

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Neuzugang im Benchmarksegment: HSBC Bank Canada nimmt EUR-Debüt ins Visier	8
OP Mortgage Bank: Erster Green Covered Bond aus Finnland	12
Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2020	15
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	18
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	23
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	26
Charts & Figures	
Covered Bonds	27
SSA/Public Issuers	33
Ausgaben im Überblick	36
Publikationen im Überblick	37
Ansprechpartner in der NORD/LB	38

Floor-Analysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@nordlb.de

Henning Walten, CIIA

Covered Bonds

henning.walten@nordlb.de

NORD/LB:

[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Henning Walten, CIAA // Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt nahezu im Schlummermodus

In den vergangenen fünf Handelstagen ist eine Emittentin auf ihre Investoren zugegangen. So hat die niederländische Aegon Bank erfolgreich einen Covered Bond über EUR 500 Mio. am Markt platziert. Die im Rahmen einer Conditional-pass-through (CPT)-Struktur begebene Anleihe weist eine Laufzeit von fünf Jahren auf. Der aufgrund der CPT-Struktur nicht unter dem CBPP3 oder PEPP ankaufbare Bond startete mit einer Guidance von ms +15bp area in die Vermarktungsphase. Der Reoffer-Spread wurde schließlich fünf Punkte enger bei ms +10bp angegeben (Emissionsrendite: -0,362%). Das finale Orderbuch setzte sich aus 70 Investoren zusammen und summierte sich auf EUR 2,2 Mrd., was durchaus eine nennenswerte Nachfrage indiziert. Die Aegon Bank platzierte ihre letzte EUR-Benchmark im November 2017 (AEGON 0 3/8 11/21/24) und verfügt nunmehr über fünf ausstehende Benchmarks, wobei die AEGON 0 1/4 12/01/20 über EUR 750 Mio. zur Fälligkeit ansteht. Mit Blick auf die Investorenverteilung entfiel der größte Anteil auf Accounts aus den Benelux-Ländern (37%), knapp vor Deutschland & Österreich (33%). Die Investorenverteilung zeigt einen Anteil von 31% Central Banks & OI an, während auf Banks/Private Banks (30%) sowie Fund Managers (28%) Anteile in ähnlicher Größenordnung entfielen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
AEGON Bank	NL	09.11.	XS2257857834	5.0y	0.50bn	ms +10bp	AAA / - / AAA

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

Covered Bond-Markt Schweiz: Geschäftsbanken des Landes regen Anpassungen an

Der Covered Bond-Markt der Schweiz weist dahingehend besondere Charakteristika auf, als dass die Emission von Pfandbriefen im Rahmen des Pfandbriefgesetzes der Eidgenossen auf Ebene einzelner Banken nicht zulässig ist, sondern vielmehr nur die beiden gesetzlich zugelassenen Pfandbriefinstitute (Pfandbriefbank und Pfandbriefzentrale) zentral entsprechende Anleihen begeben dürfen. Bei den drei ausstehenden EUR-Benchmarks (jeweils EUR 1,25 Mrd.; 2 Bonds von Credit Suisse und 1 Bond von UBS) handelt es sich demzufolge auch um Covered Bonds auf vertraglicher Grundlage. Jüngsten Marktmeldungen zur Folge setzen sich nunmehr einige schweizerische Geschäftsbanken (u.a. Credit Suisse sowie die Züricher Kantonalbank) für Anpassungen am Covered Bond-Markt des Landes ein. Diese zielen insbesondere auf eine Anerkennung der nicht durch die beiden Pfandbriefinstitute emittierten Covered Bonds im Zuge des Sicherheitenmanagements der Schweizer Notenbank als Collateral ab. Diese Anpassung hätte insbesondere für die Investoren innerhalb des Landes Vorteile, da sie sich über die Hinterlegung der Wertpapiere im Bedarfsfall entsprechend Zentralbankliquidität beschaffen könnten. Die Geschäftsbanken des Landes verfolgen mit der in diesem Zusammenhang stehenden Anpassungen an der gesetzlichen Grundlage auch das Ziel, Chancengleichheit mit ihren europäischen Mitbewerbern zu erlangen. Schließlich zählen die Covered Bonds in der Eurozone unter gewissen Bedingungen zu den notenbankfähigen Sicherheiten und können beispielsweise im Rahmen von TLTRO-Tendern als Collateral eingereicht werden. Für die Schweizer Bankiersvereinigung stellt die eigenständige Emission von Covered Bonds mit Zentralbankzugang insbesondere in Krisenzeiten eine wichtige Möglichkeit der Refinanzierung dar.

Aussicht auf Impfstoff hellt Stimmung an den Finanzmärkten auf – EZB dürfte abwarten, zumindest zunächst

Die jüngsten Meldungen zum Entwicklungsstand bzw. zum potenziellen Einsatz eines Impfstoffes im Kampf gegen die COVID19-Pandemie hat für eine nachhaltige Stimmungsaufhellung an den internationalen Finanzmärkten gesorgt. Vor dem Hintergrund der Kursentwicklungen an den Aktienmärkten bzw. Bewegungen an den globalen Bondmärkten, drängt sich durchaus die Frage auf, welchen nachhaltigen Einfluss der Impfstoff auf die in der Zukunft noch notwendigen Maßnahmen beim Kampf gegen die Pandemie und – damit einhergehend – auf die reale ökonomische Aktivität im gemeinsamen Währungsraum haben wird. Diese Fragen werden sich zweifelsohne auch die geldpolitischen Entscheidungsträger der EZB perspektivisch stellen müssen. Die nächste EZB-Sitzung steht am 10. Dezember 2020 an und es ist davon auszugehen, dass die mit der Geldpolitik betrauten Entscheidungsträger die weitere Entwicklung bzgl. der Impfstoffentwicklung und deren perspektivischen Einfluss auf Finanzmärkte sowie die reale ökonomische Aktivität eng verfolgen werden. Dabei gilt es aber auch zu beachten, wie die Erwartungen auf Seiten der Marktteilnehmer mit Blick auf die Geldpolitik geprägt wurden. Mit Blick auf unsere Erwartungen für die Notenbanksitzung im Dezember würden wir nach dem aktuellen Wissensstand in der Folge zunächst an unseren grundsätzlichen Einschätzungen festhalten (vgl. [EZB-Artikel vom 28. Oktober](#)). Immerhin sollten neuerliche Leitzinssenkungen noch einmal unwahrscheinlicher geworden sein, wobei das PEPP-Volumen entsprechend auch vor dem Hintergrund der jüngsten Meldungen eine Aufstockung erfahren dürfte. Diese Sicht der Dinge geht insbesondere darauf zurück, dass noch offene Fragen mit Blick auf den tatsächlichen Einsatz des Impfstoffs bestehen. Zudem ist keineswegs von einer flächendeckenden Verfügbarkeit an Impfdosen auszugehen, auch wenn die Produktion bereits anläuft. Allein deshalb wird eine Herdenimmunität eher eine Frage von Quartalen, wenn nicht Jahren als von Wochen oder Monaten sein. Darüber hinaus darf vor allem mit Blick auf geldpolitische Steuerungsgrößen wie TLTRO und Tiering nicht außer Acht gelassen werden, dass diese Maßnahmen keineswegs allein auf die Corona-Krise zurückgehen. Insofern wird auch hier die EZB weiterhin auf die Erfüllung des Mandats der Preisniveaustabilität fokussieren, ohne dabei Fragen der Finanzmarktstabilität aus dem Auge zu verlieren. Mit Blick auf den Covered Bond-Markt sehen wir daher weiterhin einen weitreichenden Einfluss der EZB sowohl auf die Angebotsseite (via TLTRO-Tender) als auch auf die Nachfrage (via CBPP3).

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

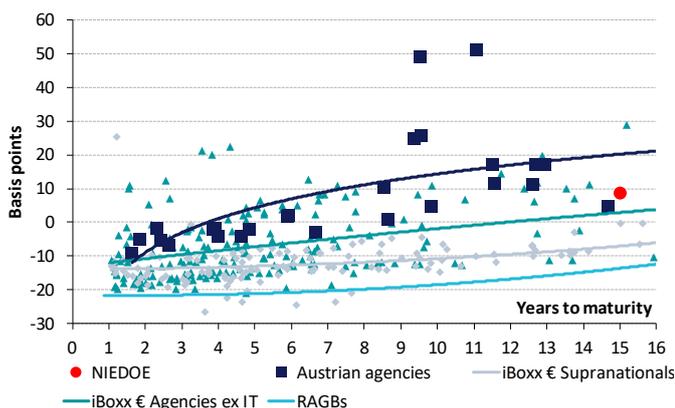
KfW Q3: Newsletter-Update

Das Geschäftsjahr 2020 der KfW wird wenig überraschend maßgeblich von den Programmen der KfW-Coronahilfe geprägt, die im Auftrag der Bundesregierung und in enger Zusammenarbeit mit der deutschen Kreditwirtschaft umgesetzt wird. Bis zum Ende Q3 sind laut Pressemitteilung etwa 90.000 Kreditanträge eingegangen. Ein Fördervolumen mit EUR 45,4 Mrd. wurde zugesagt. Rund 97% der Anträge kamen von KMU, 99% davon waren Kredite mit einem Volumen bis EUR 3 Mio. Damit profitiert vor allem der deutsche Mittelstand von der KfW-Coronahilfe. 99% davon sind bereits abschließend bearbeitet worden. „Die KfW hat ihre Förderleistung verdoppelt und wird damit in diesem Ausnahmejahr ein Rekordvolumen erreichen. Die aktuellen Förderzahlen spiegeln den enormen Kraftakt wider, den wir gemeinsam mit der Politik und der deutschen Kreditwirtschaft bisher geleistet haben, um die Wirtschaft im Kampf gegen die Folgen der Pandemie zu unterstützen. Dies gibt Anlass zur Zuversicht, allerdings nur dann, wenn unsere gesamte Gesellschaft sich an die von Bund und den Ländern beschlossenen Maßnahmen hält, um die Pandemie wirksam einzudämmen“, sagte Dr. Günther Bräunig, Vorstandsvorsitzender der KfW Bankengruppe. Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäftes nahm die KfW per 30.09.2020 langfristige Mittel im Gegenwert von EUR 57,25 Mrd. in 14 verschiedenen Währungen an den internationalen Kapitalmärkten auf. Für die Refinanzierung des Sonderprogrammes des Bundes steht der KfW über den bundeseigenen Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) eine neue Refinanzierungsquelle zur Verfügung, welche bis zu einer Höhe von maximal EUR 100 Mrd. in Anspruch genommen werden kann. Über das gesamte Q3 erfolgte in unterschiedlichen Tranchen erstmals eine Refinanzierung über den WSF in Höhe von EUR 28,18 Mrd. Die unterstützenden Rahmenbedingungen ermöglichen es der KfW laut Pressemitteilung, auch in Q4 attraktive Refinanzierungsergebnisse in ihrer Heimatwährung (EUR) zu erzielen. In Abhängigkeit der Marktentwicklung werde dies durch Emissionen in Fremdwährungen ergänzt. Die Ertragslage des KfW-Konzerns hat sich insgesamt deutlich verbessert, aber die Auswirkungen der Corona-Pandemie haben unverändert großen Einfluss auf die Profitabilität. Zum 30.09.2020 bestehen weiterhin wesentliche Belastungen im Bewertungsergebnis, Teile der Belastungen aus dem ersten Halbjahr konnten jedoch aufgelöst werden. Dies betraf insbesondere die gebildeten Abschläge bei den Beteiligungsengagements. Die Risikovorsorge blieb mit EUR -784 Mio. nahezu unverändert im Vergleich zum Vorquartal (30.06.2020: EUR -781 Mio.). Demgegenüber steht ein sehr gutes operatives Ergebnis, sodass der Konzern wieder in die Gewinnzone zurückkehrt und einen Gewinn in Höhe von EUR 145 Mio. ausweist. Dieser liegt pandemiebedingt jedoch deutlich unter dem Konzerngewinn des Vorjahres von EUR 1.245 Mio. Das Betriebsergebnis vor Bewertungen verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr mit EUR 1.426 Mio. um 10%, während das Bewertungsergebnis die Ertragslage mit rund EUR 1,3 Mrd. belastete. Von diesen EUR 1,3 Mrd. sind knapp EUR 1 Mrd. den Auswirkungen der Corona-Krise zuzurechnen. Die Bilanzsumme ist aufgrund der Auszahlungen im KfW Sonderprogramm 2020 sowie einem Anstieg des Zentralbankguthabens in den ersten drei Quartalen auf EUR 554,7 Mrd. angestiegen (gegenüber EUR 506,0 Mrd. per 31.12.2019).

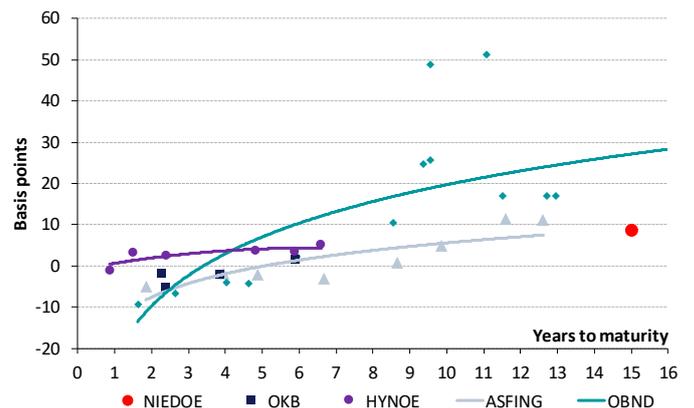
Niederösterreich (NIEDOE) begibt erste EUR-Benchmark

Vergangene Woche haben wir mit dem österreichischen Bundesland Niederösterreich einen neuen Benchmark-Emittenten am Markt gesehen, welchen wir kurz separat beleuchten wollen. Preisliche Einordnung: Der Bond kam für 15 Jahre zu ms +11bp an den Markt. Die Guidance hatte bei ms +16bp area gelegen. HAMBURG kam Ende Oktober zu ms +2bp und handelte gestern bei ms +3bp. NRW kam früher im Oktober zu ms +7bp in der identischen Laufzeit und handelte gestern bei ms +2bp. Dementsprechend mit Pick-up versehen lag das Orderbuch NIEDOE, so der Bloombergticker, bei über EUR 2,5 Mrd. Es dreht sich dabei um das größte Bundesland Österreichs mit dem zweithöchsten Bevölkerungsanteil (1,7 Mio., 19%). Es umschließt die Bundeshauptstadt Wien (134,9 km Grenze), welche einen 21%igen Bevölkerungsanteil hat. Kartographisch wäre es ungefähr mit Brandenburg vergleichbar, welches Berlin umschließt. Damit leben und arbeiten hier 40% der österreichischen Population. 41% des österreichischen BIP werden in Niederösterreich (16%) und Wien (25%) erwirtschaftet. Auch bei den Unternehmensgründungen liegt die Emittentin auf Rang 2 hinter der Hauptstadt. Laut Prognosen handelt es sich um die Region mit dem höchsten erwarteten Bevölkerungszuwachs bis 2100. Dies mag neben der zentralen Lage und der modernen Bildungs-, Forschungs- und Verkehrsinfrastruktur (Donau) auch an der höchsten Kaufkraft liegen. Die Ratings lauten Aa1 (stabil) und AAU (neg.) bei Moody's bzw. S&P. Dies ist leicht schlechter als die Republik Österreich (Aa1 bzw. AA+, jeweils stabil). Das institutionelle Rahmenwerk garantiert einen privilegierten und gesetzlich verankerten Zugang zur Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur (OeBFA). Wir sehen einen implementierten mittel- bis langfristigen Finanzausgleichsmechanismus gepaart mit einem innerstaatlich verankerten Stabilitätspakt sowie Ausgaben- und Schuldenbremsen. Aufgrund der derzeit grassierenden Pandemie steigt der Nettofinanzierungssaldo in allen Bundesländern. Somit kommt es laut Voranschlag 2020 (vor Covid-19 genehmigt) zu einem negativen Nettofinanzierungssaldo. Der ursprünglich geplante Finanzierungsbedarf werde sich durch Effekte wie geringere Einnahmen, antizyklische Investitionen und Gegensteuerungsmaßnahmen deutlich erhöhen. Derzeit befindet sich ein Ausgleich für Mehrbelastungen seitens des Bundes zugunsten der Länder in Verhandlung und könnte mittelfristig entlastend wirken. In einer Post-Corona-Phase werden alle Bundesländer erneut ihre Stabilitätsbeiträge zum gesamtstaatlichen Gleichgewicht zu leisten haben. Das Land Niederösterreich bekennt sich im Budgetprogramm 2020-2024 zur Konsolidierung. Spreadtechnisch bietet die NIEDOE eine Alternative zu anderen österreichischen SSA-Emittenten, jedoch vor allem aufgrund der Laufzeit. Zusätzlich haben wir HYNONE (Covered Bonds) abgetragen.

NIEDOE vs. österr. Agencies vs. iBoxx € Indizes & RAGBs



NIEDOE vs. österreichische Agencies & HYNONE (Cov.)



Erneute Bochumer Stadtanleihe geplant (EUR 150 Mio., 10-12Y)

Die Stadt Bochum hat 2016 zum ersten Mal eine eigene Stadtanleihe aufgelegt. Anleger konnten sich damals bei einer Laufzeit von zehn Jahren eine Verzinsung von 1% pro Jahr sichern. „Ein solcher Zinssatz ist ein hervorragendes Ergebnis, das auch die Haushalte zukünftiger Jahre entlastet“, sagte Manfred Busch damals. Nicht auszudenken wie euphorisch der Kämmerer heute wäre. Nun hat die Stadt erneut ein Konsortium für einen Deal mandatiert. Mindestens EUR 150 Mio. werden bei einer Laufzeit von 10-12 Jahren angestrebt. Die damalige Anleihe sollte ein Volumen von EUR 100 Mio. umfassen. Aufgrund der guten Nachfrage wurde sie auf EUR 115 Mio. erweitert. Rund 10% des Anleihevolumens entfielen 2016 auf internationale Geldgeber. Bochum war auch Ende 2018 bei der länderübergreifenden ersten deutschen Städteanleihe dabei (EUR 50 Mio. der EUR 200 Mio. des Tickers DEUSTD). Auch bei den etablierten NRW-Gemeinschaftsanleihen (NRWGK) war Bochum vertreten. „Der kommunale Bereich ist momentan für Investoren interessanter denn je. Die Bonität der Kommunen steht außer Frage. Anleger müssen sich also keine Gedanken machen, ob ihr Geld sicher ist. Und dann wissen die Investoren natürlich auch die vergleichsweise gute Verzinsung der Anleihe zu schätzen“, war zu lesen. „Wir hätten auch selbst Partner für Schuldscheindarlehen suchen können. Aber uns fehlen die notwendigen diversifizierten Kontakte zu potentiellen Geldgebern – und wir haben mit den ersten Kapitalanleihen gute Erfahrungen gemacht. Deshalb war es richtig und wichtig, auch jetzt wieder Banken als Vermittler einzuschalten“, betonte der jetzige Ruheständler. „Natürlich ist der Aufwand bei einer Anleihe deutlich höher als bei einem Kommunalkredit. Aber gerade Großstädte sind gut beraten, ihre Finanzierung auf mehrere Beine zu stellen.“

Primärmarkt

Weiteren Anlass zur Hoffnung bezüglich der Spreads bzw. Renditen gab die Meldung beim Durchbruch eines Corona-Impfstoffes. Die Aktienmärkte reagierten euphorisch, auch 10Y Bunds rentieren nun deutlich höher. Wir denken jedoch nicht, dass die EZB unmittelbar ihre Arbeit einstellen, ihren Instrumentenkasten beiseitelegen und im Dezember tatenlos sein wird. Eher wird die EZB die Zeit nutzen, das genaue Volumen zur PEPP-Aufstockung zu eruieren. Bereits letzte Woche hat die EFSF ein RfP an ihren Bankenkreis versendet. Da nur noch EUR 1 Mrd. zu refinanzieren war in 2020, war mit großer Wahrscheinlichkeit von einem Tap auszugehen – so kam es dann auch. EUR 1 Mrd. in der 2035er-Fälligkeit wurden geprintet. Der Deal konnte sowohl 2bp gegenüber der Guidance eintighten als auch mit dem Orderbuch in Höhe von EUR 12,3 Mrd. überzeugen. Eine Bid-to-Cover-Ratio von 12,3x wäre auch für die EU bereits ein voller Erfolg gewesen. Die EU entschied sich für fünf (EUR 8 Mrd.) und 30 Jahre (EUR 6 Mrd.). Die Preise lagen bei ms -9bp bzw. ms +21bp. Die Orderbücher erreichten EUR 85 Mrd. bzw. EUR 55 Mrd., sodass die Bonds gegenüber der Guidance zwei bzw. drei Basispunkte reinziehen konnten. Das Baskenland sammelte zudem EUR 600 Mio. 9bp über der spanischen 10Y-Referenzanleihe ein. Gegenüber den IPT waren 5bp Tightening drin bei einem Orderbuch von EUR 1,9 Mrd. Keine Benchmark brachte das Land Niedersachsen, jedoch einen Tap in Höhe von EUR 100 Mio. in ihrer 2028er-Laufzeit zu ms -5bp. HESSEN erwägt zeitnah einen Tap über mindestens EUR 250 Mio. ihrer 2030er-Laufzeit.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
EU	SNAT	10.11.	EU000A284469	30.0y	6.00bn	ms +21bp	AAA / Aaa / AA
EU	SNAT	10.11.	EU000A284451	5.0y	8.00bn	ms -9bp	AAA / Aaa / AA
BASQUE	ES	10.11.	ES0000106684	10.4y	0.60bn	ms +43bp	A- / A3 / -
NIEDOE	AT	06.11.	AT0000A2KVP9	15.0y	0.50bn	ms +11bp	- / Aa1 / AAu

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

Covered Bonds

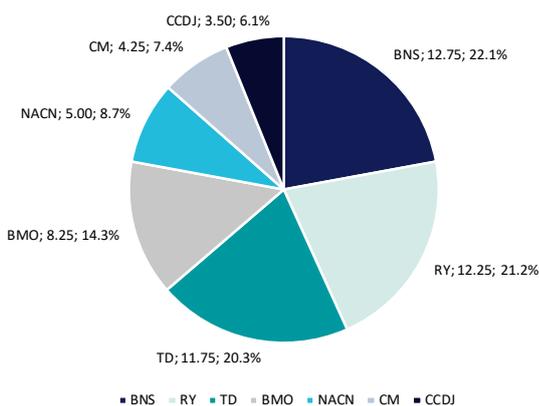
Neuzugang im Benchmarksegment: HSBC Bank Canada nimmt EUR-Debüt ins Visier

Autor: Dr. Frederik Kunze

HSBC Bank Canada könnte 2021 im EUR-Benchmarksegment debütieren

Im Zuge der sich Ende März dieses Jahres global verschärfenden Corona-Krise haben die kanadischen Covered Bond-Emittenten verstärkt Rückgriff auf die Emission von gedeckten Schuldverschreibungen genommen. Neben dem EUR-Benchmarksegment fokussierten die Institute auch auf andere – aus kanadischer Sicht – Fremdwährungsmärkte, um dann jedoch unter dem Einfluss temporärer regulatorischer Anpassungen mit Blick auf die Notenbankfähigkeit von own-use CAD Covered Bonds verstärkt auf retained-Emissionen in kanadischer Währung umzuschwenken. Erst kürzlich hat die Bank of Canada das Auslaufen der temporären Anerkennung von retained Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten klargestellt, was unseres Erachtens entsprechende Reaktionen auf Seiten der Emittenten zur Folge hat bzw. perspektivisch haben wird. In diesem Zuge dürfte auch das EUR-Benchmarksegment wieder verstärkt in das Blickfeld der kanadischen Institute rücken. In diesem bedeutenden Teilmarkt sind am aktuellen Rand sieben Emittenten aktiv, deren gesamtes ausstehendes Emissionsvolumen sich auf derzeit EUR 58 Mrd. summiert. Im laufenden Jahr zeigte sich der Primärmarkt insgesamt noch vergleichsweise lebhaft, so dass sich das Emissionsvolumen auf EUR 8 Mrd. (verteilt auf sechs Institute) summiert. In der Vorausschau für 2021 rechnen wir durchaus mit einem dynamischen Marktgeschehen, was auch durch zu erwartende Debütanten zu begründen ist. Mit HSBC Bank Canada stellte nunmehr jüngst ein potenzieller Neuzugang im EUR-Benchmarksegment eine entsprechende Platzierung in Aussicht. So plant das Institut nach eigenen Angaben ein entsprechendes Debüt im kommenden Kalenderjahr, um auf diesem Weg sowohl die Fundingsstruktur als auch den Kreis der Investoren in die eigenen Schuldtitel zu erweitern. Diese Marktmeldung möchten wir zum Anlass nehmen, eine kurze aktuelle Einschätzung zum kanadischen Covered Bond-Markt abzugeben und das Emissionsprogramm von HSCB Canada vorzustellen.

Kanada: BMK ausstehend nach Emittenten (EUR Mrd.)



Kanada: BMK-Emissionen nach Jahren (EUR Mrd.)

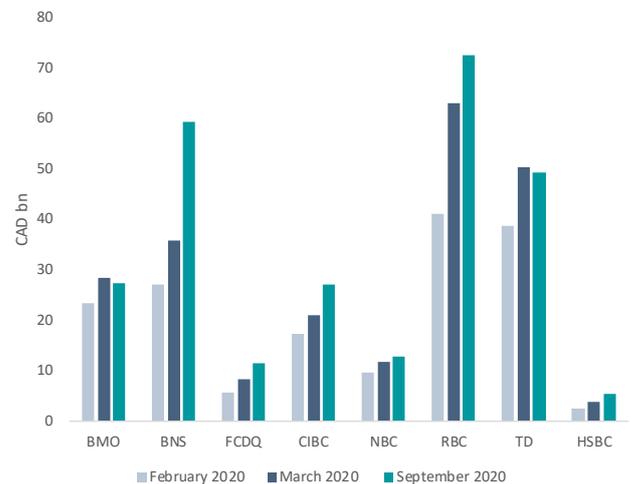


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Deckungsstockvolumen Emittenten Kanada



Covered Bond-Volumen Emittenten Kanada



Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; BNS = aktuelles Reporting August 2020

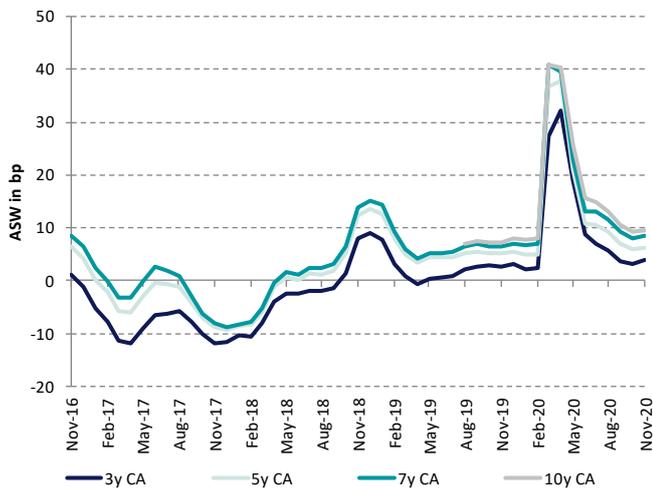
Kanadas Covered Bond-Markt (vorübergehend) durch COVID19-Pandemie gezeichnet

Im Zuge der Verschärfung der COVID19-Pandemie bzw. der einschneidenden konjunkturellen sowie finanzmarktkontextuellen Konsequenzen der Lockdown-Maßnahmen haben sowohl die kanadischen Covered Bond-Emittenten als auch die Finanzmarktaufsicht des Landes vergleichsweise schnell reagiert. So haben einige Emittenten bereits frühzeitig sowohl im EUR-Benchmarksegment als auch in anderen Währungsräumen Rückgriff auf Covered Bond-Emission als Fundingtool in Krisenzeiten genommen. Mit der Entscheidung der Bank of Canada, retained Covered Bonds in kanadischer Währung vorübergehend als notenbankfähige Sicherheiten zuzulassen, hat sich der Fokus der Emittenten in Kanada erstmals schwerpunktmäßig auf CAD Covered Bonds gerichtet. Im direkten Zusammenhang mit den retained-Emissionen sind auch die Cover Pools volumenmäßig stark angewachsen. Das Potenzial zur Platzierung entsprechender own-use Covered Bonds wurde zudem durch die – ebenfalls temporär angelegte – Entscheidung, eine spezifische OSFI-Limitierung einzuführen, die retained-Emissionen in kanadischer Währung begünstigt. Aufgrund des temporären Charakters sowohl der Notenbankfähigkeit als auch des zusätzlichen OSFI-Limits war grundsätzlich bereits zum Zeitpunkt dieser Lockerungen davon auszugehen, dass es sich bei den retained-Emissionen auf mittlere bis lange Sicht nur um ein vorübergehendes Phänomen handeln sollte. Gleichwohl sehen wir – nunmehr mit Blick auf Benchmarkemissionen insbesondere in EUR und USD – den kanadischen Covered Bond-Markt weiterhin auf einem nachhaltigen Wachstumspfad, was nicht zuletzt durch den nunmehr zu erwartenden EUR-Benchmarkdebütanten HSBC Bank Canada zum Ausdruck kommt.

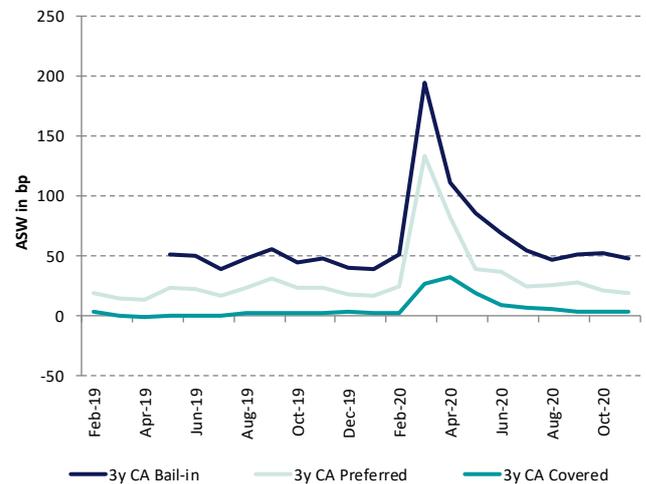
Spreadentwicklung Kanada

In Bezug auf die Spreadentwicklung ist festzuhalten, dass auch für kanadische Covered Bonds die Ausweitungen im Zuge der Zuspitzung der Pandemie eher temporären Charakter hatten. Am aktuellen Rand notieren die ASW-Spreads über die Laufzeitkurve wieder nahe dem Niveau von vor dem Ausbruch des Coronavirus. Die relative Vorteilhaftigkeit von EUR Covereds gegenüber unbesicherten Bankanleihen in der europäischen Gemeinschaftswährung, die nicht zuletzt als eine Begründung für die ausgeprägte kanadische Präsenz im EUR-Benchmarksegment zu Ausdruck kommt, wird beim Vergleich mit den ASW-Spreads von entsprechenden Senior Bonds offenkundig.

Spreadverlauf: Kanada Covereds



Spreadverlauf: Kanada Covereds vs. Seniors



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

HSBC Bank Canada seit dem Jahr 2018 als Covered Bond-Emittent registriert

HSBC Bank Canada verfügt gemäß aktuellen Quartalsreporting (Q3/2020) über Aktiva im Volumen von CAD 124,2 Mrd. (31. Dezember 2019: CAD 106,6 Mrd.). Mit Blick auf die Kapitalausstattung ergibt sich zum gleichen Stichtag eine CET1-Ratio 13,1% (31. Dezember 2019: 11,3%). Insbesondere die ersten beiden Quartale des laufenden Jahres stehen zudem auch bei HSBC Bank Canada unter dem maßgeblichen Einfluss der COVID19-Pandemie. HSBC Bank Canada ist bereits seit dem Jahr 2018 als Covered Bond-Emittent aktiv (vgl. [CMHC Covered Bond Registry](#)) und hat zunächst entsprechende Emissionen in US-Dollar im Benchmarkformat platziert. Im Zuge der Corona-Krise hat auch HSBC Bank Canada Rückgriff auf einbehaltene Emissionen in kanadischer Währung genommen, so dass die ausstehenden Covered Bonds auf US-Dollar und kanadische Dollar lauten.

Deckungsstock HSBC Bank Canada: Hohes regulatorisches Emissionspotenzial

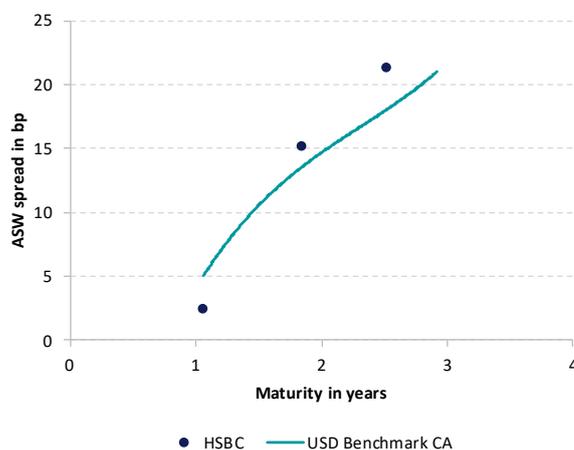
Sämtliche Deckungswerte im Cover Pool sind kanadischen Ursprungs und der Kategorie der Residential Mortgages zuzuordnen. Der bedeutendste Anteil entfällt außerdem auf die Region British Columbia (50,9%), gefolgt von Ontario (43,1%). Der Deckungsstock weist mit 25.730 Finanzierungen und einem vergleichsweise niedrigen Anteil der zehn größten Exposures eine hohe Granularität auf. Der Cover Pool enthält zudem zum Berichtstichtag 30. September 2020 keine Non-Performing Loans. Auf Basis des aktuellen Poolvolumens sowie den ausstehenden Emissionen, weist das Covered Bond-Programm mindestens im Rahmen einer regulatorischen Betrachtung ein hohes Emissionspotenzial auf. Die OC zum Berichtstichtag 30. September 2020 liegt mit 125% deutlich über dem gesetzlich geforderten Mindestmaß. Auch mit Blick auf Aspekte der Asset Encumbrance ergibt sich aus der Gegenüberstellung der gesamten Aktiva („Total Assets“) mit den „Assets Pledged for Covered Bonds“ eine OSFI Covered Bond Ratio von 3,28%, die unterhalb des vom OSFI geforderten Limits von 5,50% liegt. Theoretisch würde auch für einbehaltene Covered Bonds in kanadischen Dollar noch erheblicher Spielraum bestehen (OSFI Temporary Covered Bond Ratio: 4.60% vs. Temporary Limit: 10,00%). Wir rechnen aber vor dem Hintergrund der jüngsten Meldung von regulatorischer Seite, nach der die temporär zulässige Hinterlegung von own-use Covered Bonds ausgelaufen sind, nicht mit umfangreichen neuerlichen Emissionen in diesem Format.

HSBC Bank Canada: programme data

30 September 2020	Mortgage
Covered bonds outstanding	CAD 5.23bn (EUR 3.42bn)
Cover pool volume	CAD 11.77bn (EUR 7.69bn)
Current OC (nominal / regulatory)	125.1% / 3.0%
Type	100% Residential
Country	100% Canada
Main region	50.90% British Columbia
Number of mortgage loans	25,730
Share of ten largest exposures	0.248%
Average loan balance	CAD 457,545 (EUR 299,049)
ØLTV (indexed)	48.5%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	61.1% / 71.3%
WAL (Cover Pool / CBs)	2.8y / 2.4y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	AAA / Aaa / -

Quelle: Emittent, Ratingagentur, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Spreadoverview USD Benchmarks (Laufzeit ≥1y)



HSBC Bank Canada bisher im USD-Benchmarksegment aktiv

Wie insbesondere für USD-Emissionen üblich, handelt es sich bei den drei bisher emittierten Soft Bullet-Benchmarks um Bonds mit vergleichsweise kurzen Laufzeiten, was sich auch in der – auf Basis der erwarteten Fälligkeiten – gewichteten Restlaufzeit von 2,4 Jahren widerspiegelt. Die Emissionen verfügen über Bestnoten der Ratingagenturen Fitch (AAA) und Moody's (Aaa). Die Risikoexperten von Moody's leiten darüber hinaus einen mit 5,0% auch im internationalen Vergleich niedrigen Collateral Score ab, was eine hohe Qualität der Cover Assets anzeigt. Emissionen im EUR-Benchmarkformat wären mit Blick auf die regulatorische Behandlung nach unserer Einschätzung mit einem Risikogewicht von 20% zu versehen und wären nach unserer Auffassung im Rahmen des LCR-Managements als Level-2-Asset anzusehen.

Fazit

Auch für kanadische Institute stellen Covered Bonds ein bedeutendes Fundingvehikel dar. Während mit Blick auf Emissionen in heimischer Währung eher von einem im engen Zusammenhang mit temporären regulatorischen Anpassungen einhergehenden stehenden Refinanzierungsinstrument in Zeiten von Finanzmarktstress zu sprechen ist, würden wir die Präsenz kanadischer Emittenten im EUR-Benchmarksegment vielmehr mit langfristig ausgelegten Fundingkonzepten in Verbindung bringen. Das sich ankündigende Debüt von HSBC Bank Canada ist nach unserer Auffassung in diesem Kontext zu bewerten und – auch aus Investorensicht – entsprechend zu begrüßen.

Covered Bonds

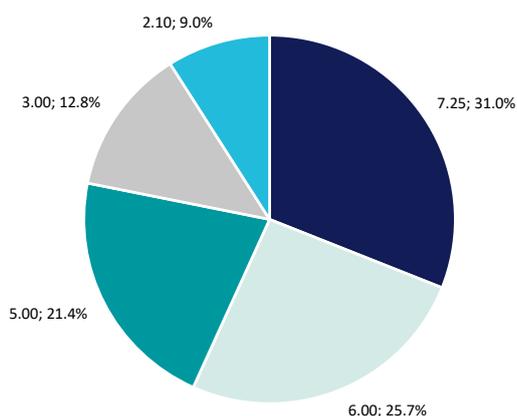
OP Mortgage Bank: Erster Green Covered Bond aus Finnland

Autor: Dr. Frederik Kunze

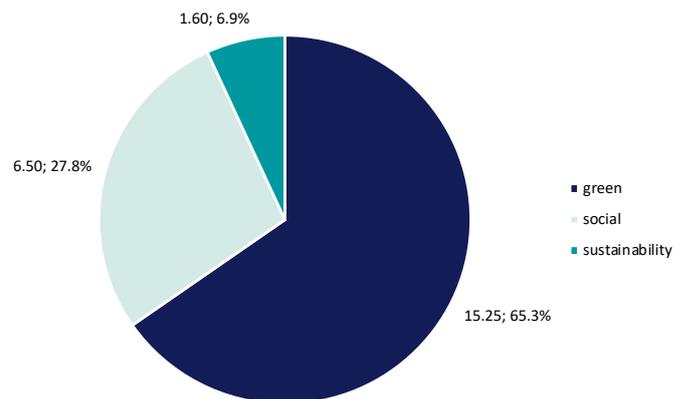
ESG-Markt bleibt auf Wachstumskurs

Die Nachhaltigkeit von Unternehmensstrategien und Finanzierungen gewinnt sowohl für Emittenten und Investoren als auch für Kreditnehmer immer mehr an Bedeutung. In diesem Kontext kommt auch dem Markt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat – und hier insbesondere im Falle von grünen Finanzierungen hypothekarisch-besicherten Emissionen – eine immer größere Bedeutung zu. Entsprechend entfällt mit rund 65% der ausstehenden ESG Covered Bond-Benchmarks der größte Anteil auf grüne Bonds. In Bezug auf die Länderverteilung entfällt wiederum auf Frankreich mit 31% vor Deutschland (26%) und Norwegen (21%) der größte Anteil des ESG-Volumens, welches sich derzeit auf insgesamt fünf Jurisdiktionen verteilt. Dieser Kreis wird sich perspektivisch um Finnland vergrößern. So bereitet die OP Mortgage Bank ihr Covered Bond-Debüt im Green-Format vor und hat jüngst ihr Rahmenwerk für die Emission von Green Covered Bonds vorgelegt. Nachfolgend möchten wir zunächst ein Schlaglicht auf den Emittenten sowie den finnischen Covered Bond-Markt werfen, um anschließend die Spezifika des Green Covered Bond Frameworks der OP Mortgage Bank vorzustellen.

EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EUR Mrd.)



EUR-Benchmarks (ESG) nach Format (in EUR Mrd.)



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

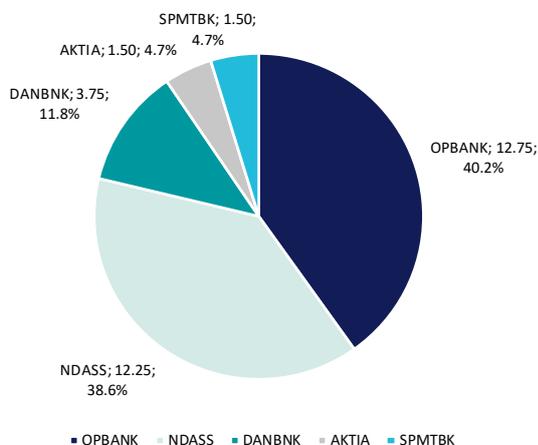
OP Financial Group bereits seit längerem im ESG-Markt aktiv

Die OP Financial Group ist bereits seit Anfang 2019 im Teilmarkt der Green Bonds aktiv. So hat die OP Corporate Bank Ende Februar 2019 ihren [ersten grünen Bond überhaupt](#) am Markt platziert. Die Emissionserlöse des Unsecured Senior Bond im Benchmarkformat (EUR 500 Mio.) dienen der Finanzierung bzw. Refinanzierung von Projekten der Erneuerbaren Energien, grünen Gebäude bzw. nachhaltiger Landnutzung und basierte auf dem Green Bond Framework der OP Corporate Bank, das erstmals im Jahr 2018 veröffentlicht wurde.

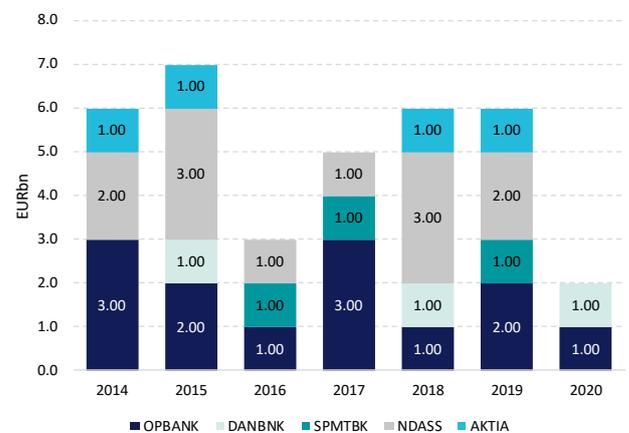
OP Mortgage Bank: Covered Bon-Platzhirsch in Finnland

Mit der OP Mortgage Bank bereitet nunmehr der – gemessen am ausstehenden EUR-Benchmarkvolumen – größte Covered Bond-Emittent Finnlands sein grünes Covered Bond-Debüt vor. Die OP Mortgage Bank stellt demnach mit EUR 12,75 Mrd. bzw. 40,2% den größten Anteil am ausstehenden Volumen und zählt zu denjenigen Emittenten des Landes, die regelmäßig im Primärmarkt für EUR-Benchmarks aktiv sind.

Finland: BMK ausstehend nach Emittenten (EUR Mrd.)



Finland: BMK-Emissionen nach Jahren (EUR Mrd.)



Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

OP Mortgage Bank Cover Pool: Ausschließlich finnische wohnwirtschaftliche Assets

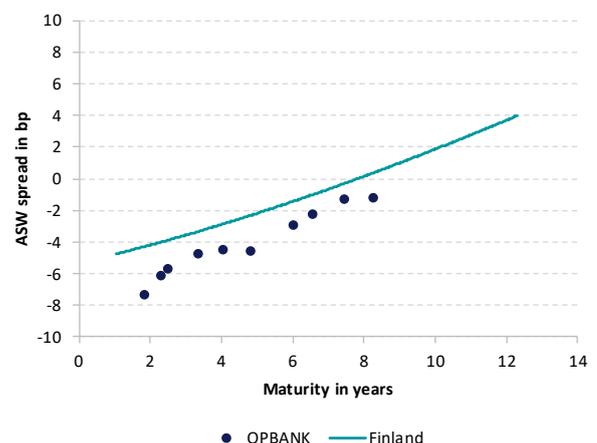
Per Berichtsstichtag 30. September 2020 weist der Deckungsstock der OP Mortgage Bank ein Volumen von EUR 15,391 Mrd. auf, welches sich ausschließlich aus in Finnland zu verortenden Residential Mortgage Loans zusammensetzt. Der Pool weist bei 293.122 Darlehen und einem auf die zehn größten Finanzierungen entfallenden Anteil von 0,078% der Deckungswerte eine hohe Granularität auf. Die Covered Bonds verfügen über Bestnoten der Ratingagenturen S&P (AAA) und Moody's (Aaa). Die Risikoexperten weisen mit 5,0% einen auch im internationalen Vergleich sehr soliden Collateral Score aus, was die grundsätzliche Werthaltigkeit der Cover Assets unterstreicht.

OP Mortgage Bank: programme data

30 September 2020	Mortgage
Covered bonds outstanding	EUR 13.665bn
Cover pool volume	EUR 15.391bn
Current OC (nominal / regulatory)	12.6% / 2.0%
Type	100% Residential
Country	100% Finland
Main region	35.6% Uusimaa
Number of mortgage loans	293,122
Share of ten largest exposures	0.078%
Average loan balance	EUR 52,507
ØLTV (unindexed / indexed)	47.6% / 46.9%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	1.7% / 94.1%
WAL (Cover Pool / CBs)	6.2y / 4.0y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aaa / AAA

Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Spreadoverview Benchmarks (Laufzeit ≥1y)



Grünes Rahmenwerk der OP Mortgage Bank im Detail

Das [Green Covered Bond-Framework](#) der OP Mortgage Bank gibt die Rahmenbedingungen zur Emission von Green Covered Bonds vor und bezieht sich dabei marktüblich auf die ICMA Green Bond Principles. Die „Use of Proceeds“ beziehen sich dabei auf die Kategorie Green Buildings, wobei die Emittentin explizit einen Zusammenhang zu den UN Sustainable Development Goals (SDG) 7 (Affordable & Clean Energy) sowie 11 (Sustainable Cities and Communities) herstellt. Das Rahmenwerk zielt auf die Finanzierung bzw. Refinanzierung von Häusern oder Wohnungen ab, die im Deckungsstock des Emittenten als grün klassifiziert sind. Bei der Aufzählung der Kriterien verweist die OP Mortgage Bank insbesondere auf die EU Taxonomy bzw. den [technischen Anhang zum finalen Bericht](#) der Technical Expert Group (TEG) zur EU Taxonomy. Im Rahmen des Auswahlprozesses der geeigneten Finanzierung („Process for selection of Green Projects“) kommt – wie branchenüblich – auch ein Green Bond Committee zum Einsatz, wobei auf den etablierten Prozess aus dem eingangs erwähnten seit 2018 im Einsatz befindlichen Green Bond-Rahmenwerk der OP Corporate Bank zurückgegriffen wird. Die Verwaltung der Emissionserlöse („Management of Proceeds“) erfolgt – ebenfalls wie bei anderen Instituten üblich – im Rahmen eines Portfolioansatzes. Dabei wird sichergestellt, dass die Kriterien für grüne Assets durchgehen eingehalten werden und im Bedarfsfall entsprechende Deckungswerte ergänzt werden. Im Rahmen der regelmäßigen Berichterstattung („Reporting“) werden sowohl Informationen zur Allokation der Emissionserlöse als auch zum Beitrag der grünen Finanzierungen offengelegt. Letzterer wird anhand der Indicative Impact Metrics (ICMA) bemessen und bezieht sich auf die erreichten Energieeinsparungen (in Megawatt- oder Gigawattstunden) bzw. die Emissionsreduzierungen (vermiedene Tonnen an CO₂-Äquivalent).

Second Party Opinion von Sustainalytics

Die externe Begutachtung des Rahmenwerks („External Review and Verification“) erfolgte durch Sustainalytics. Im Rahmen der [Second Party Opinion \(SPO\) aus dem November 2020](#) wird unter anderem festgehalten, dass das Green Covered Bond Framework sowohl mit der allgemeinen Nachhaltigkeitsstrategie der Gruppe als auch mit den ICMA Green Bond Principles 2018 im Einklang steht und dass die grüne Verwendung der Erlöse zu den UN SDG 7 und 11 beiträgt. Darüber hinaus gibt Sustainalytics an, dass die Emittentin über angemessene Maßnahmen verfügt, um ökologische und soziale Risiken zu identifizieren, zu managen und zu mindern, die üblicherweise mit den förderfähigen Projekten verbunden sind.

Fazit

Mit der OP Mortgage Bank bereitet der größte Emittent Finnlands die Erstemission eines finnischen EUR-Benchmark Covered Bond im ESG-Format vor. Im Rahmen des Green Bond Framework, welches im Einklang mit den Branchenstandards bzw. den ICMA Green Bond Principles steht, wurde eine entsprechende Grundlage geschaffen. Damit würde sich die Anzahl der über EUR-Benchmarks im ESG-Format verfügende Jurisdiktionen auf sechs steigern. Wir begrüßen diese Entwicklung ausdrücklich, da sich dadurch das mögliche ESG-Investitionsuniversum im EUR-Benchmarkformat erweitern würde.

Covered Bonds

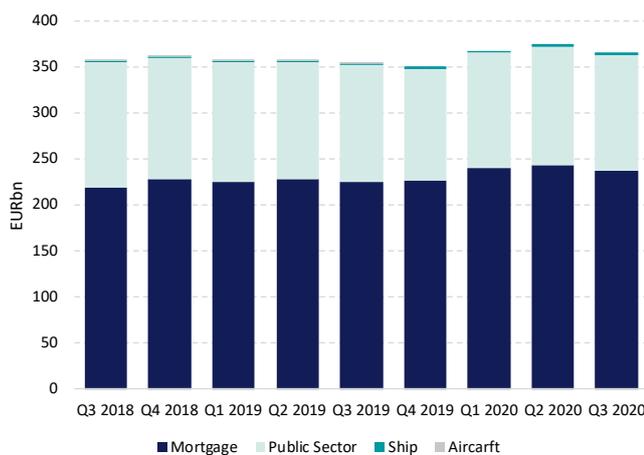
Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2020

Autor: Henning Walten, CIIA

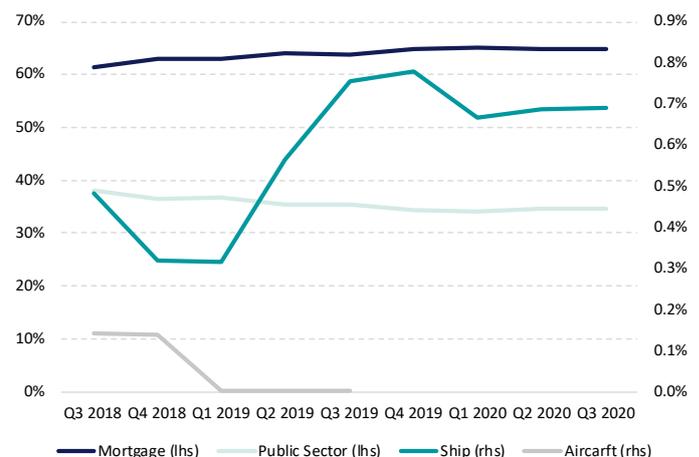
Emittentenkreis bleibt unverändert

Die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) organisierten Pfandbriefemittenten haben kürzlich ihre Transparenzmeldungen zur Zusammensetzung der Deckungsmassen nach §28 PfandBG für das III. Quartal 2020 veröffentlicht. Dabei gab es sowohl mit Blick auf den Kreis der Emittenten als auch mit Blick auf die Art der begebenen Pfandbriefe keine Änderungen im Vergleich zum Vorquartal. Unser Report [„Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2020“](#) enthält somit unverändert Deckungsstockdaten zu 34 Hypothekenpfandbrief- und 24 Öffentliche Pfandbriefemittenten.

Entwicklung des ausstehenden Volumens



Entwicklung der Marktanteile



Quelle: Emittenten, vdp, NORD/LB Fixed Income Research

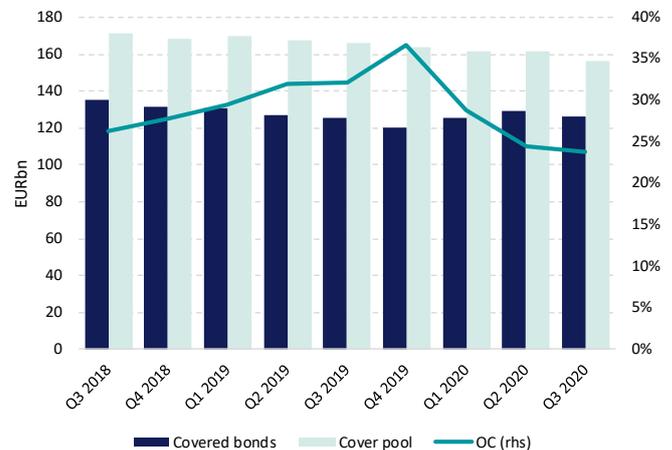
Gesamtvolumen sinkt um EUR 9,0 Mrd.

Mit EUR 366,1 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal um EUR 9,0 Mrd. bzw. 2,4% gesunken, nachdem es zuvor über zwei Quartale hin durchaus deutlich (Anstieg zwischen Q4/19 und Q2/2020 um rund EUR 25 Mrd.) gestiegen war. Dabei gingen die Volumina in jeweils allen drei Subsegmenten (Hypothekendarfandbriefe, Öffentliche Darfandbriefe und Schiffsdarfandbriefe) zurück. Während die beiden bedeutendsten Teilmärkte jeweils um 2,4% rückläufig waren, waren es im Nischensegment der Schiffsdarfandbriefe lediglich 1,7%. In absoluten Zahlen ging der Markt für Hypothekendarfandbriefe um EUR 5,8 Mrd., jener für Öffentliche Darfandbriefe um EUR 3,2 Mrd. und der Markt für Schiffsdarfandbriefe um EUR 45 Mio. zurück. Die Marktanteile bleiben in Folge des Rückgangs nahezu unverändert. Mit 64,8% der ausstehenden Anleihen entfällt der Großteil des Marktes weiterhin auf Hypothekendarfandbriefe, während Öffentliche Darfandbriefe 34,6% auf sich vereinen können. Mit einem Anteil von 0,7% bleiben Schiffsdarfandbriefe unverändert ein Nischensegment.

Entwicklung – Hypothekendarlehen



Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe



Quelle: Emittenten, vdp, NORD/LB Fixed Income Research

Hypothekendarlehen mit Rückgang um EUR 5,8 Mrd.

Im Segment der Hypothekendarlehen ist das Volumen der ausstehenden Pfandbriefe im III. Quartal 2020 um EUR 5,8 Mrd. zurückgegangen. Mit EUR 2,6 Mrd. verzeichnete die BayernLB dabei den deutlichsten Rückgang, gefolgt von der LBBW (EUR -868 Mio.), der pbb (EUR -837 Mio.) und der Deutschen Bank (EUR -785 Mio.). Ebenfalls einen Rückgang von mehr als EUR 500 Mio. an Hypothekendarlehenvermögen verzeichneten zudem die Commerzbank sowie die Helaba. Deutliche Zuwächse waren hingegen nur bei der Berlin Hyp (EUR +611 Mio.) und DZ HYP (EUR +514 Mio.) zu beobachten. Knapp unter der Marke von EUR 500 Mio. lag zudem die Münchener Hypothekendarlehenbank mit einem Anstieg um EUR 495 Mio. Insgesamt standen zum Quartalsende den ausstehenden Hypothekendarlehen in Höhe von EUR 237,1 Mrd. Deckungswerte im Volumen von EUR 313,6 Mrd. (Anstieg um +1,5%) gegenüber, wodurch sich eine durchschnittliche Übersicherung von 32,2% (Vorquartal: 27,2%) errechnet.

Volumen im Segment Öffentliche Pfandbriefe sinkt ebenfalls

Genau wie das Hypothekendarlehenvermögen ist auch das Volumen der Öffentlichen Pfandbriefe im abgelaufenen Quartal gesunken. Mit -2,4% waren die relativen Rückgänge zwar identisch, absolut fiel der Wert mit EUR -3,2 Mrd. jedoch deutlich geringer aus. Bemerkenswert ist dabei, dass lediglich die SaarLB ihr ausstehendes Volumen über die letzten drei Monate erhöhte. Sämtliche verbleibenden Emittenten in diesem Segment verzeichneten hingegen entweder einen Rückgang oder ein unverändertes ausstehendes Volumen. Die deutlichsten Rückgänge verbuchten dabei die Helaba (EUR -596 Mio.), die Commerzbank (EUR -406 Mio.) sowie die Hamburg Commercial Bank (EUR -370 Mio.), wobei letztere unter anderem Anleihen aktiv am Markt zurückgekauft hat. Insgesamt belief sich das ausstehende Volumen an Öffentlichen Pfandbriefen zum Ende des III. Quartals auf EUR 126,5 Mrd. Dem gegenüber standen Deckungswerte in Höhe von EUR 156,7 Mrd., wodurch die durchschnittliche Übersicherung auf 23,9% (Vorquartal: 24,4%) sank.

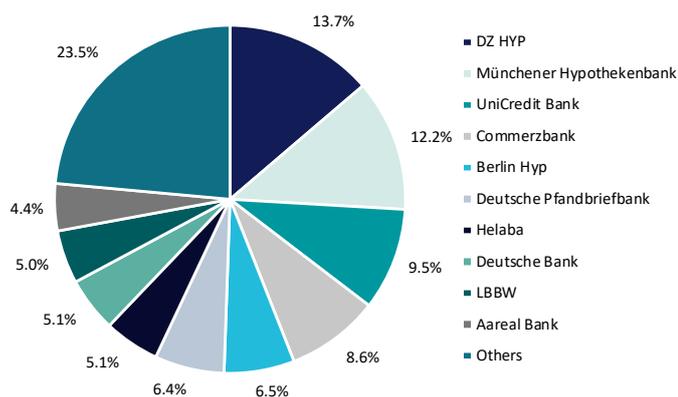
Schiffspfandbriefe bleiben Nischenprodukt

Mit einem Volumen von EUR 2,5 Mrd. stellt das Segment der Schiffspfandbriefe unverändert eine Marktnische innerhalb des Covered Bonds-Marktes in Deutschland und damit weltweit dar. Vier Emittenten verfügen aktuell noch über ausstehende Bonds, wobei nur das Volumen der Commerzbank zurück ging (EUR -45 Mio.).

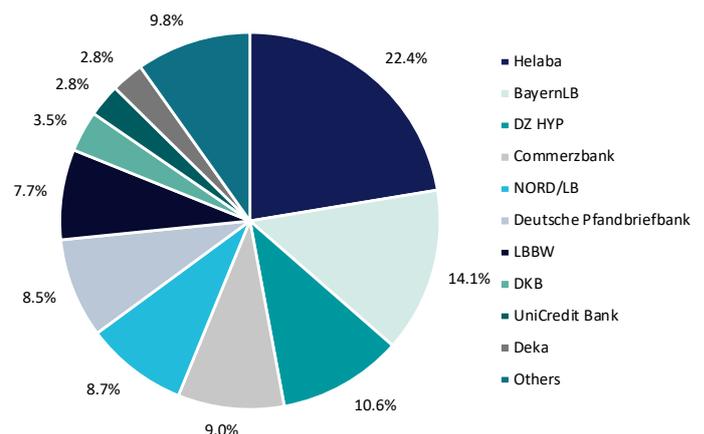
Wenig Veränderungen in den Top-10

Im Vergleich zum II. Quartal zeigt sich bei der Rangfolge der zehn größten Hypothekenspfandbriefemittenten nur wenig Veränderung. Positionstausche gab es nur zwischen der Berlin Hyp und Deutschen Pfandbriefbank sowie der Deutschen Bank und der Helaba. Mit 23,5% entfällt zudem etwas weniger Volumen auf die verbleibenden Emittenten als noch im II. Quartal (24,2%). Damit stieg der Anteil der Top-10-Emittenten erneut. Im Segment der Öffentlichen Pfandbriefemittenten war ebenfalls wenig Bewegung zu verzeichnen. Lediglich die UniCredit Bank und die Deka tauschten die Plätze 9 und 10 miteinander. Der Marktanteil der 14 nicht zu den Top-10 zählenden Öffentlichen Pfandbriefemittenten sank marginal von 10,0% auf 9,8%, was eine leicht stärkere Marktkonzentration der größten Emittenten bedeutet. Insgesamt zeigt sich mit Blick auf die Marktanteile in beiden Segmenten in den vergangenen Quartalen eine geringe Volatilität.

Marktanteile – Hypothekenspfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe



Quelle: Emittenten, vdp, NORD/LB Fixed Income Research

Fazit

Das Gesamtvolumen ausstehender Pfandbriefe ist im III. Quartal 2020 um EUR 9,0 Mrd. gesunken, was in den vergangenen zwei Jahren den mit Abstand stärksten Rückgang bedeutet. Auch wenn nach dem Ende der Sommerpause deutsche Emittenten im EUR-Benchmarksegment aktiv waren, dürfte die Corona-bedingte geringere Emissionstätigkeit ein Einflussfaktor gewesen sein. Erstmals seit längerer Zeit gab es in den vergangenen drei Monaten dabei auf der Emittentenseite weder Zu- noch Abgänge. Zudem gab es unter den Top-10 wenig Bewegung mit Blick auf die Rangfolge. Weitere Informationen zum deutschen Pfandbriefmarkt können Sie unserer aktuellen Studie „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2020](#)“ entnehmen.

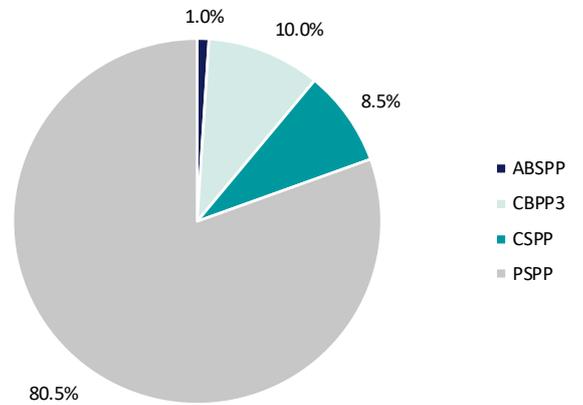
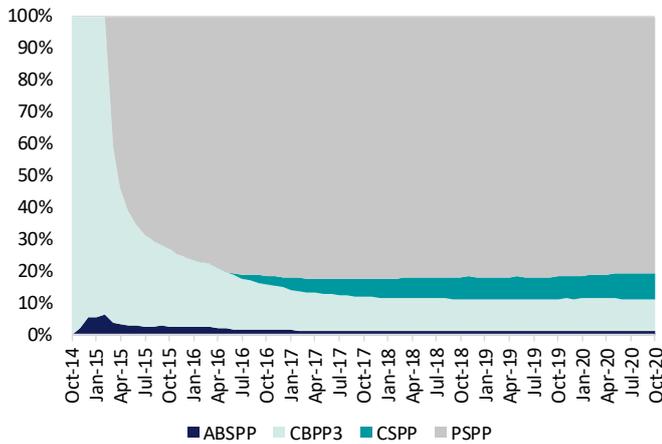
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

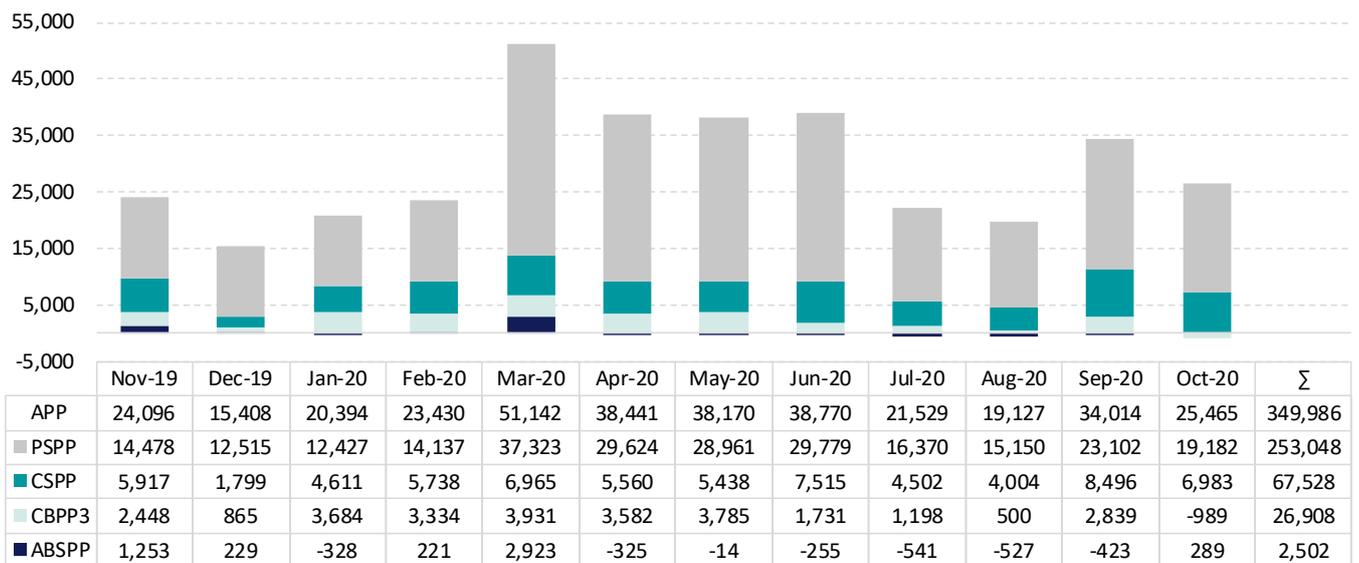
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Sep-20	29,112	286,852	236,349	2,290,140	2,842,453
Oct-20	29,401	285,864	243,331	2,309,322	2,867,918
Δ	+289	-989	+6,983	+19,182	+25,465

Portfoliostruktur

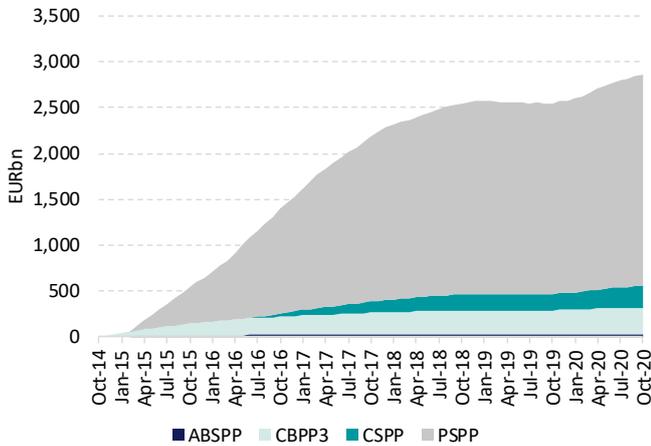


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

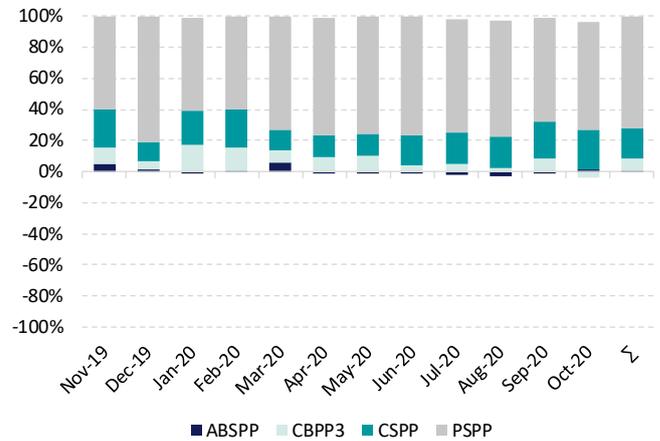


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

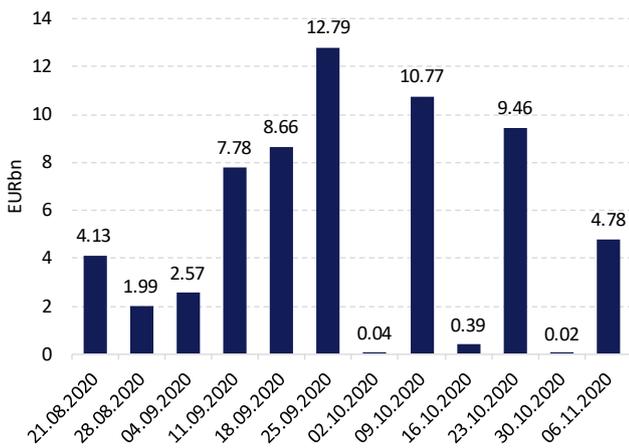
Portfolioentwicklung



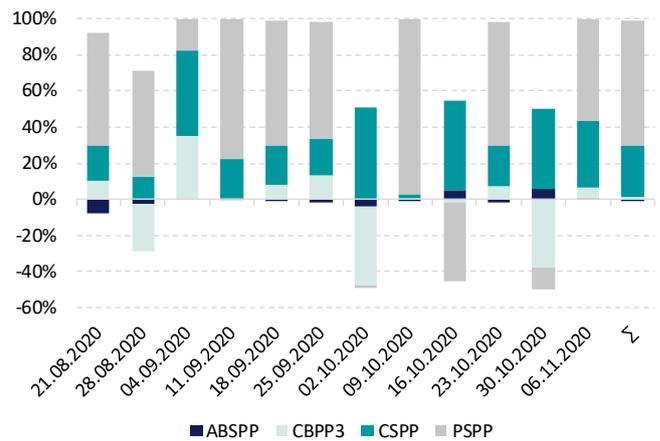
Verteilung der monatlichen Ankäufe



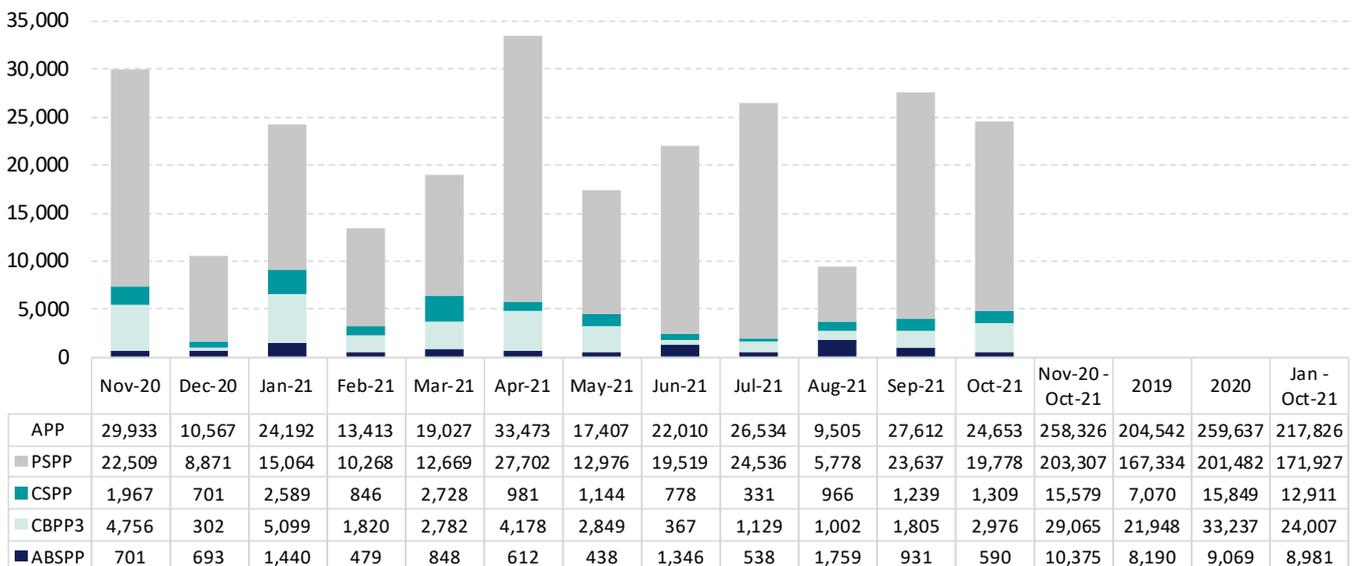
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



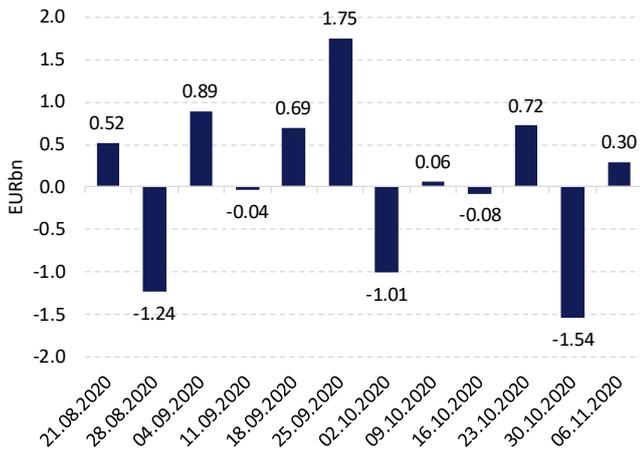
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



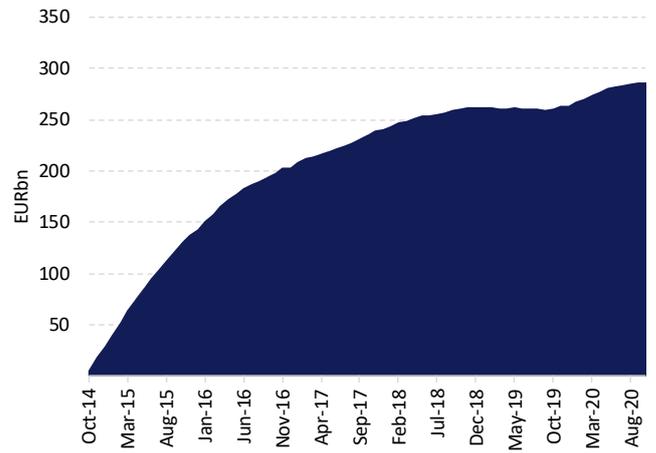
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

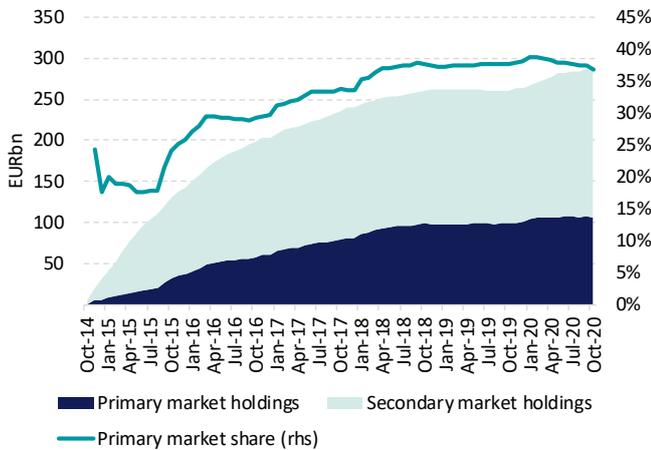
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



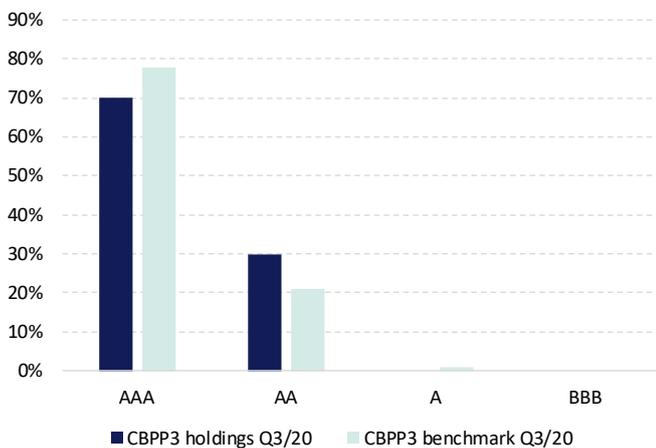
Primär-/Sekundärmarktanteile



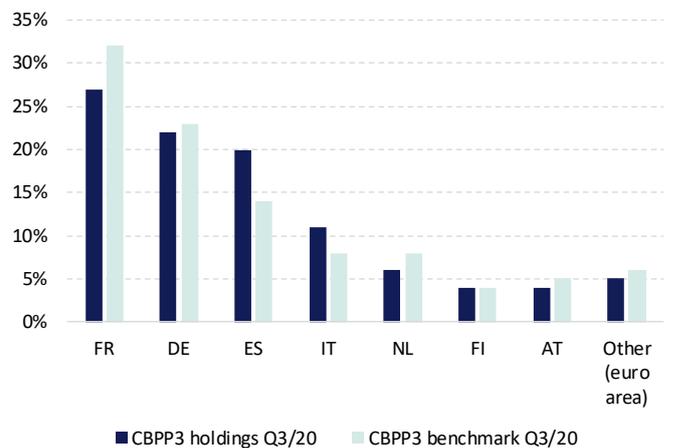
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

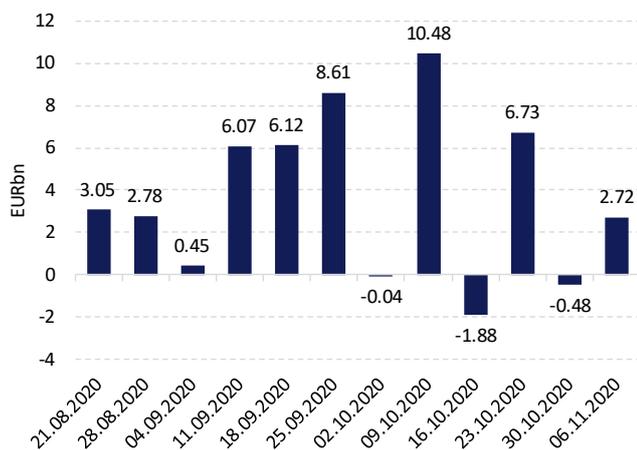


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

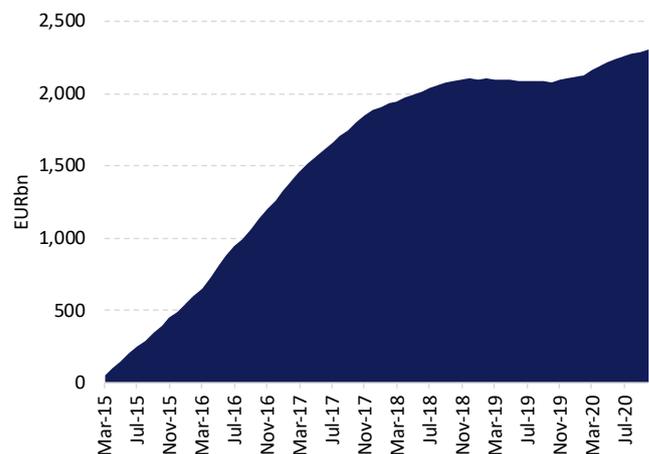


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

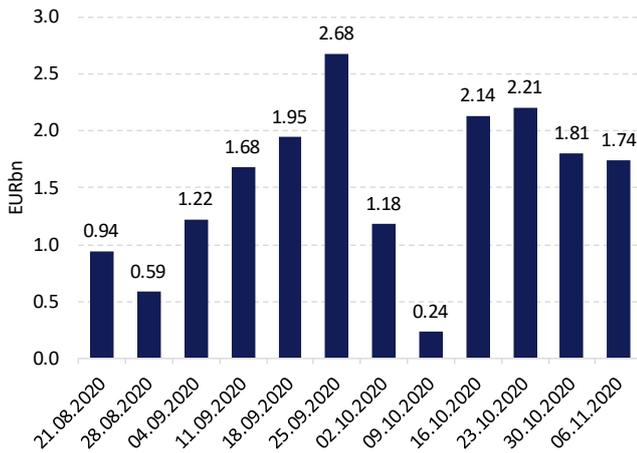
Land	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Ankäufe (EUR Mio.)	Erwartete Ankäufe (EUR Mio.) ²	Differenz (EUR Mio.)	Ø Restlaufzeit in Jahren	Marktdurchschnitt in Jahren ³	Differenz in Jahren
AT	2,701%	66.722	65.474	1.248	7,80	8,12	-0,3
BE	3,362%	84.991	81.499	3.492	8,35	10,31	-2,0
CY	0,199%	3.021	4.813	-1.792	10,00	9,16	0,8
DE	24,327%	562.019	589.701	-27.682	6,55	7,60	-1,0
EE	0,260%	225	6.302	-6.077	9,61	9,58	0,0
ES	11,004%	288.271	266.751	21.520	8,10	8,33	-0,2
FI	1,695%	34.826	41.090	-6.264	7,15	7,95	-0,8
FR	18,848%	485.477	456.888	28.589	7,15	8,13	-1,0
IE	1,563%	36.261	37.881	-1.620	8,77	9,86	-1,1
IT	15,677%	413.443	380.029	33.414	7,11	7,72	-0,6
LT	0,360%	4.365	8.716	-4.351	9,61	11,14	-1,5
LU	0,304%	2.773	7.369	-4.596	5,21	6,43	-1,2
LV	0,534%	2.851	12.947	-10.096	9,89	10,38	-0,5
MT	0,097%	1.203	2.346	-1.143	9,96	9,57	0,4
NL	5,408%	115.902	131.097	-15.195	7,57	8,49	-0,9
PT	2,160%	44.950	52.357	-7.407	7,20	7,43	-0,2
SI	0,444%	8.785	10.771	-1.986	9,29	9,97	-0,7
SK	1,057%	13.885	25.619	-11.734	8,29	8,60	-0,3
GR	0,00%	0	0	0	0,00	16,01	0,0
SNAT	10,00%	254.084	242.406	11.679	7,34	8,52	-1,2
Total / Avg.	100,0%	2.424.055	-	-	7,26	8,22	-1,0

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

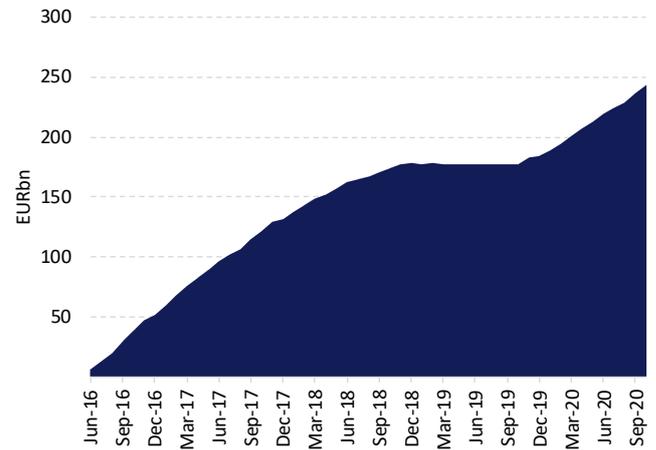
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

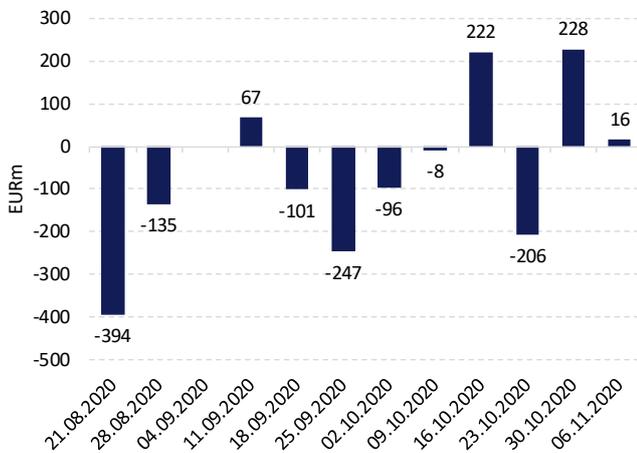


Entwicklung des CSPP-Volumens

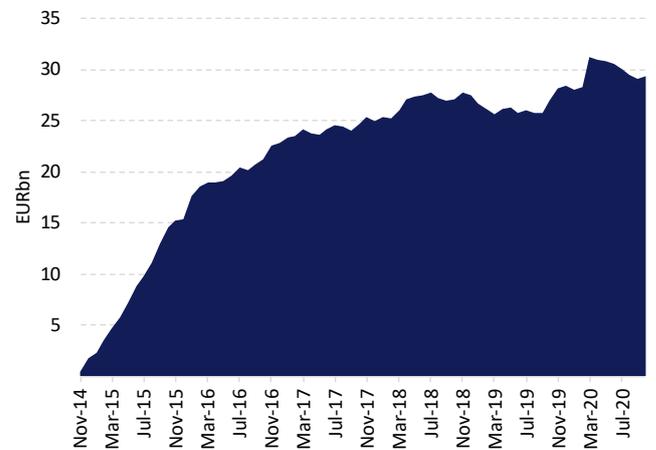


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



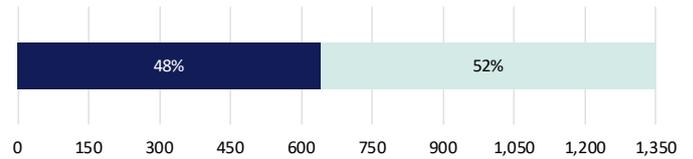
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Sep-20	567,183
Oct-20	629,169
Δ	+61,985

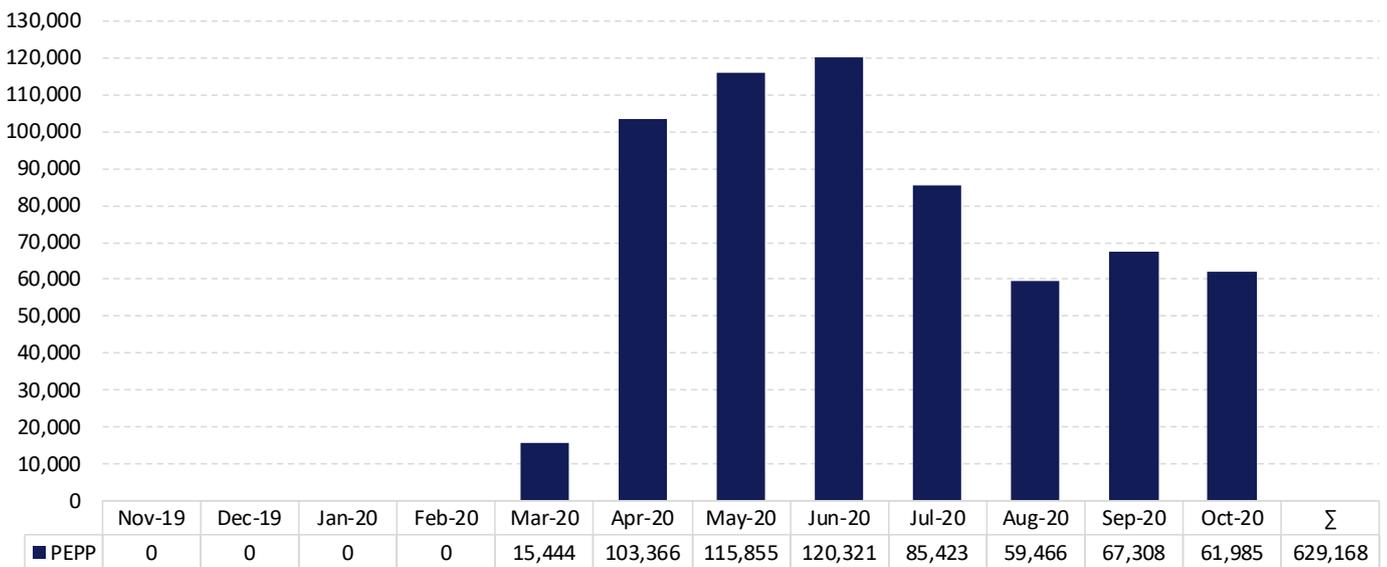
Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



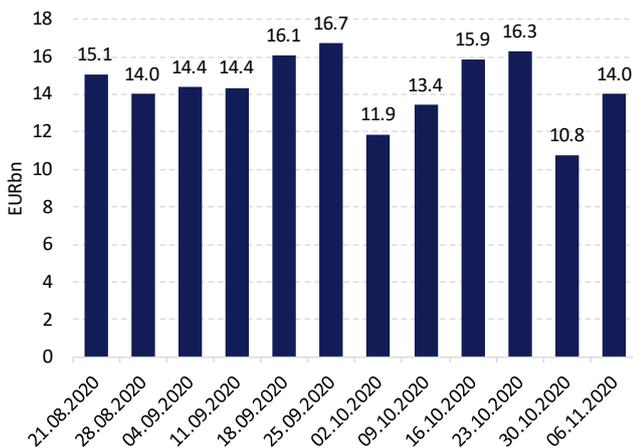
Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 20.1bn	35 Wochen (09.07.2021)

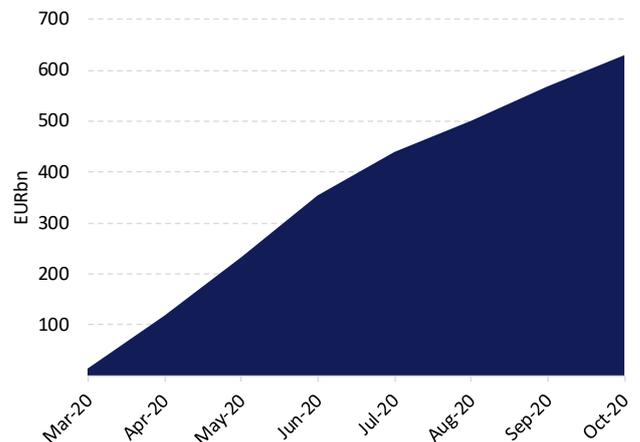
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



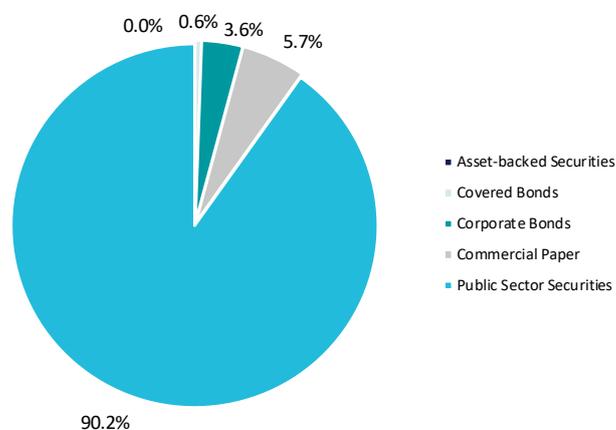
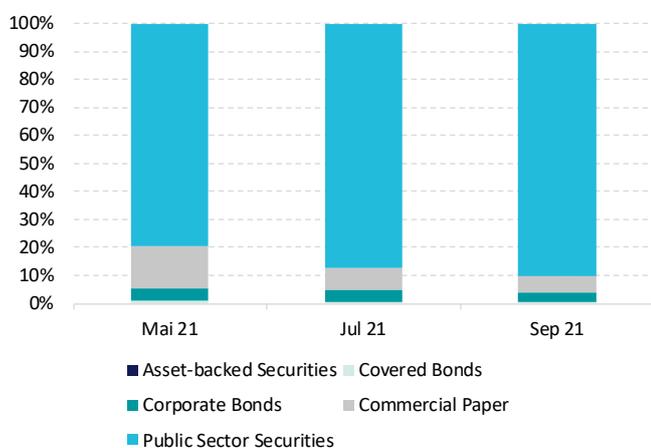
Entwicklung des PEPP-Volumens



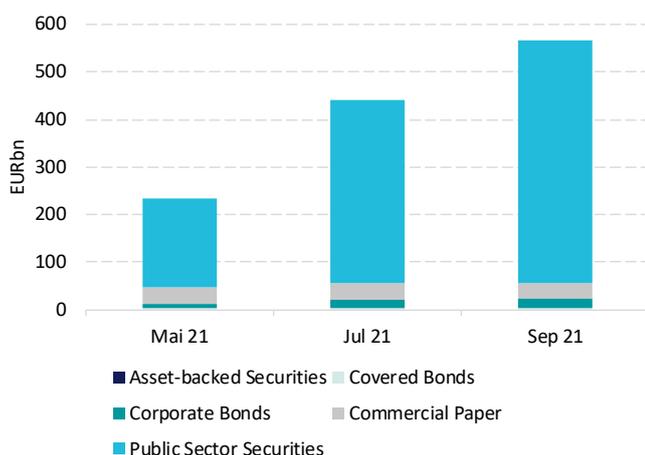
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jul-20	0	3,128	17,620	34,845	384,464	440,057
Sep-20	0	3,123	20,418	31,988	510,112	565,641
Δ	0	-5	2,798	-2,857	125,648	125,584

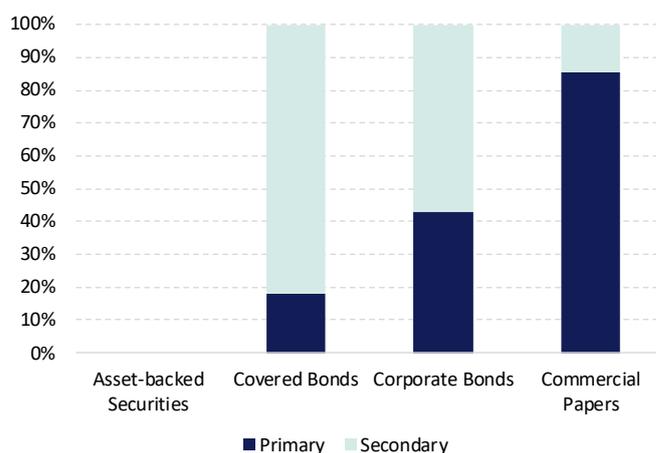
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP zu Ende September 2020

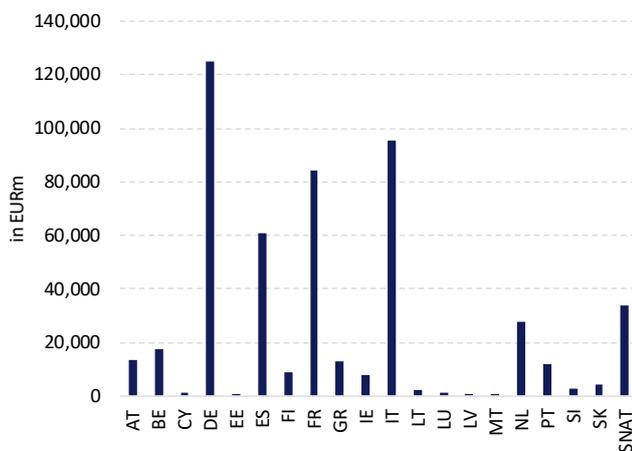
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	557	2,566	8,735	11,683	27,281	4,707
Anteil	0.0%	0.0%	17.8%	82.2%	42.8%	57.2%	85.3%	14.7%

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

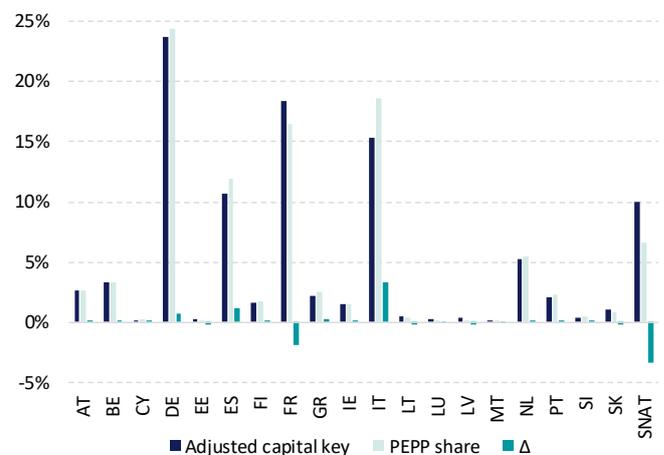
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungs- schlüssel ¹	PEPP- Anteil	Δ zum adj. Verteilungs- schlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	13,614	2.6%	2.7%	0.0%	10.9	7.2	3.8
BE	17,279	3.3%	3.4%	0.1%	5.9	9.4	-3.5
CY	1,194	0.2%	0.2%	0.0%	11.7	8.1	3.6
DE	125,048	23.7%	24.4%	0.7%	4.5	6.6	-2.1
EE	192	0.3%	0.0%	-0.2%	9.2	7.7	1.6
ES	61,030	10.7%	11.9%	1.2%	8.4	7.4	0.9
FI	8,688	1.7%	1.7%	0.0%	7.3	7.0	0.3
FR	84,237	18.4%	16.5%	-1.9%	9.0	7.4	1.7
GR	12,966	2.2%	2.5%	0.3%	8.3	9.1	-0.8
IE	8,028	1.5%	1.6%	0.0%	8.3	9.6	-1.3
IT	95,243	15.3%	18.6%	3.3%	7.0	6.8	0.2
LT	1,988	0.5%	0.4%	-0.1%	12.0	10.6	1.4
LU	994	0.3%	0.2%	-0.1%	6.4	6.4	0.0
LV	837	0.4%	0.2%	-0.2%	9.7	8.9	0.8
MT	238	0.1%	0.0%	0.0%	7.6	7.9	-0.4
NL	27,795	5.3%	5.4%	0.2%	3.9	7.2	-3.3
PT	11,649	2.1%	2.3%	0.2%	7.0	6.6	0.4
SI	2,481	0.4%	0.5%	0.1%	7.0	8.6	-1.5
SK	4,338	1.0%	0.8%	-0.2%	6.8	8.1	-1.3
SNAT	33,811	10.0%	6.6%	-3.4%	8.1	7.2	0.8
Total / Avg.	511,650	100.0%	100.0%	-	6.9	7.2	-0.3

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

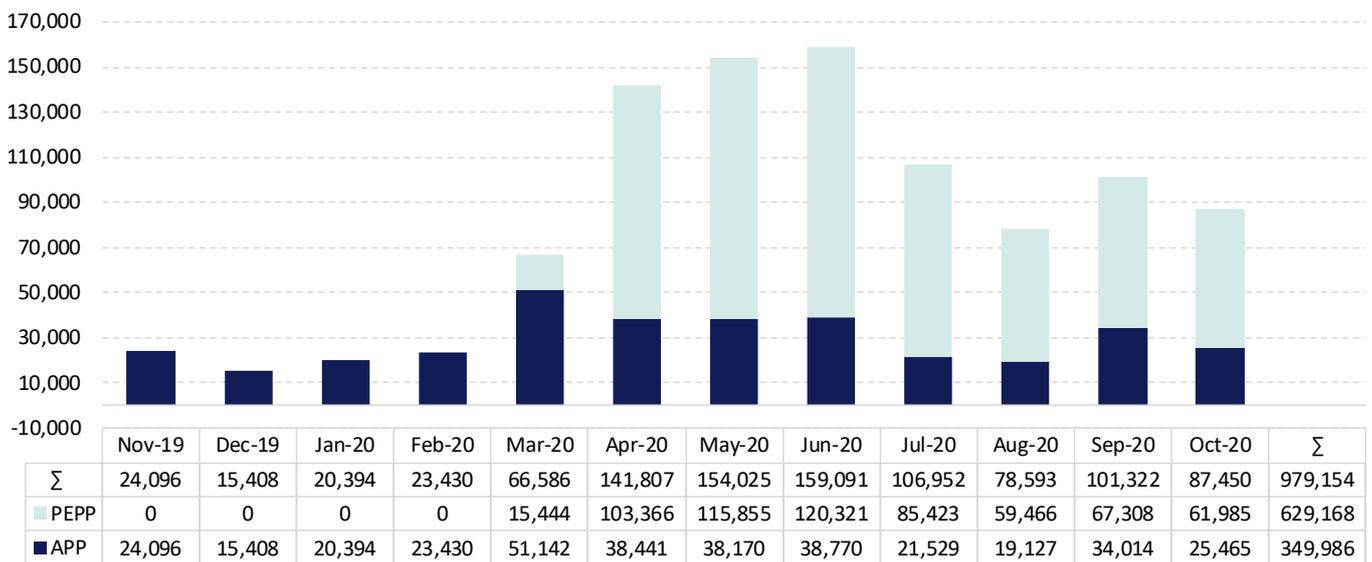
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

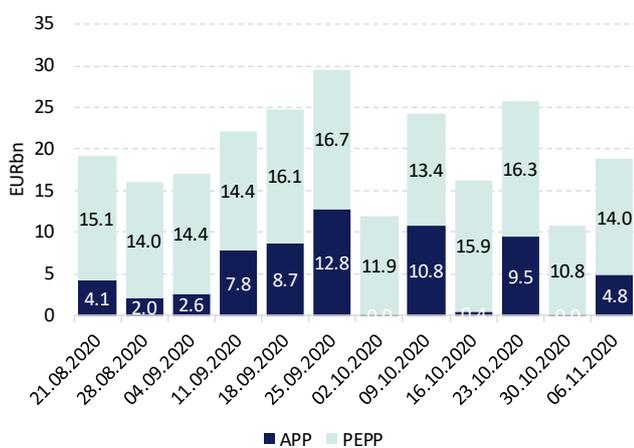
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Sep-20	2,842,453	567,183	3,409,636
Oct-20	2,867,918	629,169	3,497,087
Δ	+25,465	+61,985	+87,450

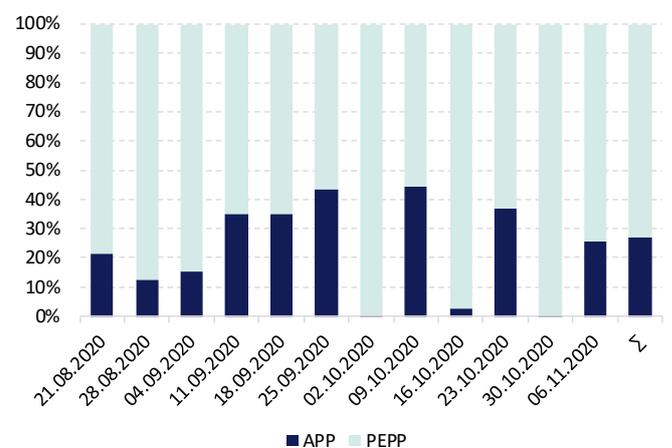
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



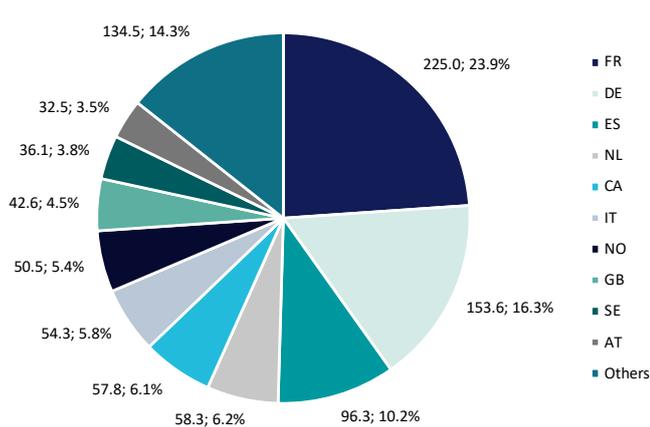
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



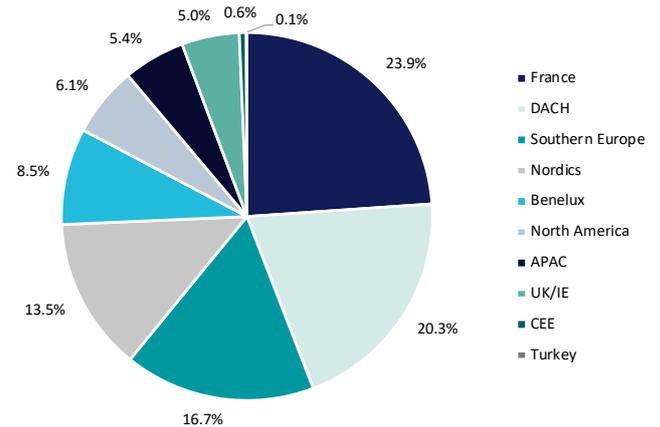
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



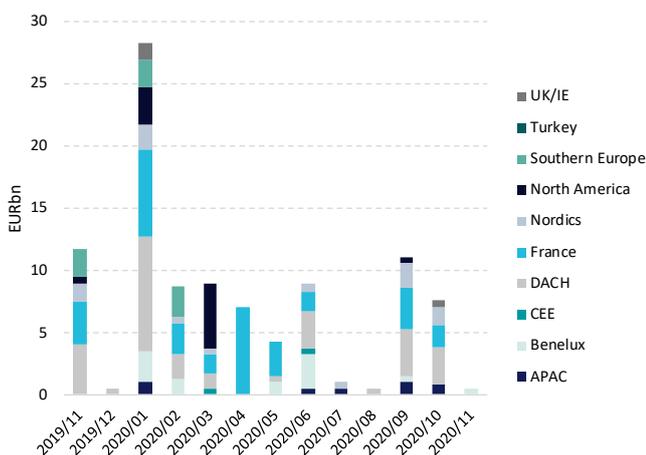
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



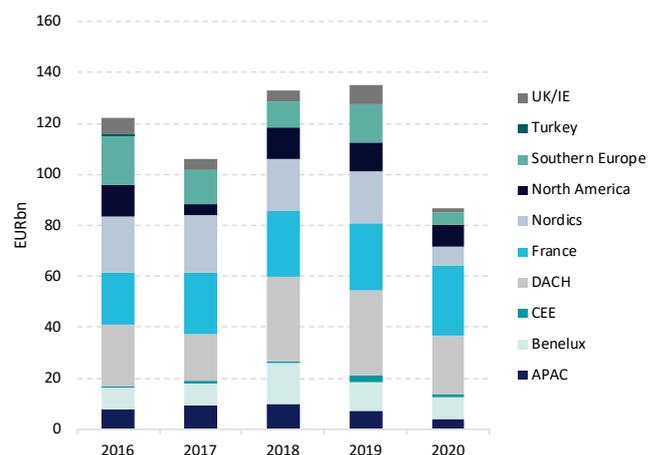
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	225.0	204	7	0.97	10.1	5.5	1.26
2	DE	153.6	228	12	0.61	8.1	4.7	0.50
3	ES	96.3	77	3	1.15	11.2	3.9	1.86
4	NL	58.3	57	0	0.97	10.7	6.9	1.00
5	CA	57.8	49	0	1.15	5.9	2.9	0.32
6	IT	54.3	62	0	0.85	8.9	4.2	1.59
7	NO	50.5	57	6	0.89	7.1	3.7	0.62
8	GB	42.6	46	0	0.94	8.2	3.1	1.24
9	SE	36.1	41	0	0.88	7.3	3.3	0.58
10	AT	32.5	58	0	0.56	9.3	5.7	0.82

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

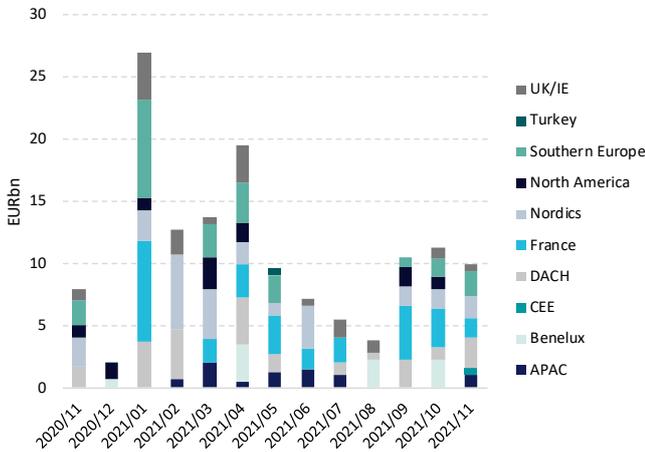


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

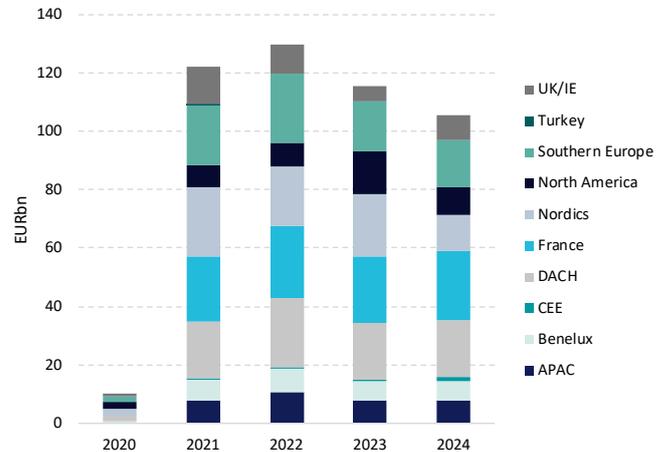


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

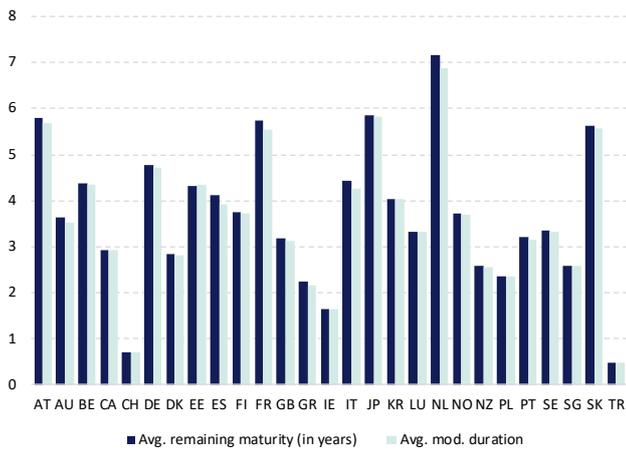
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



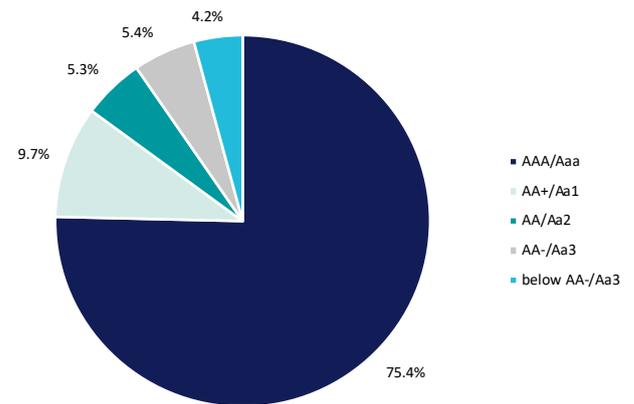
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



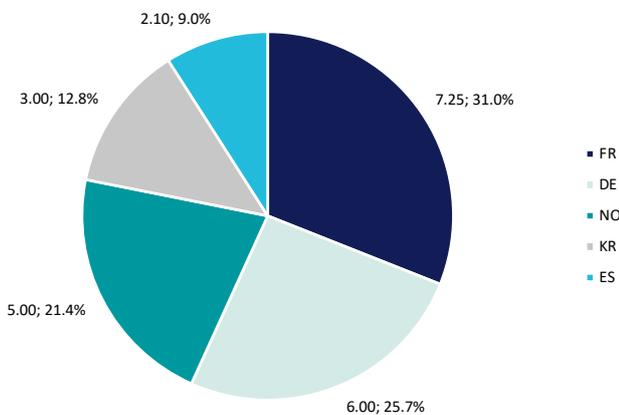
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



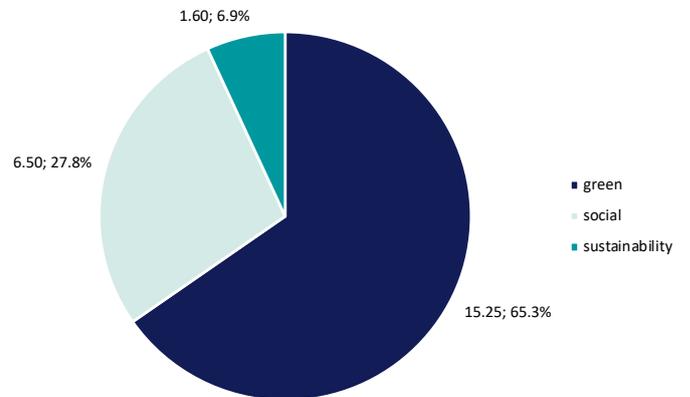
Ratingverteilung (volumengewichtet)



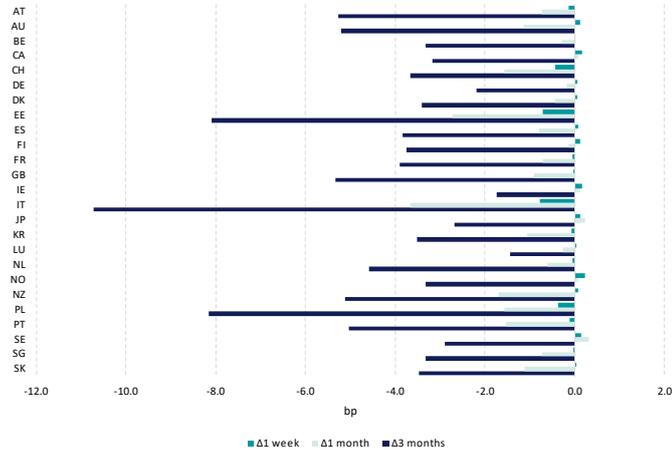
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



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



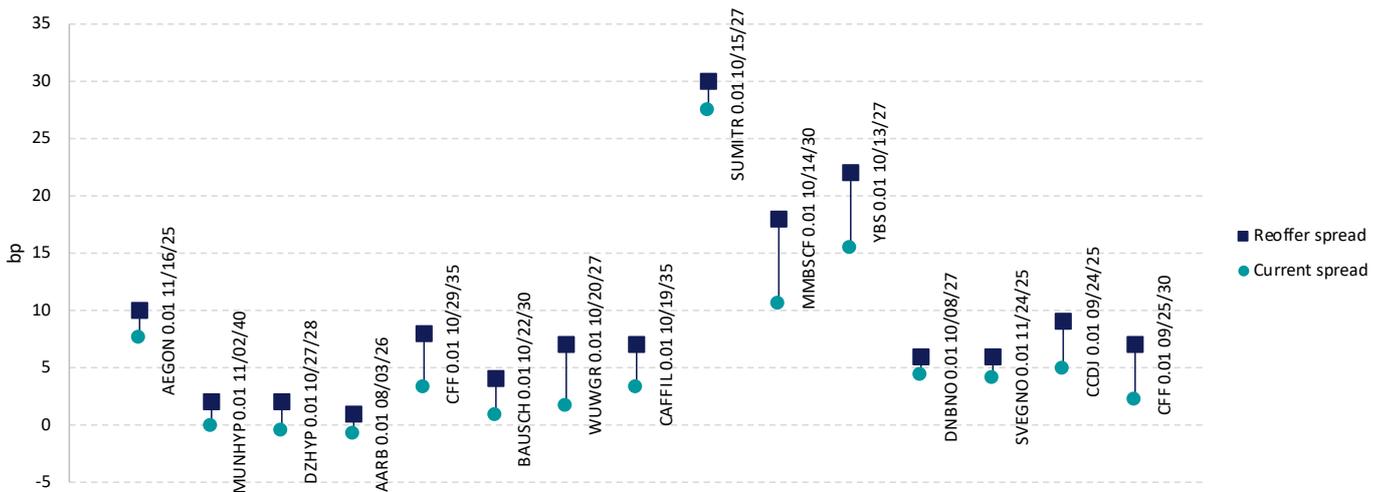
Spreadveränderung nach Land



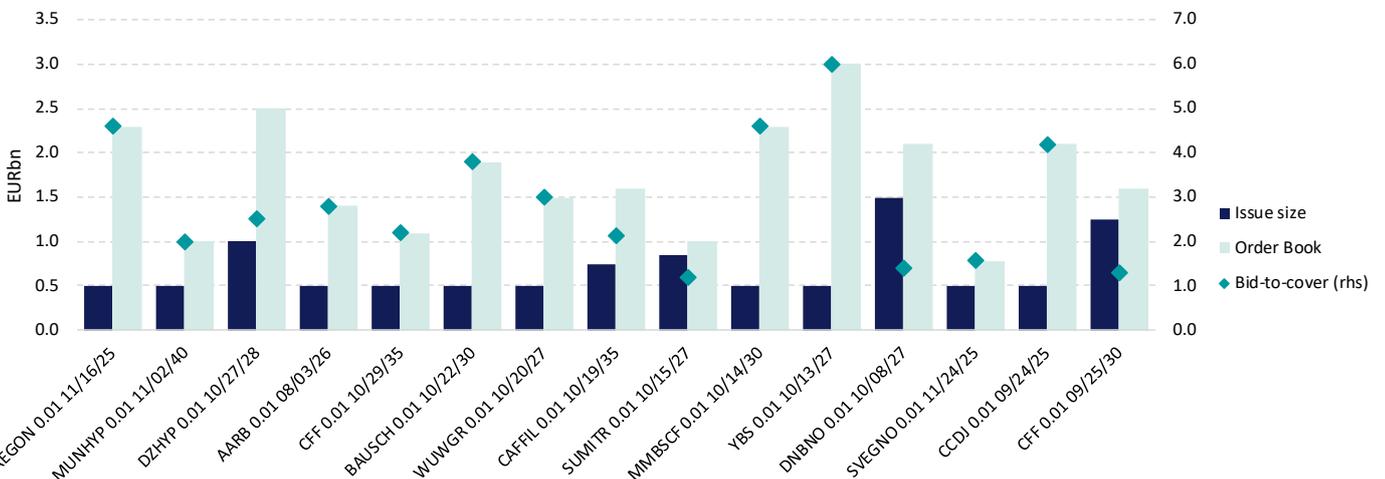
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

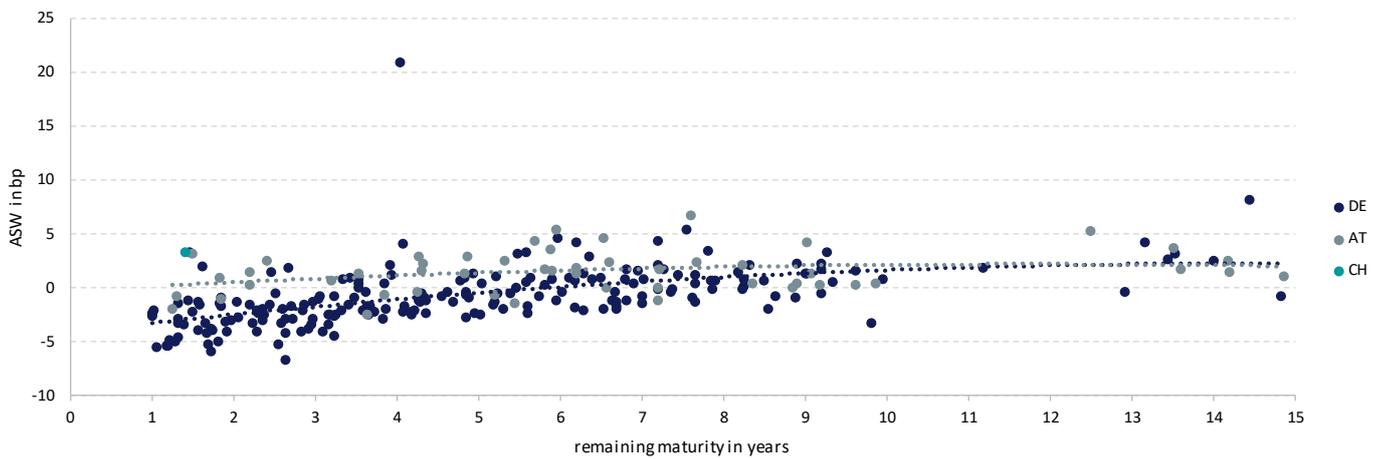


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

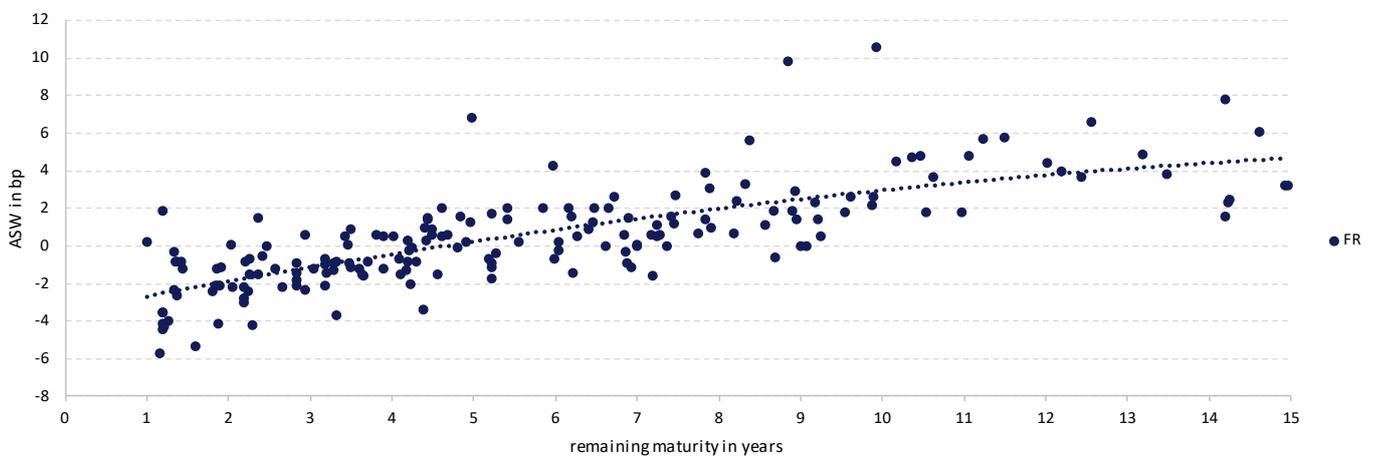


Spreadübersicht¹

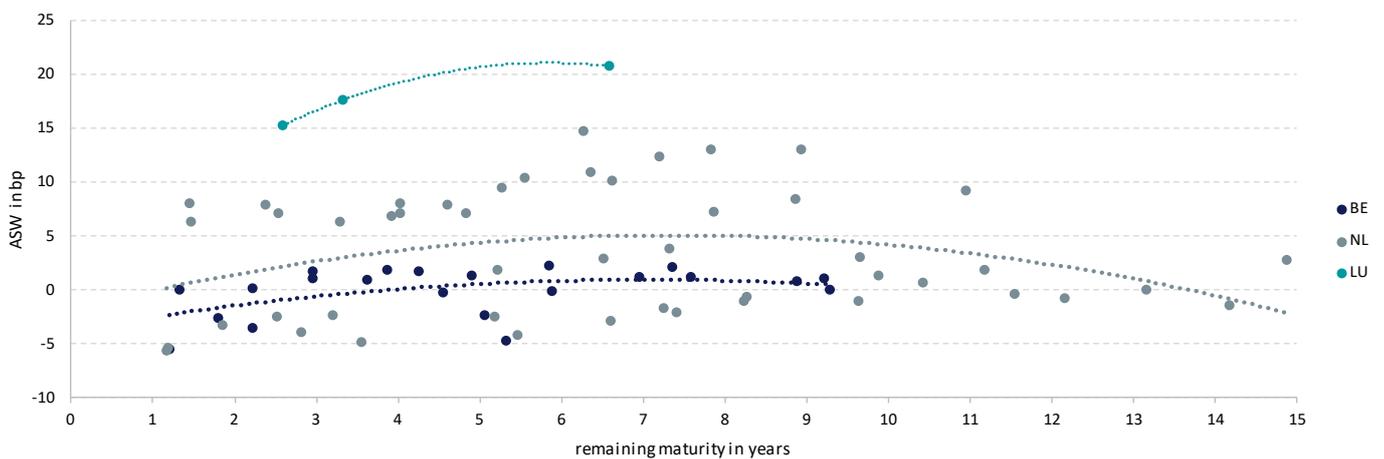
DACH 



France 

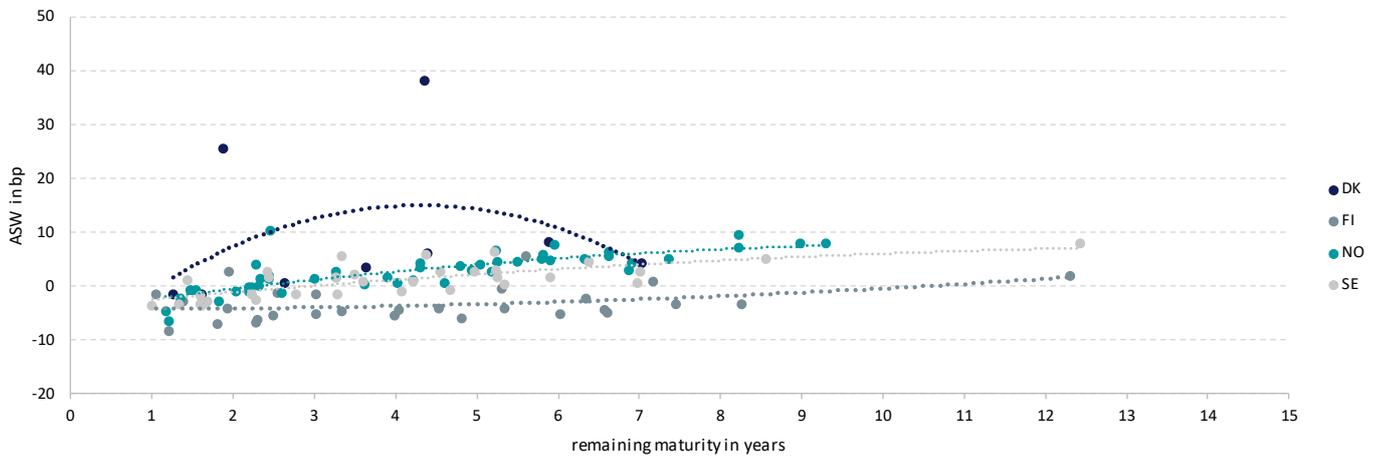


Benelux 

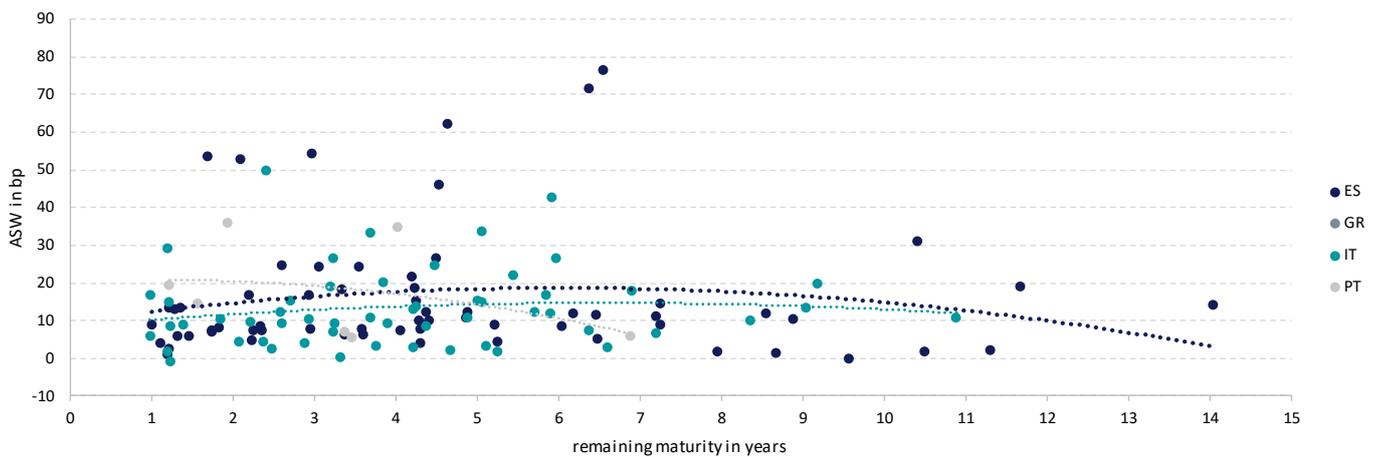


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

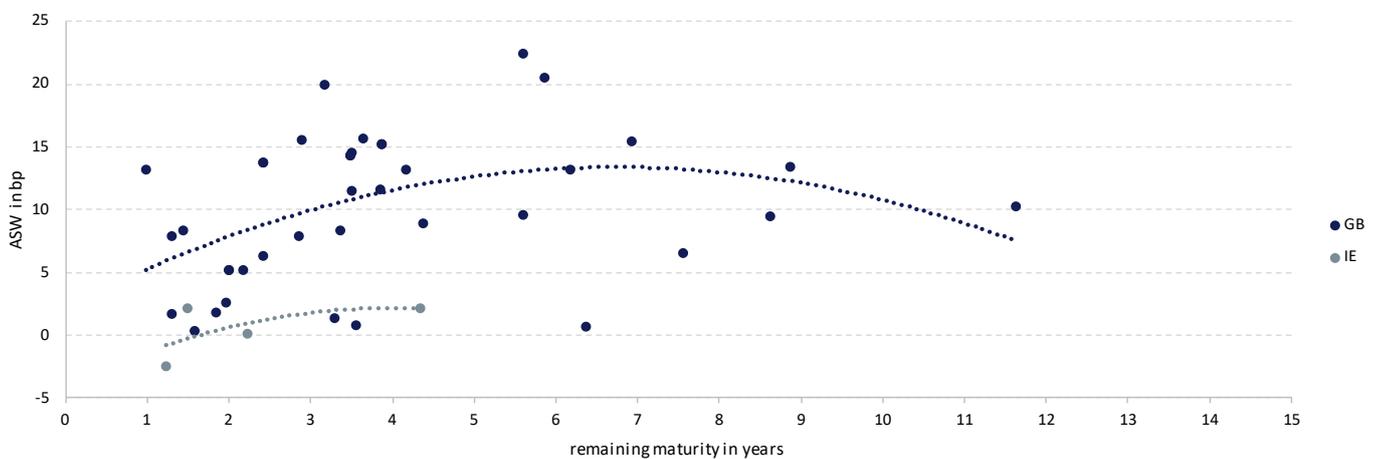
Nordics 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇫🇮 🇩🇪



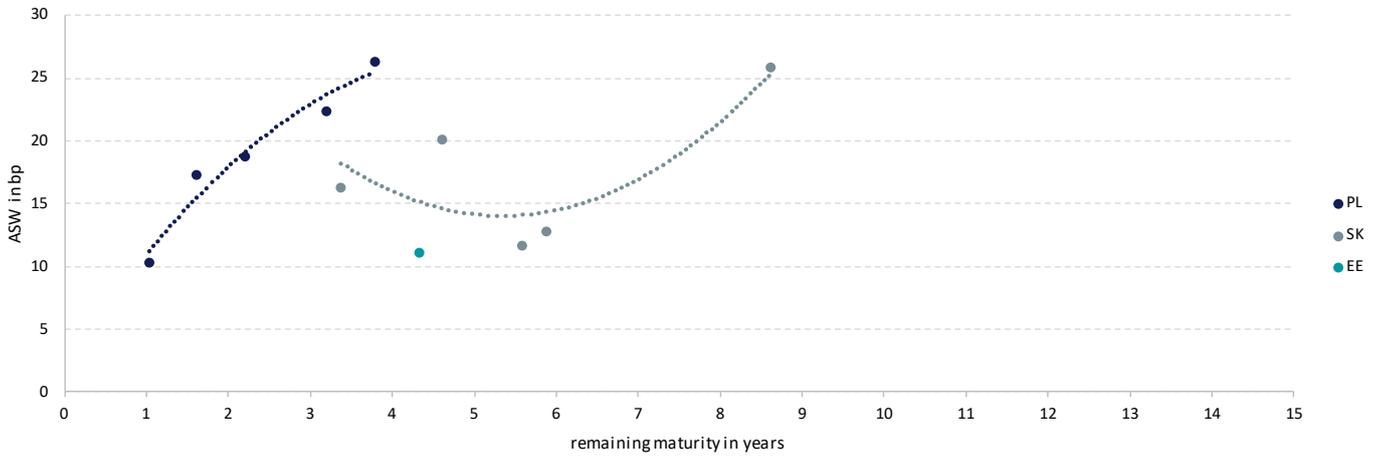
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



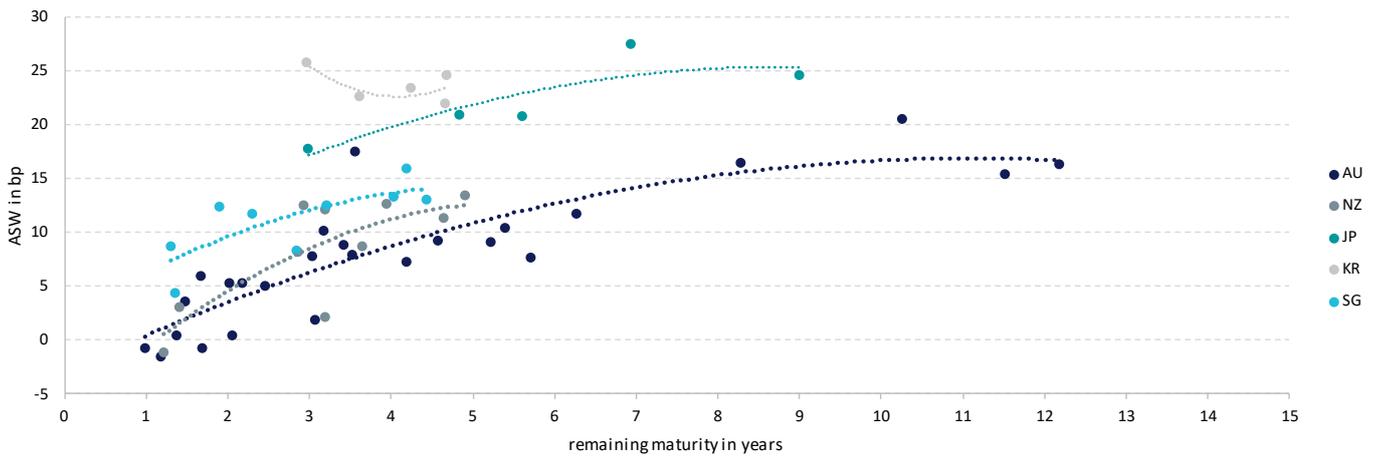
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



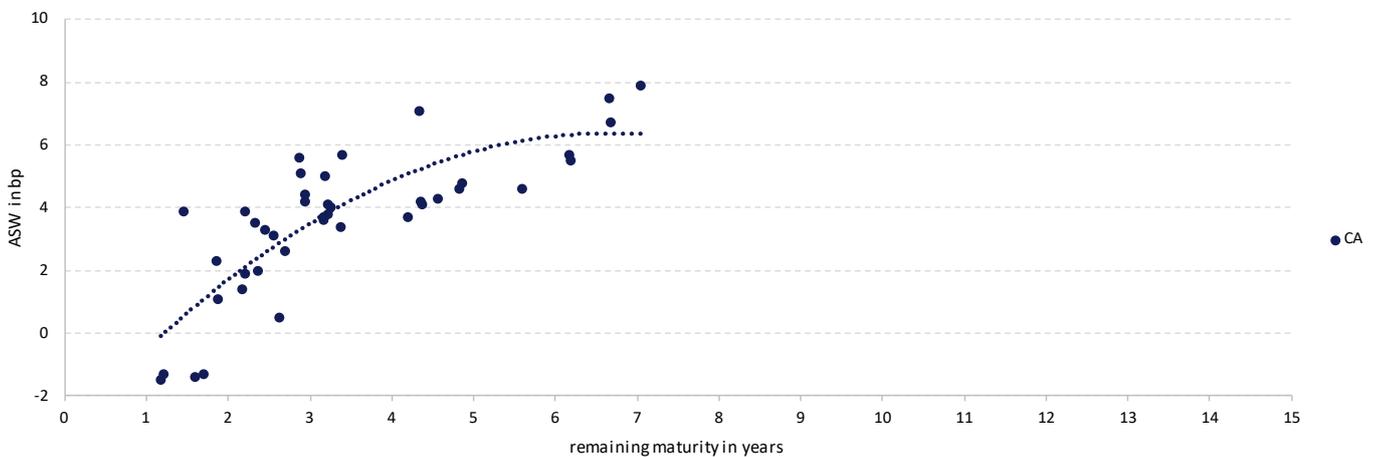
CEE 



APAC 



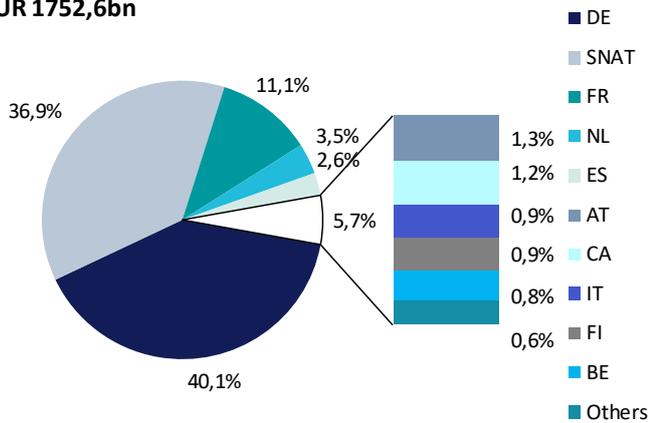
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

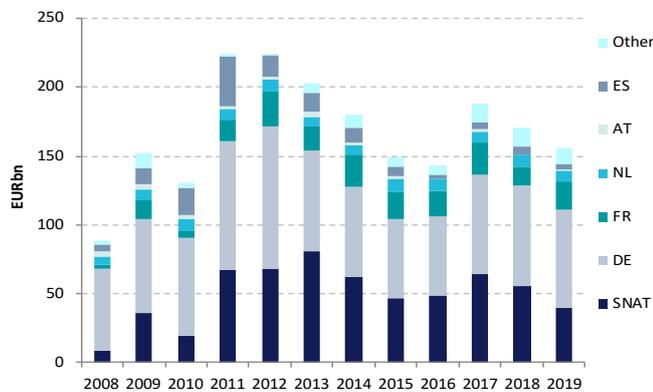
EUR 1752,6bn



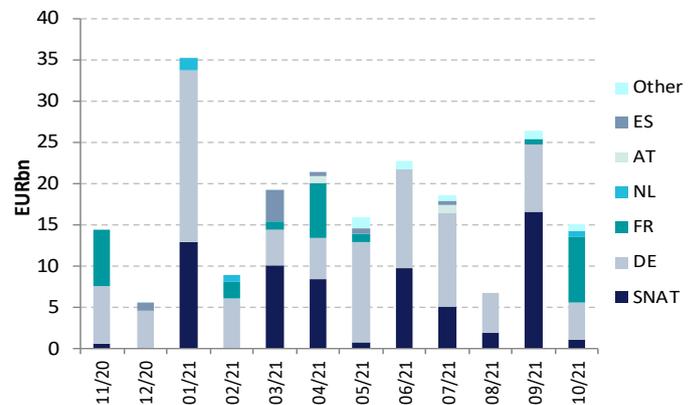
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
DE	702,8	547	1,3	6,2
SNAT	646,9	172	3,8	7,4
FR	195,2	135	1,4	5,1
NL	62,2	64	1,0	6,4
ES	46,1	54	0,9	4,5
AT	22,0	23	1,0	5,3
CA	20,5	15	1,4	5,4
IT	15,8	20	0,8	6,2
FI	15,5	20	0,8	6,1
BE	14,4	17	0,8	13,8

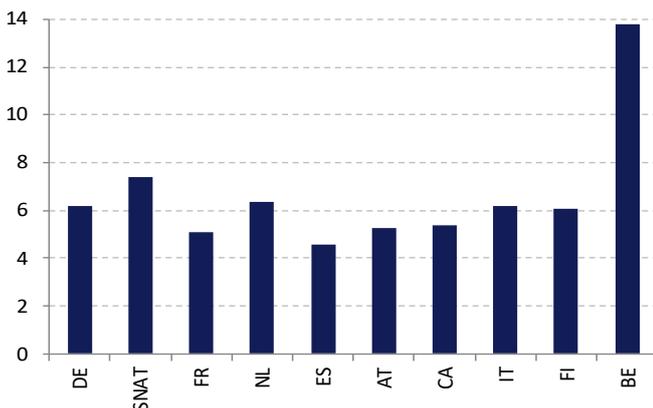
Benchmarkemissionen je Jahr



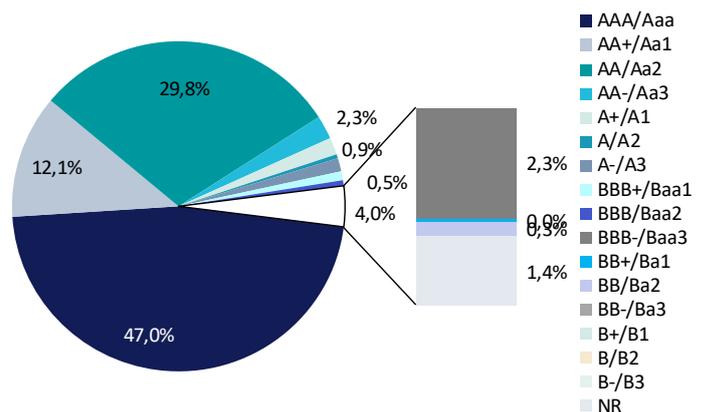
Benchmarkfälligkeiten je Monat



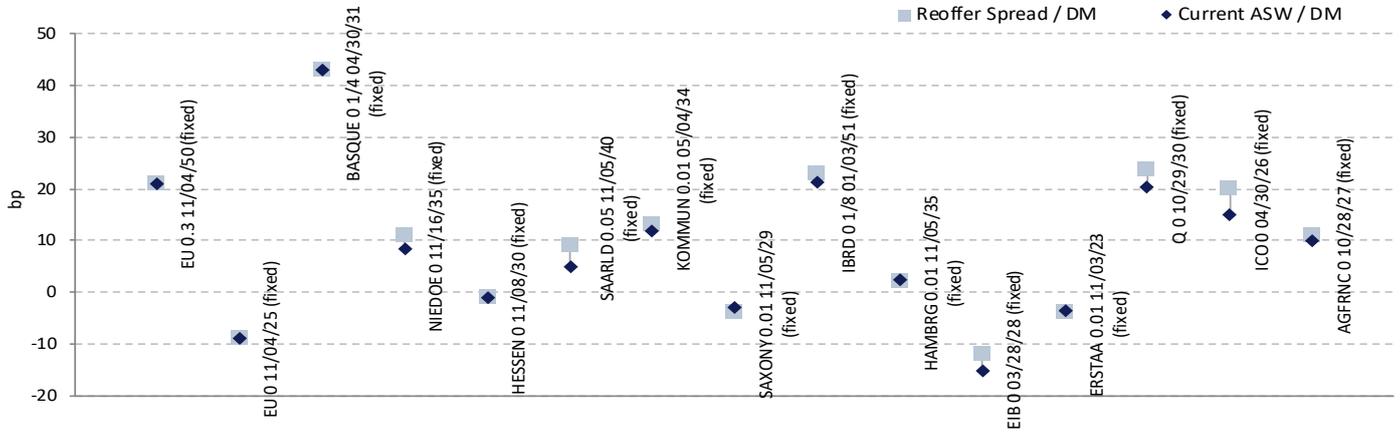
Vol. gew. Modified Duration nach Land



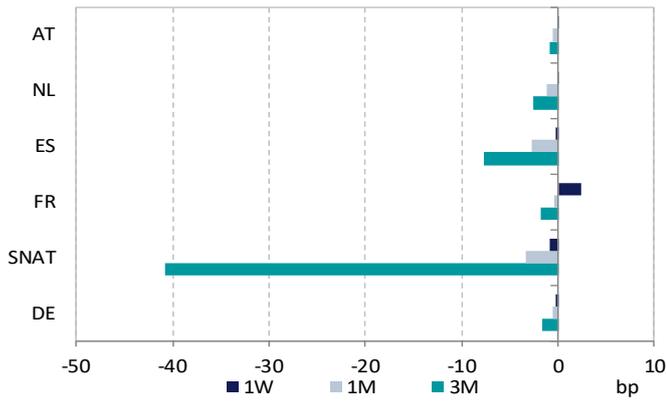
Ratingverteilung (volumengewichtet)



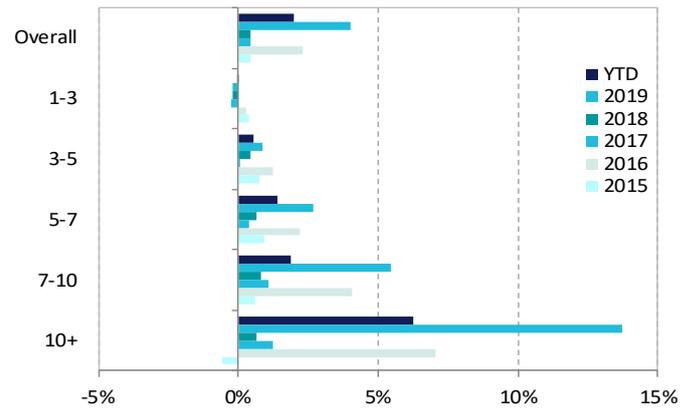
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



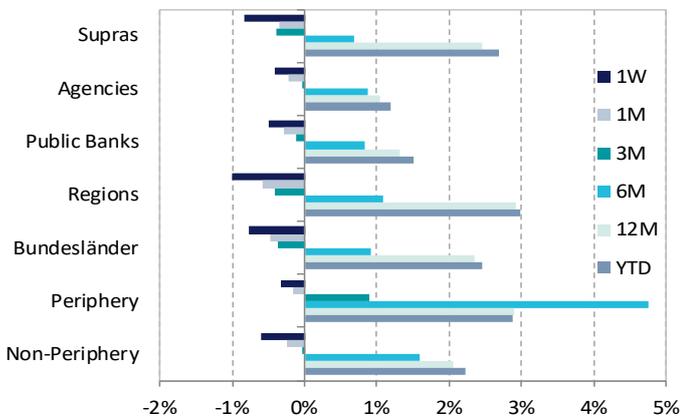
Spreadentwicklung nach Land



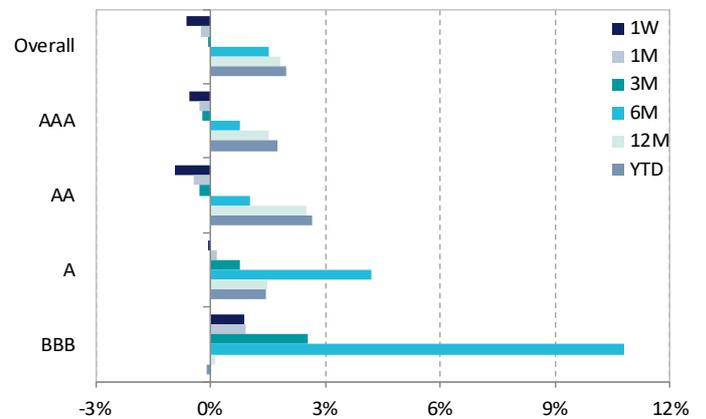
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

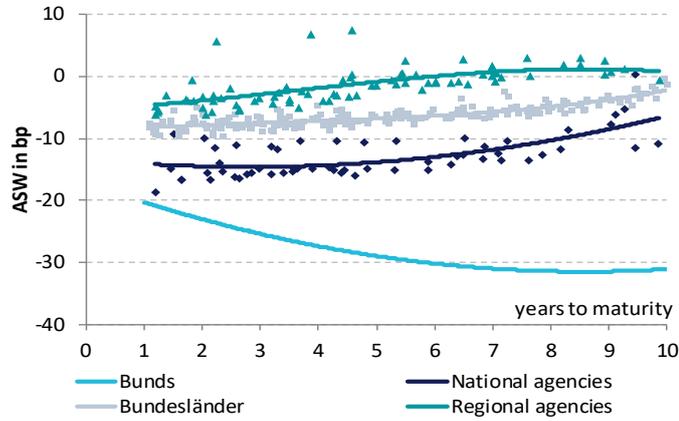


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

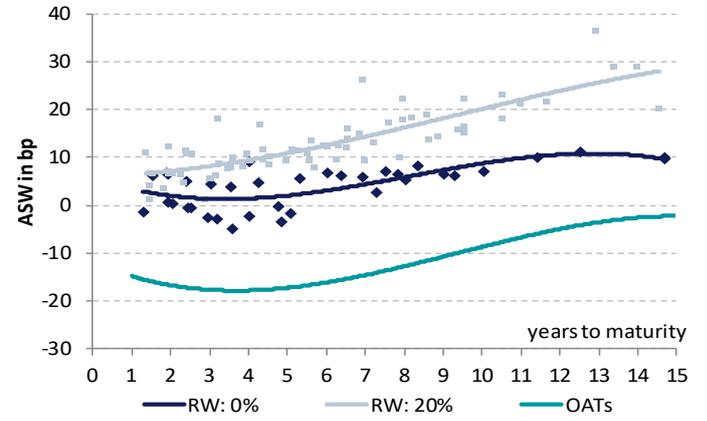


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

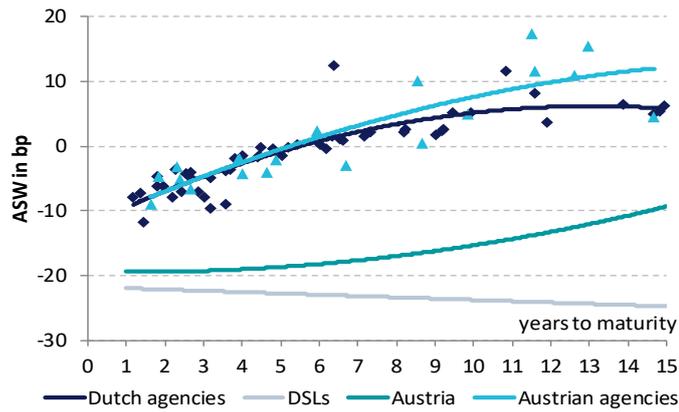
Germany (nach Segmenten)



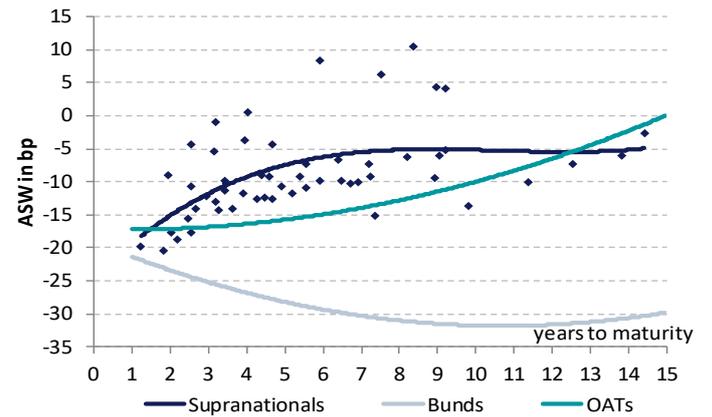
France (nach Risikogewichten)



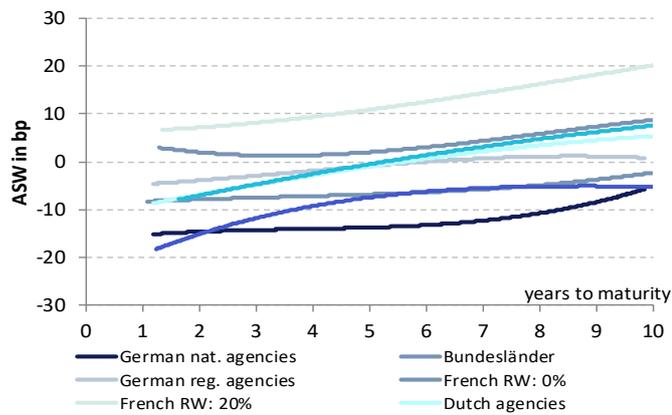
Netherlands & Austria



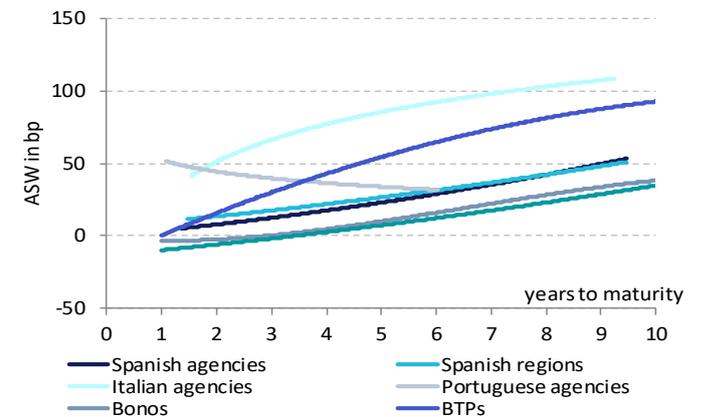
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
42/2020 ♦ 04. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Rahmenwerk und Liquidity Coverage Ratio: EU-Kommission legt Entwurf für angepasste LCR-Regelungen vor Das Covered Bond-Universum von Fitch: Ein Überblick
41/2020 ♦ 28. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Das Jahr der Eule – Bestandsaufnahme und Ausblick Renditeentwicklungen am Covered Bond-Markt
40/2020 ♦ 21. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Bausparkassen: EUR-Benchmarkdebüts und Anforderungen an Investments in Soft Bullet-Bonds Non-performing Loans in Cover Pools – Kein einheitlicher Umgang auf Länderebene
39/2020 ♦ 14. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Spanien: Emittentenkonsolidierung voraus? PfandBG bekommt Möglichkeit zur Fälligkeitsverschiebung Die EU hat Großes vor – „SURE“ und „Next Generation EU“
38/2020 ♦ 07. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Neuer Emittent aus Japan – Sumitomo Mitsui Trust Bank mit EUR-Benchmarkdebüt Ein halbes Jahr PEPP: Ein Zwischenfazit
37/2020 ♦ 30. September	<ul style="list-style-type: none"> Deckungsstockcharakteristika im internationalen Vergleich
36/2020 ♦ 23. September	<ul style="list-style-type: none"> Bausparkasse Schwäbisch Hall vor EUR-Benchmarkdebüt Update: Auckland Council – Anlagealternative in Down Under
35/2020 ♦ 16. September	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update Down Under: Victoria (TCV)
34/2020 ♦ 26. August	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten – Europäische Zentralbank legt Zahlen für Q2/2020 vor Update: New South Wales (NSWTC)
33/2020 ♦ 19. August	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Pfandbriefsparkassen im II. Quartal 2020 ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2019
32/2020 ♦ 12. August	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q2/2020 Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Europäische Atomgemeinschaft (EAG bzw. Euratom)
31/2020 ♦ 05. August	<ul style="list-style-type: none"> PEPP: Zweites Reporting gibt erneut wertvolle Einblicke
30/2020 ♦ 29. Juli	<ul style="list-style-type: none"> LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks Update: Funding deutscher Bundesländer (ytd)
29/2020 ♦ 22. Juli	<ul style="list-style-type: none"> iBoxx Covered Indizes: Aktueller Stand und Kriterien Update: Gemeinschaft deutscher Länder
28/2020 ♦ 15. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt Stabilitätsrat zur 21. Sitzung zusammengetreten
27/2020 ♦ 08. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Sparebanken Vest mit erster EUR-Benchmark im ESG-Format Zweiter Emittent aus Südkorea: Kookmin Bank vor Debüt im EUR-Benchmarksegment KfW senkt Fundingziel 2020 auf EUR 65 Mrd.
26/2020 ♦ 01. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2020 Schuldenbremse im Jahr 2020

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2020](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG](#)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020](#)

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2020](#)

[Issuer Guide – Down Under 2019](#)

Fixed Income:

[ESG Update](#)

[ESG Reportinganalyse](#)

[EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf](#)

[EZB reagiert auf Coronarisiken](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Michael Schulz

Head
+49 511 361-5309
+49 172 740 4123
michael.schulz@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers
+49 511 361-6627
+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Melanie Kiene

Banks
+49 511 361-4108
+49 172 169 2633
melanie.kiene@nordlb.de



Henning Walten

Covered Bonds
+49 511 361-6379
+49 152 545 67178
henning.walten@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
+49 511 361-5380
+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

Collat. Management/Repos	+49 511 9818-9200
Liquidity Management	+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 9818-9550
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Corporate Sales

Schiffe/Flugzeuge	+49 511 9818-9440
Immobilien/Strukturierte Finanzierung	+49 511 9818-8150
Firmenkunden 1	+49 511 9818-4006
Firmenkunden 2	+49 511 9818-4003

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, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen 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 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. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

Diese Information ist erstellt worden vom Bereich Markets Strategy & Floor Research, der innerhalb der NORD/LB organisatorisch dem Handelsbereich (Markets) zugeordnet ist und der den Kunden der Bank gegenüber umfangreiche Wertpapierdienstleistungen anbietet. Diesbezüglich können daher zwischen dem Floor Research und dem Handelsbereich Informationen ausgetauscht werden, die ggf. den Inhalt der vorliegenden Information beeinflussen. Vor diesem Hintergrund ist weiterhin nicht auszuschließen, dass die NORD/LB eigene Bestände in den in dieser Information beschriebenen Finanzinstrumente oder von den hierin beschriebenen Emittenten hält, sich an der Emission solcher Finanzinstrumente beteiligt, sonstige Dienstleistungen gegenüber solchen Emittenten erbringt oder andere finanzielle Interessen an diesen Finanzinstrumenten oder Emittenten hat. Es ist ebenfalls nicht auszuschließen, dass die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research indirekt an den Gesamterfolg des Bereiches Markets gebunden ist, eine direkte Verbindung der Vergütung mit Geschäften bei Wertpapierdienstleistungen oder Handelsgebühren ist jedoch untersagt. Vor diesem Hintergrund bestehen potentielle Interessenkonflikte, die die Objektivität der hierin enthaltenen Empfehlungen grds. beeinflussen könnten.

Die NORD/LB hat allerdings umfangreiche Vorkehrungen zum Umgang mit etwaigen Interessenkonflikten und deren Vermeidung getroffen:

Vorkehrungen zum Umgang mit und zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten:

Geschäftsbereiche, die regelmäßig Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen haben können, werden von der Compliance-Stelle als Vertraulichkeitsbereiche eingestuft und funktional, räumlich und durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen getrennt. Der Handelsbereich (Markets) ist als ein solcher Vertraulichkeitsbereich eingestuft. Der Austausch von Informationen zwischen einzelnen Vertraulichkeitsbereichen bedarf der Genehmigung der Compliance-Stelle.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Die Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch diese Mitarbeiter zu identifizieren.

Weitere Informationen hierzu sind unserer Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Weitere Wichtige Hinweise:

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. 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 Markets Strategy & 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 Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankkommission (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.

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 11. November 2020 08:53h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte bei der NORD/LB gem. § 85 Abs. 1 WpHG i.V.m. Art. 20 der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Art. 5 und 6 der del. Verordnung (EU) 2016/958

Keine

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Information nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des Vortages. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern.

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrythmus

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

Positiv: Positive Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Neutral: Neutrale Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Negativ: Negative Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Relative Value (RV): Relative Empfehlung gegenüber einem Marktsegment, einem einzelnen Emittenten oder Laufzeitenbereich.

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 36%

Neutral: 50%

Negativ: 14%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

Eine Übersicht über unsere gesamten Rentenempfehlungen der vergangenen 12 Monate erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/empfehlungsuübersicht_renten. Das Passwort lautet "renten/Liste3".

Emittent / Anleihe	Datum	Empfehlung	Gattung	Anlass
--------------------	-------	------------	---------	--------