



Fixed Income Special

NORD/LB Floor Research

Inhalt

EZB-Zinsfantasien: Siesta im Norden, Fiesta im Süden?	3
Publikationen im Überblick	6
Ansprechpartner in der NORD/LB	7

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

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, CIAA

tobias.cordes@nordlb.de

NORD/LB:

[Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuers Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

EZB-Zinsfantasien: Siesta im Norden, Fiesta im Süden?

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

Leitzinsentscheidung am 24. Juli: Sie haben Post!

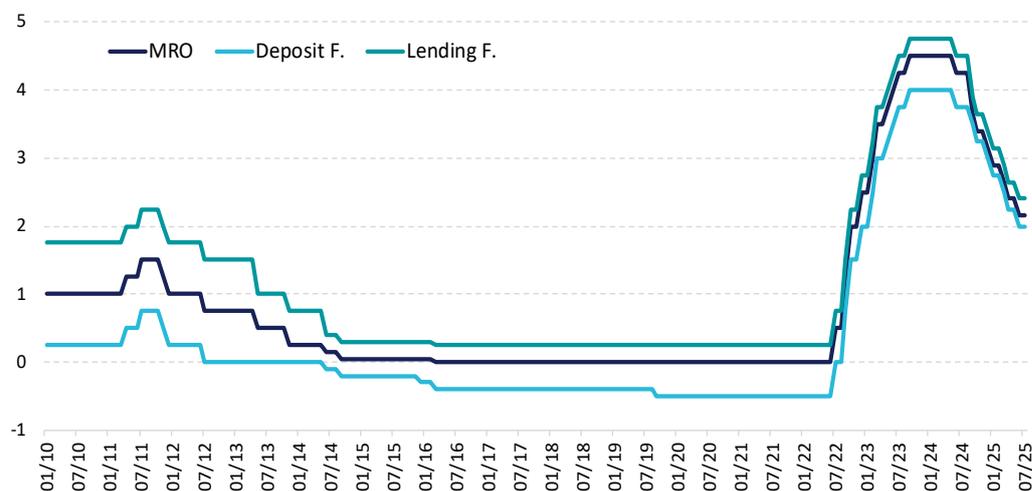
Nach sieben aufeinanderfolgenden Zinssenkungen und insgesamt acht Anpassungen nach unten seit Juni 2024 verdichten sich nunmehr die Indizien für eine anstehende EZB-Zinspause. Die anhaltenden Zollstreitigkeiten und die schleppend vorankommenden Verhandlungen zwischen den USA und der EU belasten die wirtschaftlichen Aussichten für die Staatengemeinschaft und die Eurozone erheblich. Damit bleiben sie der größte Unsicherheitsfaktor in diesen Tagen und Wochen. So landete im EU-Postfach jüngst ein Brief des US-Präsidenten, in welchem Trump Zölle i.H.v. 30% auf die meisten Importe aus der Europäischen Union ankündigte. Brüssel sei wiederum bereit, mit eigenen Gegenzöllen zu antworten, präferiert aber nach wie vor eine Einigung am Verhandlungstisch. Die aktuelle Gemengelage führt daher – wie bereits von uns im Nachgang der [Juni-Sitzung](#) antizipiert – zu intensiven Debatten im EZB-Umfeld. Die Fronten scheinen dabei klar zu sein: Auf der einen Seite das nordeuropäische Lager, vornehmlich repräsentiert von deutschsprachigen Geldpolitikern, welches eine abwartende Haltung sowie eine Neubewertung der Lage im Spätsommer bevorzugt. Demgegenüber stehen die Mittelmeeranrainerstaaten Frankreich und Italien, welche vehement auf eine abermalige Zinssenkung zur Unterstützung der konjunkturellen Entwicklung pochen. Die konträren Positionen und Ziele dieser beiden Lager dürften den Diskurs unter den Währungshütern in naher Zukunft prägen.

Der weitere Fahrplan für 2025/26

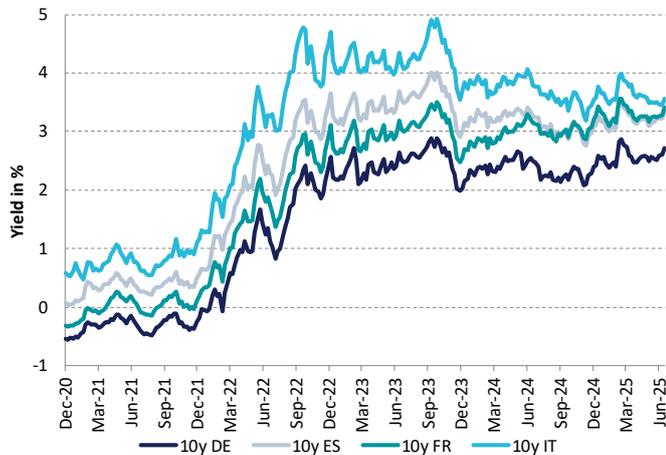
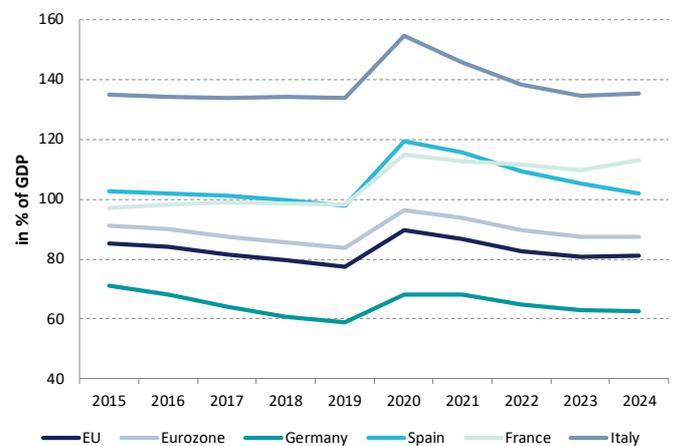
Die EZB tagt voraussichtlich an folgenden Terminen:

- 24. Juli
- 11. September – inkl. neuer *staff projections*
- 30. Oktober (Gastgeber: Banca d'Italia)
- 18. Dezember – inkl. neuer *staff projections*, dann erstmals für 2028
- 05. Februar 2026
- 19. März – inkl. neuer *staff projections*
- 30. April
- 11. Juni – inkl. neuer *staff projections*

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



Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Ausgewählte Renditeentwicklungen (Staatsanleihen)**Staatsschuldenquoten in der EU (in % des BIP)**

Quelle: Bloomberg, Eurostat, NORD/LB Floor Research

Meinungen aus dem EZB-Umfeld: Ruhige Hand oder starke Faust?

Der Diskurs über den zukünftigen geldpolitischen Pfad hat sich in jüngerer Vergangenheit spürbar verschärft. Die Debatte verläuft dabei entlang zweier (geographischer) Linien: Während die Mandatsträger aus dem europäischen Norden in ihren jüngsten Äußerungen für eine abwartende Haltung plädieren, wurden insbesondere unter den Mittelmeeranrainern Stimmen laut, die entschlossene eine erneute Zinssenkung fordern. Zu den prominentesten Vertretern eines Innehaltens der EZB gehört Joachim Nagel, Chef der Deutschen Bundesbank. In einem Interview mit dem Handelsblatt am 15. Juli mahnte Nagel zu einer „Politik der ruhigen Hand“, aufgrund der ungewissen Effekte des geopolitischen Umfelds und des Handelsdisputts mit den USA auf die Preisentwicklung im gemeinsamen Währungsraum. „Die Zollunsicherheit belastet die Finanzmärkte und schadet der wirtschaftlichen Entwicklung“, so der Bundesbankchef. Auf dieser Basis sei eine Neubewertung der Lage im September angebracht. Zu einem ähnlichen Schluss kommt Isabel Schnabel: „Die Messlatte für eine weitere Zinssenkung liegt sehr hoch. Für eine weitere Senkung gäbe es nur dann Argumente, wenn wir Anzeichen für eine wesentliche Abweichung der Inflation von unserem mittelfristigen Ziel sähen. Und im Moment sehe ich keine Anzeichen dafür.“ Zudem verwarf das EZB-Direktoriumsmitglied entsprechende Bedenken, dass sich die Wirtschaft in der Eurozone derzeit in Schwierigkeiten befände. Mit dem „Erzfalken“ Robert Holzmann teilt ein weiteres Ratsmitglied diese Ansicht und schließt selbst Zinssenkungen im weiteren Jahresverlauf gänzlich aus: „Es gibt im Moment keinen Grund, warum eine weitere Kürzung erfolgen sollte – schon gar nicht bei der nächsten Sitzung und auch nicht für den Rest des Jahres“, so der Österreicher. Konträre Meinungen im Sinne einer weiteren entschlossenen Zinssenkung sind indes aus Italien zu vernehmen: Ratsmitglied Fabio Panetta sprach sich jüngst für eine Fortsetzung der geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen aus, sofern die Abwärtsrisiken für die konjunkturelle Entwicklung einen disinflationären Trend verstärken würden. Darüber hinaus schaltete sich der italienische Außenminister Antonio Tajani in die Debatte ein und forderte die EZB auf, wegen der Zolldrohungen aus den USA weitere Zinssenkungen vorzunehmen. Um zusätzliche wirtschaftliche Impulse für die Eurozone auszulösen, brachte Tajani zudem die Aufsetzung eines neuen Anleihekaufprogramms ins Spiel. Auch in Frankreich wünscht man sich eine stärkere ökonomische Unterstützung aus Frankfurt durch eine erneute Zinssenkung. „Ich träume davon, dass die EZB begreift, dass sie eine Rolle für das Wachstum in der EU zu spielen hat. Mit anderen Worten: Dass sie die wirtschaftliche Aktivität unterstützt, statt sie zu bremsen“, so Premierminister François Bayrou. Ratsmitglied François Villeroy de Galhau zeigte sich indes zurückhaltender: „Wir sind derzeit in einer guten Position. Wir werden sehen, wohin wir gehen, aber das ist keine Frage, die auf Juli oder September beschränkt ist.“

Protokollierung der Juni-Sitzung deutet auf einen sich zuspitzenden Diskurs hin

Am 03. Juli hat die EZB die [Protokollierungen](#) der Leitzinssitzung vom 03. bis 05. Juni vorgelegt. Auch in Zeiten erheblicher globaler und wirtschaftlicher Unsicherheit bleibt die Wahrung der Preisniveaustabilität in der Eurozone das vordergründige Ziel der Frankfurter Notenbanker. Wie aus den aktuellen Sitzungsprotokollen hervorgeht, wurde die Entscheidung für eine erneute Zinssenkung im Rat intensiv diskutiert und schließlich nahezu einstimmig getroffen. Demnach sprachen sich bereits im Rahmen der Juni-Zusammenkunft einige Ratsmitglieder für eine Zinspause aus. So wurde geltend gemacht, dass sich die Leitzinsen längst fest im „neutralen“, wenn nicht sogar „akkommodierenden“ Bereich befänden. Diese Ansicht wurde mit dem Verweis auf ein steigendes Kreditwachstum und den „Bank Lending Survey“ untermauert. Dem wurde allerdings entgegengehalten, dass die Kreditvergabe im historischen Vergleich nach wie vor „gedämpft“ sei. In der finalen Abstimmung erklärten sich schließlich alle entsprechenden Ratsmitglieder – mit einer Ausnahme – bereit, sich dem Konsens anzuschließen und für eine Zinssenkung zu votieren. Hinsichtlich der externen Kommunikation beschloss das Gremium, angesichts der vorangegangenen Inflationsentwicklungen und -prognosen, davon zu sprechen, dass die Inflation „zurzeit in der Nähe des mittelfristigen Zielwerts des EZB-Rats von 2%“ liegt. Die bisherige Formulierung, wonach der Disinflationprozess „gut voranschreitet“, wurde entsprechend gestrichen.

EZB-Zinsentscheidung: Unsere Prognose für den 24. Juli

Wir gehen davon aus, dass der EZB-Rat kommende Woche nach sieben Zinssenkungen am Stück erstmals wieder keine Anpassungen an den drei Leitzinssätzen vornehmen wird. Somit dürfte der Satz der Einlagefazilität auf einem Niveau von 2,0% verharren. Der Satz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte bliebe weiterhin bei 2,15%, während der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität nach wie vor 2,4% betragen würde. Der EZB-Rat dürfte diese Entscheidung v.a. mit einem hohen Maß an Unsicherheit und der Notwendigkeit, die Lage im September neu zu bewerten, begründen. Zur übernächsten Zusammenkunft stehen den Währungshütern sodann wieder aktuelle *staff projections* zur Verfügung, welche neue Aufschlüsse sowohl hinsichtlich der ökonomischen Entwicklung als auch den Inflationserwartungen geben.

Fazit und Ausblick

Vor dem Hintergrund der jüngsten Meldungen, Kommentare und Marktentwicklungen deutet vieles auf eine EZB-Zinspause in der kommenden Woche hin. Wir würden diese „Siesta“ ebenfalls befürworten, sollten die Währungshüter vom Main nach zuletzt sieben aufeinanderfolgenden geldpolitischen Anpassungen nach unten zunächst etwas auf die Bremse treten. Die unsichere Gemengelage am aktuellen Rand, welche nach wie vor entscheidend von den zermürenden Handelsstreitigkeiten zwischen Europa und den USA geprägt ist, bedarf nach unserer Einschätzung vor allem Besonnenheit und Geduld. Eine Neubewertung der geopolitischen und konjunkturellen Rahmenbedingungen, wie sie u.a. Bundesbankchef Nagel postuliert hat, halten wir vor diesem Hintergrund für ein sinnvolles Vorgehen. Südeuropäische Rufe nach einer geldpolitischen „Fiesta“ – also zusätzlichen Lockerungsmaßnahmen zur expliziten Förderung des Wirtschaftswachstums und zur implizierten Verbesserung der Refinanzierungskonditionen – sind zwar nachvollziehbar, allerdings nicht mit dem Primärziel der EZB vereinbar. Dass die entsprechenden Mandatsträger hier neidisch Richtung Fed blicken, ist offensichtlich, jedoch sind US-amerikanische Zustände im Hinblick auf den fortlaufenden Versuch von Vertretern der Exekutive, die Unabhängigkeit der Zentralbank zu untergraben, nichts, was wir als das richtige Rezept für Europa erachten.

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2025](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2025 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 \(Nordics\) 2025](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2025](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2025](#)

[EZB-Ratssitzung: Letzte Runde im Zinssenkungskarussell?](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Alexander Grenner

Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65070

alexander.grenner@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas-Finn Frese

SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759

lukas-finn.frese@nordlb.de



Tobias Cordes, CIIA

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 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 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: 17. Juli 2025 (12:45 Uhr)