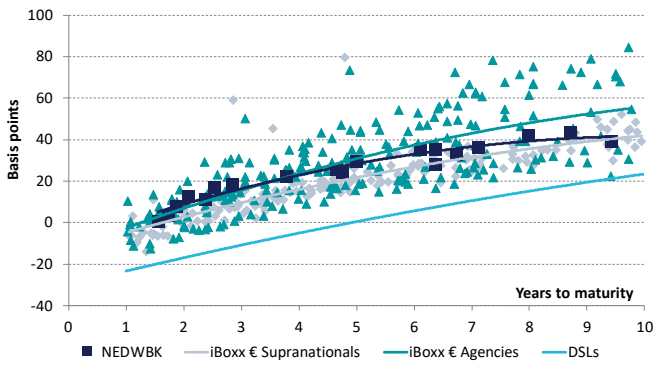
Fälligkeitsprofil nach Währungen



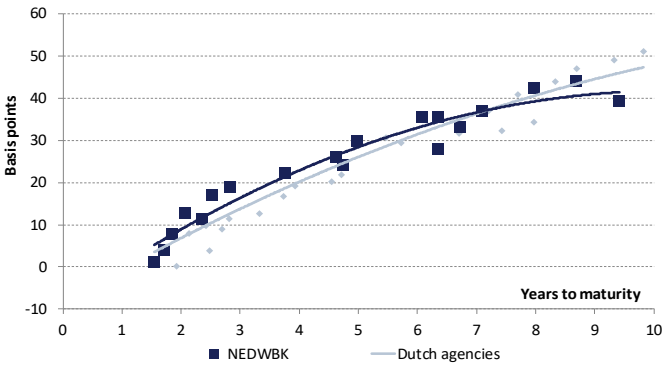
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



NEDWBK vs. iBoxx € Indizes & DSLs



NEDWBK vs. niederländische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitenregeln	Leverage Ratio/BRRD
20%	Level 1	II	Möglich

Relative Value

Attraktivität vs. DSLs (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Public Banks
-8	13	19	1	26	44	1,2%	32,4%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

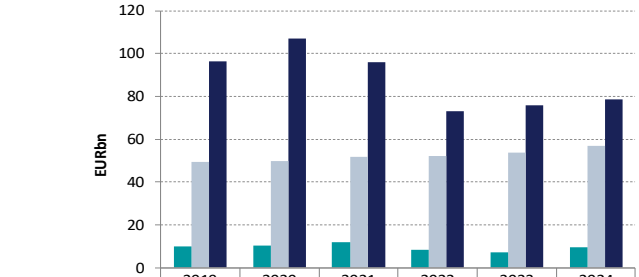
Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
12,0	9,1	2,9	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	37	27,2

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
59,3	41,6	29	8,6	7	9,1

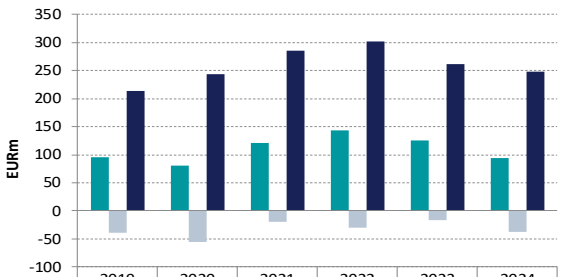
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025.
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



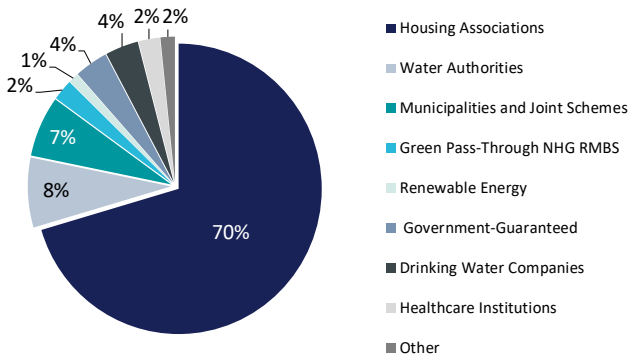
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total assets	96	107	96	73	76	79
Long-term loans and advances	49	50	52	52	54	57
New commitments	10	10	12	9	7	10

Ertragsentwicklung



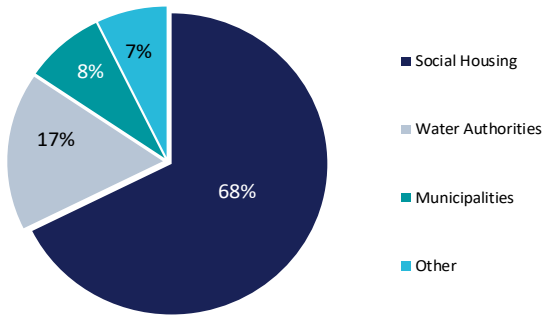
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net interest income	213	244	286	302	261	248
Result from financial transactions	-39	-55	-20	-30	-16	-37
Net income	95	81	121	143	126	94

Neuzusagen nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Kreditportfolio* nach Sektoren



* Kredite an oder garantiert durch den niederländischen Staat

Stärken/Chancen

+ Sehr hohe Qualität des Kreditportfolios
+ Notenbankzugang

Schwächen/Risiken

– Fehlende explizite Garantie
– Zuletzt deutlich gestiegene Cost-Income-Ratio
– Niedrige (nicht-adjustierte) Leverage Ratio

Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO)

Die 1970 gegründete Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) ist die Entwicklungsförderbank der Niederlande. Sie finanziert Unternehmen, Projekte und Finanzinstitute aus Entwicklungs- und Schwellenländern, wobei ein spezieller Fokus auf der Förderung von Finanzinstituten und dem Energiesektor liegt. Seit 2011 bilden zudem Agribusiness, Ernährungswirtschaft und Wasser einen strategischen Sektor der FMO, während der Wohnungssektor seit 2012 nicht mehr zu den strategischen Geschäftsbereichen gehört. Die Entwicklung eines entsprechenden Wohnimmobilienportfolios wurde als zu große Herausforderung gesehen, sodass die für dieses Geschäftsfeld vorgesehenen Ressourcen seitdem für die übrigen strategischen Bereiche eingesetzt werden. Zur konkreten Förderung vergibt die FMO Eigenkapital, Darlehen und Garantien, bietet Kapitalmarktzugang und ist auch in der kurz- und langfristigen Projektfinanzierung aktiv. Auch Mezzanine-Kapital ist ein Instrument, das der FMO bei der Entwicklungsförderung zur Verfügung steht. Sie wird dabei sowohl auf eigene Rechnung als auch im Namen des niederländischen Staates aktiv. Hauptanteilseigner der FMO, die in der Rechtsform einer Naamloze Vennootschap (NV; entspricht der deutschen Aktiengesellschaft) firmiert, ist mit 51% der niederländische Staat. Dieser Anteil besteht zu 100% aus stimmberechtigen A-Aktien. Der Rest (49%) wird von niederländischen Banken (42%) sowie Gewerkschaften und Arbeitgeberverbänden (7%) gehalten. 1998 wurde im Rahmen einer Vereinbarung mit dem niederländischen Staat, welche zuletzt im April 2023 aktualisiert wurde, festgelegt, dass die Niederlande Situationen vermeiden sollen, in denen die FMO nicht in der Lage ist, ihre Verbindlichkeiten termingerecht zu begleichen (Financial Security Obligation). Der Staat ist ferner dazu verpflichtet, die Verluste der FMO aus unvorhersehbaren Geschäftsrisiken zu decken, sofern für diese keine Risikovorsorge getroffen wurde und die allgemeinen Risikoreserven aufgebraucht wurden (Maintenance Obligation). Am Kapitalmarkt ist die FMO im ESG-Segment als Emittent von grünen sowie nachhaltigen Anleihen aktiv. Auch die Platzierung von Social Bonds ist in Zukunft möglich.

Rahmendaten

Homepage

Investor Relations

Eigentümer
51% Niederlande, 42% Privatbanken, 7% Gewerkschaften & Arbeitgeberverbände

Garantiegeber
Niederlande

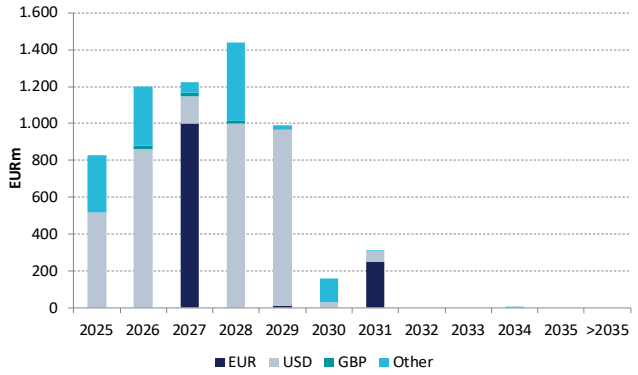
Haftungsmechanismus
Maintenance Obligation

Rechtsform
Naamloze Vennootschap (NV)

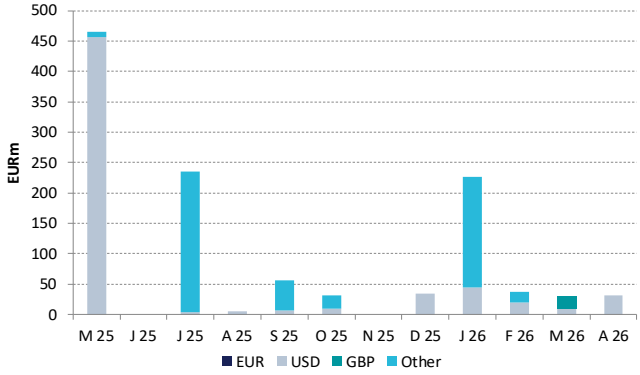
Bloomberg-Ticker
NEDFIN

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	-	-
S&P	AAA	stab

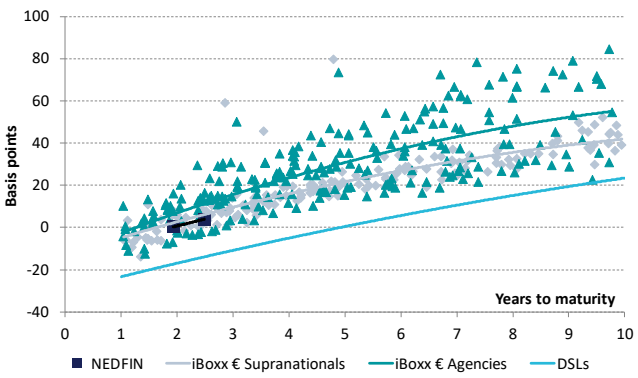
Fälligkeitsprofil nach Währungen



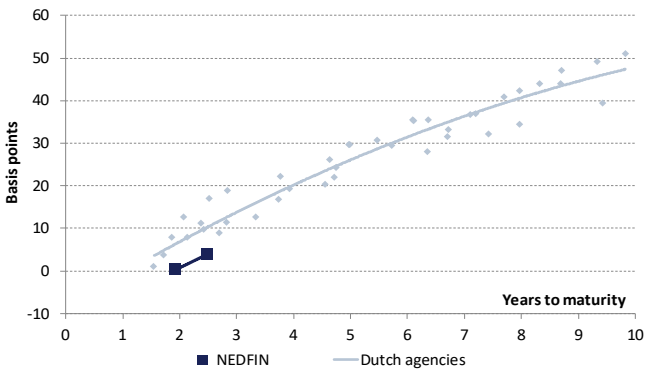
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



NEDFIN vs. iBoxx € Indizes & DSLs



NEDFIN vs. niederländische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitenregeln	Leverage Ratio/BRRD
0%	Level 1	IV	Maßgeblich; Implizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins

Relative Value

Attraktivität vs. DSLs (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Public Banks
-2	-1	-1	0	2	4	0,0%	0,0%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

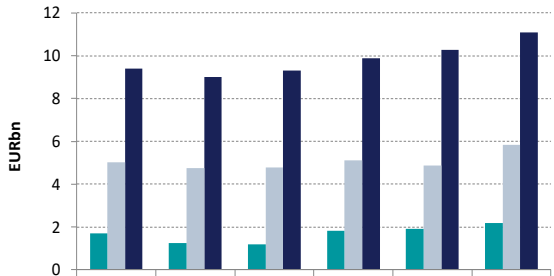
Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
1,9	1,5	0,4	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	9	2,7

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
6,2	1,3	2	3,6	0	1,3

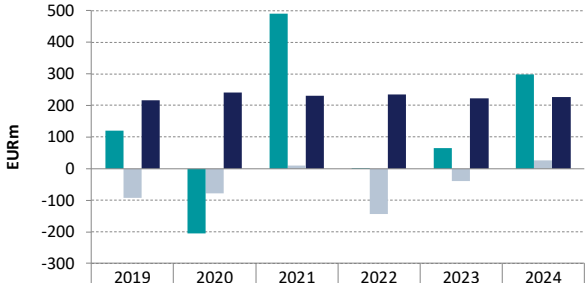
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 29. April 2025.
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



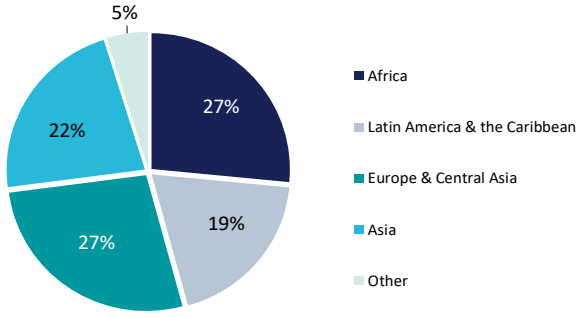
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total assets	9	9	9	10	10	11
Loans	5	5	5	5	5	6
New commitments	2	1	1	2	2	2

Ertragsentwicklung

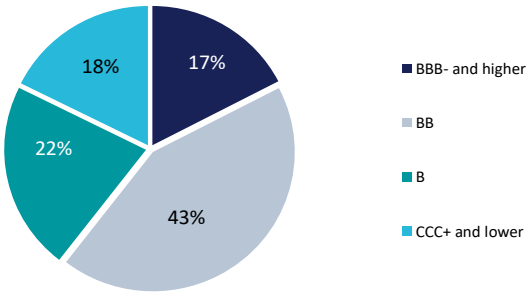


	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net interest income	215	241	231	235	221	226
Value adjustments	-92	-78	9	-143	-40	26
Net income	120	-205	491	1	65	297

Kreditportfolio nach Regionen



Kreditportfolio nach internen Ratings



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

+ Maintenance und Financial Security Obligation
+ Notenbankzugang
+ Solide Kapitalquoten

Schwächen/Risiken

– Vergleichsweise hohe NPL-Quote
– Keine präferierte Agency im Rahmen der EZB-Reposicherheitenregeln

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

Erneute EZB-Zinssenkung: Neuer Zinspfad ist Trump(f)!

NORD/LB:	**NORD/LB:**	**NORD/LB:**	**Bloomberg:**
Floor Research	Covered Bond Research	SSA/Public Issuer Research	RESP NRDR <GO>

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

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

Origination & Syndicate

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

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Treasury

Liquidity Management/Repos	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information" bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB") erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB"), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleitungsaufsicht („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 Wertpapiere 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 Analageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:
Diese Information wurde nicht von der 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 Finanzmarktauf-sicht 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: 29. April 2025 (13:24 Uhr)

Weitergabe am: 15.05.2025 11:46:44