



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick

Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
Covereds: Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025	11
Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Supras (MDBs) 2026	17
Charts & Figures	
Covered Bonds	20
SSA/Public Issuers	26
EZB-Tracker	29
Cross Asset	30
Ausgaben im Überblick	31
Publikationen im Überblick	32
Ansprechpartner in der NORD/LB	33

Flooranalysten:

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
 Head of Desk
norman.rudschuck@nordlb.de
Lukas Kühne
 Covered Bonds/Banks
lukas.kuehne@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
 SSA/Public Issuers
lukas-finn.frese@nordlb.de
Tobias Cordes, CIIA
 SSA/Public Issuers
tobias.cordes@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

Bloomberg:
 Weekly: [DS NDB <GO>](#)

Covered Bonds

Marktüberblick

Autoren: Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Primärmarkt: Spreadsensitivität dominant nach dem „Restart“

Die mit dem Beginn der militärischen Auseinandersetzungen im Nahen und Mittleren Osten entstandene Unsicherheit an den globalen Finanzmärkten führte am Primärmarkt zu einer längeren Emissionspause. Nachdem die Crédit Mutuel Home Loan SFH am 26. Februar den letzten Covered Bond vor Ausbruch des Iran-Konflikts platzieren konnte, mussten sich die Investoren bis zum 10. März gedulden, bis die nächste Primärmarkttransaktion erfolgte. Die Emittenten brauchten offenbar etwas Zeit, um sich an das neue, headlinegetriebene, volatilere Marktumfeld zu gewöhnen. Nichtsdestoweniger waren wir uns sicher, dass die Emittenten auch in einer solchen angespannteren Marktphase weiterhin erfolgreich Neuemissionen am Markt platzieren können. Dass insbesondere für die ersten Neuemissionen nach Ausbruch des Iran-Konflikts ein gewisses Spreadzugeständnis vonnöten sein würde, zeigten die in den letzten zehn Handelstagen platzierten Deals eindrücklich. Bei etwas zurückhaltenderem Investoreninteresse notierte die durchschnittliche Nettoneuemissionsprämie der sieben emittierten EUR-Benchmarks bei 2,9bp und damit deutlich über dem Februardurchschnitt von 0,7bp. Gleichzeitig sank die durchschnittliche Bid-to-cover-Ratio von 2,4x im Februar auf 1,4x für die betrachteten Neuemissionen. Entsprechend ist auch eine höhere Spreadsensitivität der Investoren zu konstatieren. Kurzfristig erwarten wir nicht, dass der Markt zu der „Normalität“ der ersten beiden Monate des Jahres zurückkehrt, als Deals auf oder sogar unterhalb des jeweiligen Fair Values gepreist werden konnten. Die ersten Preispunkte im neuen Marktumfeld setzte am 10. März die Royal Bank of Canada (RBC) mit einer Dual Tranche in den Laufzeiten drei und sieben Jahren (vgl. [Issuer View](#)). Eindeutig zu beobachten war hierbei die höhere Spreadsensitivität der Investoren, die sich in einer deutlich abnehmenden Nachfrage nach Festlegung des finalen Spreads zeigte. Im Laufe der Vermarktungsphase konnte der Spread für die kurze Laufzeit um sieben Basispunkte und für die lange Laufzeit um fünf Basispunkte reduziert werden. Letztlich konnten frische Bonds im Volumen von EUR 1,25 Mrd. (3,0y; Bid-to-cover-Ratio: 1,3x) und EUR 1,0 Mrd. (7,0y; 1,4x) platziert werden. Vor dem Hintergrund des ungelösten Iran-Konflikts und der Frage nach einer möglichen vollständigen Sperrung der Straße von Hormus ging nach der RBC kein weiterer Emittent in dieser Woche mehr an den Markt. Der eigentliche „Restart“ des Primärmarktes erfolgte somit erst in dieser Woche mit bisher fünf Deals aus vier Jurisdiktionen. Auch hier ist eine weiterhin deutliche Spreadsensitivität der Investoren offensichtlich, die in niedrigen Bid-to-cover-Ratios und höheren Neuemissionsprämien zum Ausdruck kommt. Aufgrund der Vielzahl der Deals in dieser Woche wollen wir an dieser Stelle nur auf eine weitere Neuemission eingehen und verweisen für einen detaillierteren Überblick über die Neuemissionsaktivitäten in den vergangenen zehn Handelstagen auf die Übersichtstabelle auf der folgenden Seite. Das lange Ende bespielte am gestrigen Dienstag (17. März) die Nationwide Building Society (vgl. [Issuer View](#)) aus Großbritannien mit einem Deal im Volumen von EUR 750 Mio. (10,0y). Im Laufe der Vermarktungsphase konnte der Emittent den Spread um vier Basispunkte auf ms +42bp reduzieren (Bid-to-cover-Ratio: 1,3x).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
NIBC Bank	NL	17.03.	XS3325335092	3.0y	0.50bn	ms +16bp	- / - / AAA	-
Nationwide BS	GB	17.03.	XS3322497036	10.0y	0.75bn	ms +42bp	AAA / - / AAA	-
Eika Boligkreditt	NO	17.03.	XS3324588410	8.1y	0.50bn	ms +30bp	- / Aaa / -	X
Toronto-Dominion Bank	CA	16.03.	XS3324523045	4.8y	1.50bn	ms +27bp	AAA / Aaa / -	-
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	16.03.	XS3324600215	6.0y	1.00bn	ms +24bp	- / Aaa / -	-
Royal Bank of Canada	CA	10.03.	XS3310478485	3.0y	1.25bn	ms +13bp	AAA / Aaa / -	-
Royal Bank of Canada	CA	10.03.	XS3310478568	7.0y	1.00bn	ms +30bp	AAA / Aaa / -	-

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

Sekundärmarkt: Repricing bereits abgeschlossen?

Der Fokus der Investoren scheint mit dem Start in die neue Handelswoche auf den Primärmarkttransaktionen zu liegen. Entsprechend gering ist das Handelsvolumen am Sekundärmarkt. Im Einklang mit dem „Restart“ der Neuemissionsaktivitäten am Primärmarkt setzte auch ein dezentes Repricing am Sekundärmarkt ein. Über die gesamte Kurve hinweg handeln die Sekundärmarktspreeds in unserer generischen Spreadbetrachtung zwei bis drei Basispunkte weiter als noch Ende Februar. Bereits seit geraumer Zeit konnten wir ein Auseinanderdriften zwischen den Preisen von gehandelten Transaktionen und den Sekundärmarktpreisen beobachten. Dieses Ungleichgewicht löst sich langsam auf, auch wenn wir noch nicht glauben, bereits ein neues Gleichgewicht gefunden zu haben, dass der höheren Spreadsensitivität der Investoren vollständig Rechnung trägt. Entsprechend würden wir auch weitere Ausweitungstendenzen der Sekundärmarktpreise am Covered Bond-Markt nicht ausschließen.

UniCredit legt offizielles Übernahmeangebot für die Commerzbank vor

Die UniCredit hat zum Start in die neue Handelswoche ein freiwilliges Übernahmeangebot für die Commerzbank vorgelegt (vgl. [Pressemitteilung](#)). Eine mögliche Übernahme hätte zweifelsohne auch Implikationen für die Neuemissionsaktivitäten der beiden Banken im Covered Bond-Segment. Mit dem Übersteigen der Schwelle eines Aktienanteils von 30% ist die Unicredit nach deutschem Recht dazu verpflichtet, ein Übernahmeangebot vorzulegen. Aktuell hält die italienische Großbank einen Aktienanteil von 26% und sicherte sich über Swap-Kontrakte das Recht, weitere rund 4% erwerben zu können. Die UniCredit bietet den Commerzbank-Aktionären einen Tausch gegen UniCredit-Aktien an, der einer Bewertung der Commerzbank-Aktie von EUR 30,80 pro Anteil bzw. einem Plus von rund 4% gegenüber dem Schlusskurs vom 13. März entspricht. Dieses Angebot wurde seitens der Commerzbank kurz nach Bekanntgabe bereits abgelehnt. Eine geplante Übernahme des deutschen Konkurrenten hatte sich schon seit einiger Zeit angedeutet. Entsprechend kann das Übernahmeangebot als nächste Runde in einem bisher nicht auf sehr viel Gegenliebe gestoßenen Übernahmekampf gesehen werden. Ein gewichtiges Wort bei einer möglichen Übernahme dürfte weiterhin der deutschen Bundesregierung zukommen, die etwas mehr als 12% aller Aktien der Commerzbank hält und sich bisher eher kritisch in Bezug auf die Offerte aus Norditalien geäußert hat. Folglich scheint sich keine schnelle Lösung im Übernahmekampf um die Commerzbank abzuzeichnen. Ohnehin wird es Zeit, sich an einen Tisch zu setzen nach diesem „taktischen“ Angebot und die Gespräche miteinander zu suchen statt übereinander.

Fitch: Legt APAC Covered Bonds Monitor für Q4/2025 vor

In ihrem quartalsweise erscheinenden [APAC Covered Bonds Monitor](#) geben die Ratingexperten von Fitch regelmäßig einen Überblick über die relevantesten Entwicklungen für Covered Bonds in den unterschiedlichen APAC-Jurisdiktionen. So konstatiert Fitch zum Ende des IV. Quartals 2025 einen Anstieg der Cover Pool-fähigen Assets in allen vier betrachteten Jurisdiktionen (Australien, Neuseeland, Singapur und Südkorea) im Jahresvergleich. Dies sollte u.a. den Emittenten mehr Spielraum für mögliche Primärmarktauftritte einräumen. Mit Blick auf das Neukreditgeschäft erwartet Fitch eine moderate Entwicklung in 2026. Dazu tragen insbesondere ein gestiegenes Zinsniveau in Australien sowie strengere Kreditvergabestandards in Südkorea bei. Die 19 Emittenten aus der APAC-Region, deren Covered Bond-Programme von Fitch bewertet werden, konnten im IV. Quartal insgesamt zehn Neuemissionen bei ihren Investoren platzieren. Dazu wählten die Emittenten neben in EUR denominierten Covered Bonds auch solche in GBP und CHF für ihre Neuemissionen. Im Jahr 2026 waren bereits sechs Emittenten aus der APAC-Region im EUR-Benchmarksegment aktiv und konnten Covered Bonds im Volumen von EUR 4,3 Mrd. am Markt platzieren.

Fitch: Vorgeschlagener Bank-Ratingansatz ohne signifikante Auswirkungen auf Covered Bond-Ratings

Die Ratingexperten von Fitch haben kürzlich ihren überarbeiteten Entwurf des Ratingansatzes für Banken vorgestellt und bitten die Marktteilnehmer bis zum 17. April 2026 um Feedback zu den vorgeschlagenen Änderungen. Diese umfassen u.a. die Einführung einer vereinheitlichten Definition der Assetklasse als „senior unsecured debt“ und die Anpassung des Referenzpunkts für das Issuer Default Rating (IDR) bei Fitch, sodass das Senior Unsecured Debt Rating mit dem IDR übereinstimmt. Durch die Einführung der neuen Ratingmethodik für Banken könnten laut Fitch bis zu 20% der IDRs um mindestens einen Notch hochgestuft werden. Nach Einführung der neuen Methodik planen die Ratingexperten auch eine Anpassung der Covered Bond-Ratingmethodik, um weiterhin einen konsistenten Ratingansatz zu verfolgen. Fitch erwartet einen neutralen bis positiven Effekt für die Covered Bond-Ratings durch die Anpassung des Ratingansatzes für Banken. Den Ausgangspunkt für die Covered Bond-Ratings bilden die IDR-Einstufungen der Emittenten, die für 20% der Banken im Ratinguniversum von Fitch unter dem neuen Ratingansatz ansteigen dürften. Covered Bond-Emittenten, die von einem solchen IDR-Uplift profitieren würden, verfügen laut Fitch bereits über das Bestrating von AAA. Entsprechend würde lediglich die Anzahl der ungenutzten Notches an Uplift für diese Covered Bond-Programme ansteigen.

Hamburger Sparkasse schließt sich der CBLF an

Anfang März gab die Hamburger Sparkasse (Haspa) bekannt, sich der Covered Bond Label Foundation (CBLF) angeschlossen zu haben und zukünftig auch nach dem einheitlichen Reportingsstandard des Harmonised Transparency Template (HTT) zu berichten (vgl. [Pressemitteilung](#)). Mit der Haspa umfasst das Covered Bond Label insgesamt 157 Emittenten mit 194 Cover Pools aus 26 Ländern. Luca Bertalot (Generalsekretär der CBLF) zeigte sich erfreut, dass neben international ausgerichteten Banken auch starke regionale Marktführer wie die Haspa den Kreis der Emittenten in der CBLF erweitern. Felix Zimmermann (Senior Expert Funding & Investor Relations bei der Haspa) stellte ergänzend den Beitrag des Labels zu mehr Transparenz und Integrität auf dem gesamten europäischen Covered Bond-Markt in den Mittelpunkt. Zuletzt war die Haspa im Oktober 2025 mit ihrem ersten Öffentlichen Pfandbrief am Primärmarkt aktiv. Nähere Details zu den Deckungsstöcken der Haspa können unserer Studie [Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025](#) entnommen werden.

Moody's: Spanischer Covered Bond-Markt im Überblick

In einer unlängst [veröffentlichten Analyse](#) geben die Ratingexperten von Moody's einen Überblick über die wesentlichen Parameter des spanischen Covered Bond-Marktes. Das makroökonomische Umfeld in Spanien ist dabei ein wesentlicher Einflussfaktor für die Entwicklung des Covered Bond-Marktes. Im Herbst 2025 wurde das Sovereign Rating Spaniens um einen Notch von Baa1 auf A3 mit stabilem Ausblick angehoben. Das Makroprofil wird darüber hinaus mit „Strong+“ bewertet. Mit dem Sovereign Rating Upgrade wurde auch das Country Ceiling angehoben, seitdem können Covered Bonds die bestmögliche Ratingeinstufung Aaa bei Moody's erhalten. Seit 2022 steigen die Häuserpreise stärker als im europäischen Durchschnitt, was Moody's auf eine historisch niedrige Neubautätigkeit, ein dynamisches Bevölkerungswachstum und günstige Finanzierungsbedingungen zurückführt. Gleichzeitig profitieren die Kreditportfolios der Banken von einem robusten Arbeitsmarkt und konservativen Vergabestandards, sodass die NPL-Quoten im Hypothekenbereich auf einem Mehrjahrestief notieren. Moody's bewertet 22 spanische Covered Bond-Programme, von denen 19 mit Aaa und drei mit Aa1 beurteilt werden. Der überwiegende Teil der Covered Bond-Programme verfügt über hypothekarische Deckungswerte. Darüber hinaus sind auch Emittenten vereinzelt mit Public Sector Covered Bonds sowie Export Finance Covered Bonds am Markt aktiv. Moody's betont, dass der durchschnittliche TPI-Leeway von zwei Notches bei einem Großteil der Emittenten einen wirksamen Puffer gegenüber möglichen Emittentendowngrades bildet. Die von Moody's im Rahmen einer Cover Pool Losses (CPL)-Analyse modellierten durchschnittlichen Verluste im Cover Pool (für den Fall des Emittentenausfalls) von 18,9% für Hypothekenprogramme liegen über den europäischen Vergleichswerten. Ein wichtiger Parameter bildet dabei die strukturelle Diskrepanz zwischen den Laufzeiten von emittierten Covered Bonds und den Deckungsstockwerten. Die Institute werden laut Moody's weiterhin einen vorsichtigen Ansatz bei der Auswahl der Deckungswerte verfolgen und den Fokus auf niedrigere LTV-Quoten und einen höheren Residential-Anteil legen. Insgesamt attestiert Moody's dem spanischen Covered Bonds eine solide Assetqualität und tragfähige Risikopuffer.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

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

EZB-Preview: Noch kein Kurswechsel, aber der Wind dreht

Die Währungshüter der EZB stehen bei ihrer Zusammenkunft am morgigen Donnerstag vor einer durchaus komplexen Aufgabe: Bei hoher Volatilität an den Finanzmärkten, insbesondere bei den für die Inflation relevanten Energieträgern Rohöl und Gas, stellt sich die Frage: Zinsen stabil halten oder Kurs ändern und auf einen möglichen Inflationsanstieg reagieren? In diesem Spannungsfeld wird der EZB-Rat unserer Ansicht nach versuchen, nicht den Anschein einer überhasteten Entscheidung zu erwecken. Entsprechend erwarten wir, dass der Verweis auf ihren datenabhängigen Meeting-by-Meeting-Ansatz weiterhin inhärenter Bestandteil der Zinsentscheidung der EZB sein wird. Im Gedächtnis sollte den Notenbankern allerdings zweifelsohne noch der Energiepreisschock nach Ausbruch des Ukraine-Krieges präsent sein, der zu einem deutlichen Anstieg der Inflation in der Eurozone führte. Mit Blick auf die Rohstoffmärkte scheint aber ein vergleichbares Szenario infolge der (un)vollständigen Blockade der Straße von Hormus aktuell noch nicht von den Marktteilnehmern eingepreist zu werden. Vielmehr wird es darauf ankommen, wie lange die inflationstreibende Preisentwicklung bei den relevanten Energieträgern anhält. Die mit der Zinsentscheidung zu veröffentlichenden neuen *staff projections* dürften die Effekte der Verteuerung bei den Energieträgern aufgrund der Aktualität der Ereignisse aus unserer Sicht nur begrenzt abbilden können. Wir gehen davon aus, dass die EZB am 19. März ihren Kurs und somit die Leitzinsen stabil hält und eher auf Sicht fährt, anstatt einen abrupten Kurswechsel in ihrer Zinspolitik einzuleiten. Mehr dazu in unserem [Fixed Income Special](#).

Köln platziert Sustainability-Schuldschein mit einem Volumen von EUR 500 Mio.

Die Stadt Köln (Ticker: KOELNC) hat im Februar den bundesweit ersten Sustainability-Schuldschein mit einem Volumen von EUR 500 Mio. platziert, obwohl ursprünglich ein Volumen von EUR 300 Mio. angedacht war. Da jedoch die Nachfrage hoch und die Emission entsprechend überzeichnet war, entschieden sich die Domstädter im Laufe der Vermarktungsphase dazu, das Volumen um weitere EUR 200 Mio. auf sodann EUR 500 Mio. aufzustocken. Im Rahmen der Transaktion wurden vier Laufzeiten (5y, 10y, 15y, 20y) bedient, wenngleich der Fokus auf den Laufzeiten von fünf und zehn Jahren lag. Bei allen Zeichnungen konnte laut eigener Aussage eine Verzinsung am unteren Ende der Spread-Bandbreite erzielt werden. Ein weiterer Grund für die Aufstockung lag darüber hinaus im hohen Projektvolumen, denn die eingesammelten Mittel sollen nicht nur der (Re-)Finanzierung von ökologischen Projekten dienen, sondern auch für soziale Vorhaben genutzt werden. Dazu zählt beispielsweise der Ausbau der schulischen Infrastruktur sowie die Sportförderung. „Die Ausweitung auf soziale Projekte hat unseren nachhaltigen Schuldschein auf dem Kapitalmarkt noch attraktiver gemacht. Dieser Erfolg bestätigt uns auf unserem Weg, vielfältige Möglichkeiten zur Finanzierung von Zukunftsprojekten der Stadt zu nutzen. Das ist und bleibt in diesen weiterhin herausfordernden Zeiten unverzichtbar“, sagte die Kölner Stadtkämmerin Prof. Dr. Dörte Diemert. Mit der Transaktion gelang es der Stadt zudem, ihre Investorenbasis zu diversifizieren und um rund 60 neue institutionelle Investoren, darunter u.a. Banken und Versicherungen, zu erweitern.

Gewinnanstieg und strategische Erweiterung: NIB legt Zahlen für 2025 vor

Die [Nordic Investment Bank](#) (Ticker: NIB) hat ihre Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 veröffentlicht. Im vergangenen Jahr zahlte der Supranational neue Kredite i.H.v. EUR 3,9 Mrd. (2024: EUR 4,4 Mrd.) aus, weitere neu zugesagte Finanzierungen beliefen sich auf EUR 4,8 Mrd. Der Nettogewinn erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr auf rund EUR 287 Mio. (2024: EUR 256 Mio.), besonders getrieben durch den Nettozinsertrag, der mit EUR 349 Mio. (2024: EUR 332 Mio.) einen neuen Höchstwert erreichte. Zudem hat die NIB im vergangenen Geschäftsjahr ihre Nachhaltigkeitspolitik überarbeitet: Auf Antrag der baltischen Eigentümerstaaten sollen zukünftig neben der Mobilisierung von Finanzmitteln für Nachhaltigkeitsthemen auch Investitionen in Sicherheit und Resilienz stärker berücksichtigt werden. Die Änderung erlaubt der NIB nun auch die Finanzierung von konventionellen Waffen und Munition, während die Produzenten kontroverser Waffen weiterhin ausgeschlossen bleiben. In diesem Zusammenhang erfolgte 2025 erstmals eine Auszahlung an den Verteidigungssektor. Gleichzeitig liegt der Fokus in Zukunft weiterhin verstärkt auf Projekten mit Nachhaltigkeitscharakter einschließlich der Förderung der Sustainable Development Goals, was auch die Emission des ersten Sustainability-Linked Loan Financing Bonds (SLLB) eines Supranationals unterstreicht. Aggregiert hat die NIB im Berichtsjahr refinanzierungsseitig EUR 9,2 Mrd. mithilfe von 93 Transaktionen an frischem Kapital aufgenommen. Die Bilanzsumme sank im Vergleich zum Vorjahr und belief sich auf EUR 42,6 Mrd. (2024: EUR 43,1 Mrd.), während sich das Eigenkapital auf EUR 4,7 Mrd. (2024: EUR 4,6 Mrd.) erhöhte. Auch die Eigenkapitalrendite (Return on Equity) konnte auf 6,2% (+0,4% Y/Y) erhöht werden. Der CEO der NIB, André Küüsvek, zeigte sich in der begleitenden Pressemitteilung zufrieden und bezeichnete die Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 als ein „starkes Ergebnis“.

EUROFIMA mit robustem Ergebnis im Geschäftsjahr 2025

Die Förderbank [EUROFIMA](#) (Ticker: EUROF) mit Schwerpunkt auf dem europäischen Schienentransport wies im Geschäftsjahr 2025 eine erneut robuste Bilanz mit positivem Finanzergebnis auf. Die Aktiva beliefen sich zum Bilanzstichtag wie schon im Vorjahr auf EUR 15,4 Mrd. Der Nettogewinn konnte insgesamt erneut um EUR +1,9 Mio. auf EUR 34,7 Mio. erhöht werden. Auch der Nettozinsertrag nahm um +8% Y/Y auf EUR 32,8 Mio. (2024: EUR 30,3 Mio.) zu, getragen von der ertragssteigernden Reinvestition fällig gewordener Staatsanleihen, deren Renditen zuvor im niedrigen bzw. negativen Bereich lagen. Die Provisionserträge hingegen sanken um EUR -1,1 Mio. auf EUR 12,8 Mio. Die Ursache hierfür lag in dem Upgrade des italienischen Staatsratings, wodurch die Renditen im italienischen Kreditportfolio aufgrund des abnehmenden Risikos sanken. Demgegenüber standen Provisionsaufwendungen i.H.v. rund EUR 1,6 Mio., sodass sich das Provisionsergebnis auf EUR 11,2 Mio. (2024: EUR 12,7 Mio.) belief. Das operative Ergebnis summierte sich zum Jahresultimo auf EUR 44,4 Mio. (2024: EUR 41,9 Mio.). Im Geschäftsjahr 2025 schloss die EUROFIMA zwei neue Verträge ab (davon einer als mehrjähriges Abkommen mit Auszahlungen, die über die kommenden Jahre erfolgen), refinanzierte einen Aktionär vollständig bei bestehender Fälligkeit und stellte kurzfristige Finanzierungen im Rahmen eines Rahmenvertrags bereit, wodurch vier Aktionäre bei der Finanzierung von Eisenbahnmaterial unterstützt wurden. Das Engagement für Nachhaltigkeit und der Fokus auf ESG-Aspekte setzte sich auch im Jahr 2025 fort. Das [Green Bond Framework](#) wurde abermals aktualisiert und von der Ratingagentur S&P als „Dark Green“ eingestuft, was die Einhaltung strenger Nachhaltigkeitskriterien bestätigt. Hinzu kommt, dass die EUROFIMA erstmals in ihrer Geschichte Tri-Mode-Züge finanzierte, was einen wichtigen Meilenstein zur Unterstützung nachhaltiger Mobilität darstellt. Die finanziellen Mittel wurden dabei über eine erneute Green Bond Emission i.H.v. EUR 400 Mio. (15y) eingesammelt.

Thüringen: Haushaltsabschluss 2025

Anfang März hat die Finanzministerin des Freistaats [Thüringen](#) (Ticker: THRGN) – Katja Wolf – das Ergebnis des vorläufigen Jahresabschlusses 2025 vorgestellt. Nach eigenen Angaben sei der Haushaltsabschluss dabei erneut besser ausgefallen als ursprünglich angenommen. Einnahmenseitig wurden bei den Steuern und Bundesergänzungszuweisungen Mehreinnahmen i.H.v. rund EUR 377 Mio. registriert. Diese Mehreinnahmen resultieren aus einer insgesamt besser als prognostizierten Entwicklung in Kombination mit dem fortwirkenden Effekt aus der letzten Volkszählung aus dem Jahr 2022, wonach die Anpassung der Einwohnerzahlen mit einer für den Freistaat positiven Verteilungswirkung im Rahmen des Länderfinanzausgleichs i.H.v. EUR 77 Mio. einherging. Auf der Ausgabenseite wurden zwar Minderausgaben für Personal sowie nicht realisierte Investitionen verzeichnet, diesen standen jedoch Mehrausgaben für Asylbewerber und Flüchtlinge gegenüber. Im Haushalt 2025 war ursprünglich eine Kreditaufnahme von circa EUR 314 Mio. veranschlagt worden, insbesondere zum Ausgleich von konjunkturbedingt geringeren Einnahmen. Allerdings wurde nach dem Ergebnis des Haushaltsvollzugs entsprechend der finanzverfassungsrechtlichen Vorgaben vollständig auf die Kreditaufnahme verzichtet. Vor dem Hintergrund, dass auch in 2025 die Ausgaben die laufenden Einnahmen des Freistaats deutlich überstiegen, war zum Haushaltsausgleich eine Entnahme aus der Rücklage im Umfang von EUR 508 Mio. notwendig – rund EUR 223 Mio. weniger als antizipiert. Mit Blick auf den Doppelhaushalt 2028/29 unterstrich die Finanzministerin die anstehenden Herausforderungen: „Auch gut EUR 200 Mio. in der Rücklage sind kein Ruhekissen. Wir müssen strukturell den Haushalt des Landes verändern, wenn wir auch künftig handlungsfähig sein wollen. Es ist Auftrag an das gesamte Kabinett, sich dieser Aufgaben zu stellen.“ Für das Jahr 2026 ist im Landeshaushalt eine Brutto-Kreditermächtigung i.H.v. EUR 1,8 Mrd. vorgesehen. Netto beläuft sich dieser Wert sodann auf knapp EUR 900 Mio. Thüringen zählt am aktuellen Rand zu den deutschen Ländern, die bis dato noch nicht am SSA-Primärmarkt mit einer EUR-Benchmarkanleihe vorstellig wurden. Im vergangenen Jahr sammelten die Ostdeutschen aggregiert EUR 1 Mrd. über zwei entsprechende Transaktionen ein.

AFL startet Initiative für 0%-Risikogewicht

Der Kommunalfinanzierer [Agence France Locale](#) (AFL, Ticker: AFLBNK) hat eine erneute Initiative gestartet, an deren Ende eine Einstufung von Risikopositionen gegenüber der Agency von 0% stehen soll. Mitte 2024 entschied die Bankenaufsichtsbehörde Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), dass Risikopositionen gegenüber französischen Sub-Sovereigns wie Exposure gegenüber dem Zentralstaat zu behandeln sind. Daraus resultierte, dass für die Eigentümer der AFL ein Risikogewicht (RW) von 0% anzusetzen ist (zuvor 20%). Von dieser Entscheidung konnte die AFL direkt profitieren: Seitdem gelten Anleihen der AFL im Rahmen der [LCR-Verordnung](#) als Level 1-Asset. Hinsichtlich des RW verschlechterte sich die Einschätzung in der Folge allerdings durch diverse Rating-Downgrades des Zentralstaates. Nach unserer Interpretation gilt für AFL-Bonds derzeit ein RW von 50% gemäß Art. 116 [CRR](#). Um das RW der Agency mit jenen der Eigentümer anzugleichen, hat die AFL eine Debatte mit den entsprechenden Regierungsstellen angestoßen, um eine zukünftige 0%-Risikogewichtung zu erreichen. Die Agency verspricht sich durch eine solche Einstufung eine steigende Attraktivität an den Finanzmärkten und verbesserte Finanzierungskonditionen für die französischen Kommunen. Die finale Entscheidung wird für nach den Kommunalwahlen erwartet – die notwendigen Stichwahlen finden am 22. März statt. Für das Gesamtjahr 2026 hat die AFL ein Fundingziel von EUR 2 Mrd. kommuniziert, war aber noch nicht am Primärmarkt aktiv. Wir gehen davon aus, dass die AFL eine Entscheidung der Behörden abwartet, bevor sie mit ihrer ersten Transaktion an den Markt kommen wird.

EU nutzt erstmals neues Pricingverfahren

Angesichts der erhöhten Volatilität und der unsicheren geopolitischen Lage hat die Europäische Union (Ticker: EU) für ihre jüngste syndizierte Transaktion einen neuen Ansatz gewählt und das Pricing gegenüber der eigenen Kurve anstatt gegenüber Swaps durchgeführt. Nach eigenen Angaben sei die EU-Kurve mittlerweile liquide genug, um als Referenz für das Pricing von Neuemissionen verwendet zu werden. Dies stellt einen weiteren Meilenstein in der Entwicklung des Finanzierungskonzepts der Staatengemeinschaft dar. Die Bepreisung von Neuemissionen gegenüber der eigenen Kurve wird v.a. von Sovereigns genutzt. Die EU unterstreicht damit u.E. ihren Anspruch, von den Marktteilnehmern als Govie-Emittent statt wie bislang als Supranational klassifiziert zu werden.

Primärmarkt

Trotz des Iran-Konflikts ging es am SSA-Primärmarkt dynamisch weiter. Den Anfang machte das Land NRW (Ticker: NRW) mit einer Dual Tranche: Während der kürzerlaufende Bond (5y) ein Volumen von EUR 1,75 Mrd. aufwies und diese zu ms +12bp (Guidance: ms +14bp area) eingesammelt wurden, wurden weitere EUR 1,25 Mrd. (15y) guidancegemäß zu ms +40bp platziert. Es folgte Rheinland-Pfalz (Ticker: RHIPAL) mit der Emission von EUR 750 Mio. (2y). Das Pricing erfolgte guidancegemäß zu ms flat. Kurz darauf stillte auch Niedersachsen (Ticker: NIESA) seinen Kapitalbedarf und platzierte EUR 1 Mrd. (3y) guidancegemäß zu ms +5bp (Orderbuch: EUR 1,6 Mrd.) Aus Australien schloss sich der Bundesstaat Queensland (Ticker: QTC) mit seiner ersten EUR-BMK 2026 an und sammelte EUR 1,5 Mrd. (10y) zu ms +48bp ein. Zudem begab die Provinz Alberta (Ticker: ALTA) ihre erste und vermutlich einzige EUR-Benchmark in 2026 (EUR 1,5 Mrd., 10y) zu ms +49bp (Bid-to-cover-Ratio: 4,6x). Auch die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) und Landwirtschaftliche Rentenbank (Ticker: RENTEN) waren gestern aktiv: Während die IBB EUR 1 Mrd. (5y) zu ms +16bp platzierte, emittierte RENTEN EUR 1,25 Mrd. (10y) zu ms +23bp (Guidance: ms +25bp area). Zuvor hatte sich Anfang März mit der [LfA Förderbank Bayern](#) (Ticker: BAYLAN) bereits eine weitere deutsche Agency auf dem Parkett gezeigt und EUR 500 Mio. (5y) zu ms +15bp (Guidance: ms +17bp area) eingesammelt. Aus Frankreich platzierten sowohl Unédic (Ticker: UNEDIC) als auch ACOSS (Ticker: ACOSSL) Anleihen im sozialen Format. Dabei entschied sich die [Unédic](#) für ein Volumen von EUR 3,5 Mrd. (10y), wohingegen die [ACOSS](#) mit EUR 1,5 Mrd. (2y) auf die Investoren zuging. Das Pricing erfolgte zu OAT +9bp resp. OAT +15bp, was zum jeweiligen Emissionszeitpunkt ca. ms +77bp bzw. ms +3bp entsprach. Für Aufsehen sorgte indes die EU, allerdings nicht allein wegen der Wahl der Referenzkurve (EU 3.375% 12/35), sondern auch der hohen Nachfrage (Orderbuch: EUR 118 Mrd.). EUR 9 Mrd. (10y) kamen zu EU +13bp (Guidance: EU +15bp area), was etwa ms +39bp entsprach. Nächste Woche findet zudem die dritte Anleiheauktion der EU in [H1/2026](#) statt. Mandate: NIEDOE (EUR 500 Mio., WNG, 12y) und BRABUR (BMK, 6y).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
ALTA	CA	17.03.	XS3323616352	10.0y	1.50bn	ms +49bp	AA / Aa2 / AA-	-
IBB	DE	17.03.	DE000A3828Q4	5.0y	1.00bn	ms +16bp	AAA / Aa1 / -	-
RENTEN	DE	17.03.	XS3325285214	10.0y	1.25bn	ms +23bp	AAA / - / AAA	-
ACOSSL	FR	12.03.	FR0129672582	2.0y	1.50bn	ms +3bp	A+ / Aa3 / A+	X
QTC	Other	11.03.	XS3309869132	10.0y	1.50bn	ms +48bp	- / Aa1 / AA+	-
UNEDIC	FR	11.03.	FR00140173A6	10.7y	3.50bn	ms +77bp	- / Aa3 / A+	X
NIESA	DE	11.03.	DE000A460H51	3.0y	1.00bn	ms +5bp	AAA / - / -	-
EU	SNAT	10.03.	EU000A4ERVC2	10.8y	9.00bn	ms +39bp	AAA / Aaa / AA+	-
RHIPAL	DE	10.03.	DE000RLP1676	2.0y	0.75bn	ms flat	AAA / - / -	-
BAYLAN	DE	05.03.	DE000LFA2535	5.3y	0.50bn	ms +15bp	- / Aaa / -	-
NRW	DE	04.03.	DE000NRW0SG5	15.0y	1.25bn	ms +40bp	AAA / Aa1 / AA	-
NRW	DE	04.03.	DE000NRW0QG9	5.0y	1.75bn	ms +12bp	AAA / Aa1 / AA	-

Covered Bonds

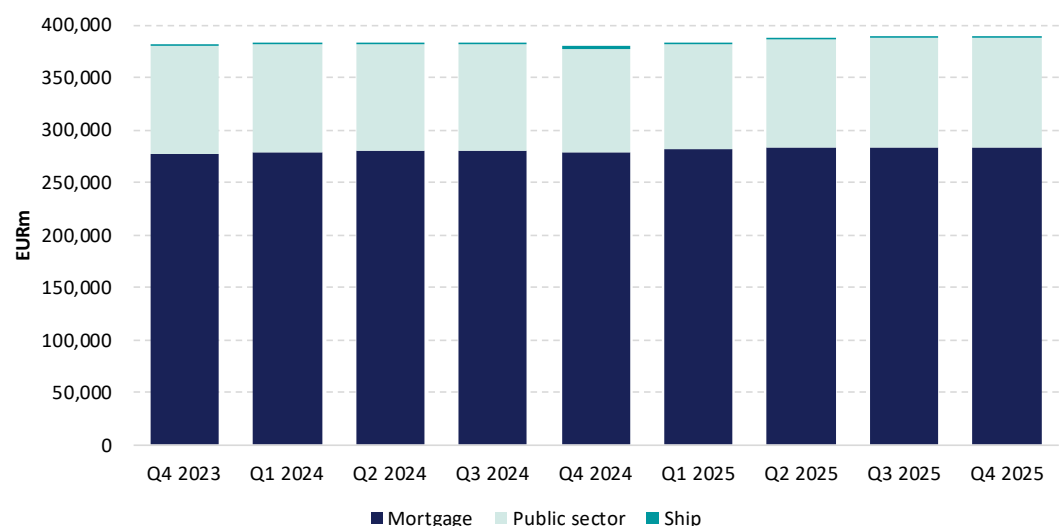
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025

Autoren: Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG: Der Blick auf den deutschen Pfandbriefmarkt

Auch im aktuellen Emissionsjahr zählen die deutschen Pfandbriefbanken sowohl im Hinblick auf das EUR-Benchmarksegment als auch in Bezug auf das EUR-Subbenchmarksegment zu den bedeutenden Treibern am Primärmarkt. Nach unserer Auffassung ermöglicht ein tieferer Einblick in die Zusammensetzung der Deckungsstöcke deutscher Pfandbriefemittenten auch ein wenig mehr Klarheit über das CRE-Exposure sowie dessen Ausprägungen unter den betrachteten Programmen. Hierbei liegt das Hauptaugenmerk sowohl auf der Art der Deckung (wohnwirtschaftlich vs. gewerblich) als auch auf der geographischen Verteilung der Immobilien. In diesem Kontext stellen die jeweils quartalsweise durch den Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) veröffentlichten Reports im Rahmen der [Transparenzmeldungen](#) des §28 PfandBG regelmäßig eine wichtige Inputvariable dar. Auf Basis dieser Daten haben wir unlängst erneut unser NORD/LB Covered Bond Special „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025](#)“ veröffentlicht. Hier werden die Deckungsstockdaten zu 38 Hypothekendarlehenpfandbriefprogrammen, 20 Programmen für Öffentliche Pfandbriefe und zwei Schiffspfandbriefprogrammen dargestellt, wobei wir die Angaben zur Deckungsmasse der Deutschen Bank, deren Deckungsstockdaten nicht auf der Website des vdp gemeldet werden, erneut manuell hinzugefügt haben. Gleichzeitig werfen wir mit der Veröffentlichung „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025 Sparkassen](#)“ auch einen genaueren Blick auf die Pfandbriefprogramme deutscher Sparkassen, welche aus 43 Hypothekendarlehenprogrammen und 12 Programmen mit öffentlicher Deckung bestehen. Nachfolgend fassen wir die wesentlichen Entwicklungen und Kernaussagen der Transparenzmeldungen zum Ende des IV. Quartals 2025 zusammen.

Entwicklung des ausstehenden Pfandbriefvolumens

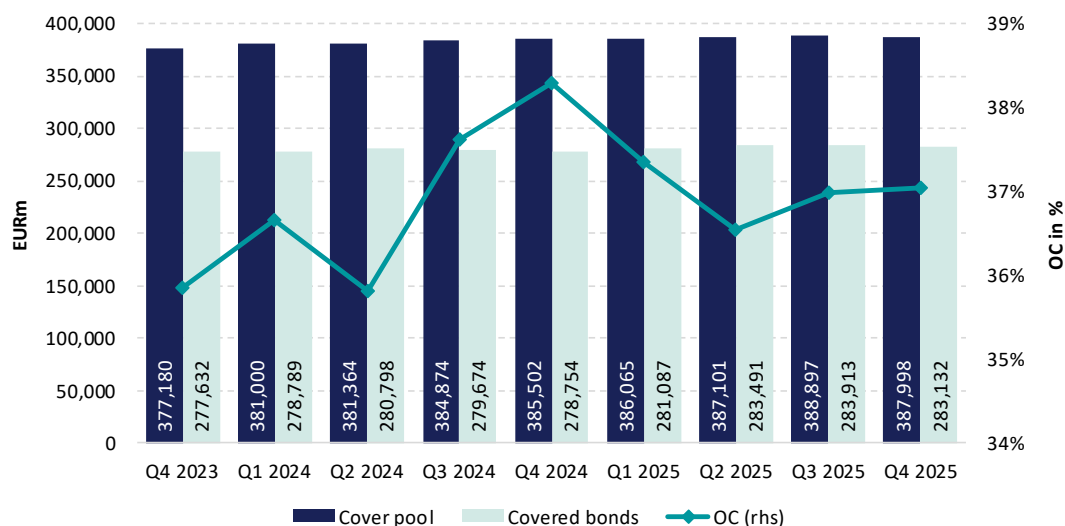


Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Floor Research

Pfandbriefumlauf: Gesamtvolumen leicht gestiegen

Mit EUR 388,5 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal (Stichtag 30. September 2025: EUR 389,1 Mrd.) leicht gesunken. Während das Volumen an hypothekarisch besicherten Pfandbriefen im Vergleich zum Vorquartal um EUR 781 Mio. leicht zurückging, verzeichneten die Öffentlichen Pfandbriefe einen Zuwachs von EUR 500 Mio. Insgesamt blieb das Volumen an ausstehenden Pfandbriefen weitestgehend stabil. Weiterhin stellen Hypothekendarlehen mit EUR 283,1 Mrd. (72,9%) den dominanten Anteil am Pfandbriefmarkt in der hier betrachteten Abgrenzung dar, auf Öffentliche Pfandbriefe entfällt hingegen mit EUR 104,6 Mrd. lediglich ein Anteil von 26,9%. Das Volumen der ausstehenden Schiffspfandbriefe (Schipfe) sank im Quartalsvergleich um rund EUR 300 Mio. und notierte bei EUR 777 Mio.

Entwicklung – Hypothekendarlehen

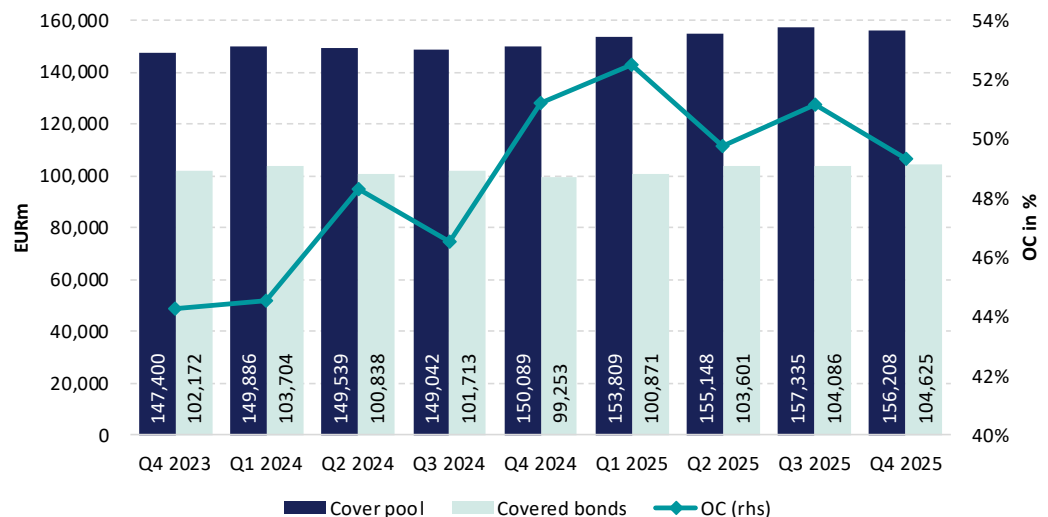


Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Floor Research

Hypothekendarlehenpfandbriefvolumen im IV. Quartal 2025 leicht gesunken

Dem bereits erwähnten Hypothekendarlehenpfandbriefvolumen von EUR 283,1 Mrd. steht aktuell ein Deckungsstockvolumen i.H.v. EUR 388,0 Mrd. gegenüber, woraus sich eine rechnerische Überdeckung i.H.v. EUR 104,9 Mrd. bzw. 37,0% ableitet (Vorquartal: EUR 105,0 Mrd. bzw. 37,0%). In dieser Durchschnittsbetrachtung deutet sich unseres Erachtens weiterhin keine Knappheit bei den Deckungswerten an, die das Emissionspotenzial in den kommenden Quartalen belasten könnte. In der Stichtagsbetrachtung sticht auf Emittentenebene der Zuwachs des ausstehenden Volumens der Bausparkasse Schwäbisch Hall um EUR 908 Mio. hervor. Auch bei der Bayerischen Landesbank (BayernLB; EUR +798 Mio.) sowie der Aareal Bank (EUR +667 Mio.) stehen nennenswerte Anstiege zu Buche. Im Kontrast dazu wiesen die Commerzbank (EUR -3,0 Mrd.) und die Deutsche Pfandbriefbank (EUR -940 Mio.) im Quartalsvergleich teilweise deutliche Rückgänge auf. Auf Jahresebene entfiel der größte Zuwachs auf die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) mit EUR 15,6 Mrd., was auf die Integration der ausstehenden Hypothekendarlehenpfandbriefe der ehemaligen Tochtergesellschaft Berlin Hyp zurückzuführen ist. Die größten Rückgänge beim ausstehenden Hypothekendarlehenpfandbriefvolumen verzeichneten im Vergleich zum Vorjahresquartal hingegen die Münchener Hypothekendarlehenbank (EUR -1,0 Mrd.) sowie die Deutsche Pfandbriefbank (EUR -655 Mio.).

Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe



Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Floor Research

Öffentliche Pfandbriefe: Wachstumstrend hält weiter an

Der Markt für Öffentliche Pfandbriefe setzte auch im IV. Quartal 2025 seinen Wachstumstrend ungebrochen weiter fort, nachdem das ausstehende Volumen im Q4/2024 zum ersten Mal seit Beginn unserer Aufzeichnungen unter die Marke von EUR 100 Mrd. gefallen war. So stieg das ausstehende Volumen bereits das vierte Quartal in Folge an und summierte sich in der aktuellen Berichtsperiode auf EUR 104,6 Mrd. (Vorquartal: EUR 104,1 Mrd.). Beim Umfang der Deckungswerte zeichnete sich keine signifikante Verschiebung ab. So sanken die Deckungswerte im Quartalsvergleich um 0,7% und notieren nunmehr bei EUR 156,2 Mrd., während im Jahresvergleich ein Plus von 4,1% zu Buche steht. Die rechnerische Übersicherungsquote sank aufgrund des stärker gestiegenen Pfandbriefvolumens von 51,2% im Vorquartal auf nun 49,3%. Unserer Ansicht nach bieten die weiterhin durchaus auskömmlichen Übersicherungsquoten einen Hinweis auf das Emissionspotenzial von Öffentlichen Pfandbriefen, welches sich insbesondere im EUR-Benchmark- bzw. EUR-Subbenchmarksegment materialisieren könnte. Verantwortlich für den Anstieg des Emissionsvolumens zeigten sich im Quartalsvergleich insbesondere die Commerzbank (EUR +710 Mio.) und die Hamburger Sparkasse (EUR +500 Mio.), die im Oktober 2025 ihr EUR-Benchmarkdebüt in diesem Marktsegment gab. Sinkende öffentliche Pfandbriefvolumen wiesen auf der anderen Seite u.a. die Deutsche Pfandbriefbank (pbb; EUR -295 Mio.) und die BayernLB (EUR -200 Mio.) auf. Im Jahresvergleich sind besonders die Anstiege des Emissionsvolumens bei der Commerzbank (EUR +6,4 Mrd.) und der UniCredit Bank (EUR +1,2 Mrd.) erwähnenswert, wohingegen besonders die pbb (EUR -1,2 Mrd.) und die DZ HYP (EUR -870 Mio.) Rückgänge beim Emissionsvolumen aufwiesen.

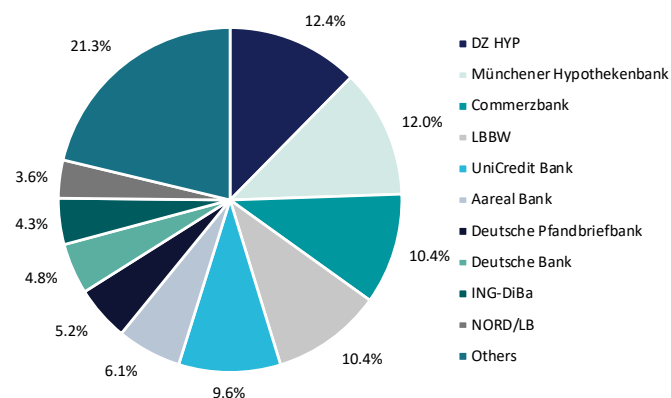
Schiffspfandbriefe bleiben unverändert ein Nischenprodukt

Mit einem Anteil von 0,2% am Gesamtvolumen stellt das Segment der Schiffspfandbriefe nach wie vor eine Marktnische innerhalb des Pfandbriefmarktes dar. Im Quartalsvergleich sank das Emissionsvolumen um rund EUR 300 Mio. und notierte bei EUR 777 Mio. Im Vergleich zum IV. Quartal 2024 fiel das Minus mit EUR 792 Mio. noch deutlicher aus als im Vergleich zum Vorquartal. Mit der Commerzbank (EUR 2 Mio.) und der Hamburg Commercial Bank (EUR 775 Mio.) verfügten zum Stichtag 31. Dezember nur zwei Institute über ausstehende Schiffspfandbriefe.

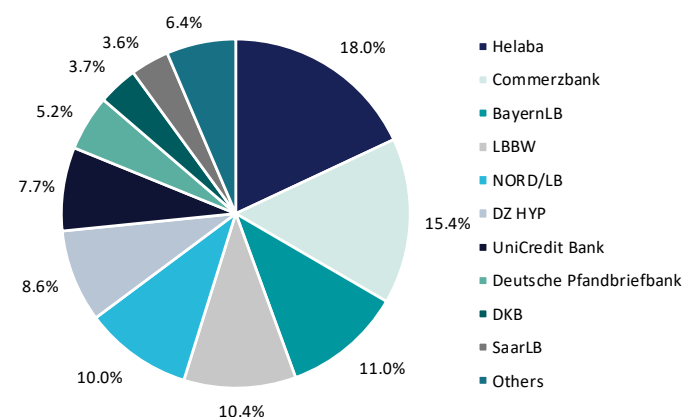
Ein Blick auf die „Top 10“

Mit Blick auf die „Top 10“ der größten Hypothekendarlehenpfandbriefemittenten nach ausstehendem Volumen liegt zum Stichtag 31. Dezember 2025 die DZ HYP mit einem Anteil von 12,4% – knapp vor der Münchener Hypothekendarlehenbank mit 12,0% – auf dem ersten Platz. Dahinter folgen auf den Rängen drei und vier die Commerzbank sowie die LBBW mit jeweils 10,4%. Der Anteil der zehn größten Emittenten am ausstehenden Volumen liegt insgesamt bei 78,7%. Bei den Öffentlichen Pfandbriefen liegt dieser Anteil mit 93,6% noch einmal deutlich höher. Hier belegt die Helaba mit 18,0% klar den ersten Platz, gefolgt von der Commerzbank mit 15,4%. Die BayernLB (11,0%) und die LBBW (10,4%) folgen dahinter auf den Rängen drei und vier.

Marktanteile – Hypothekendarlehenpfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe

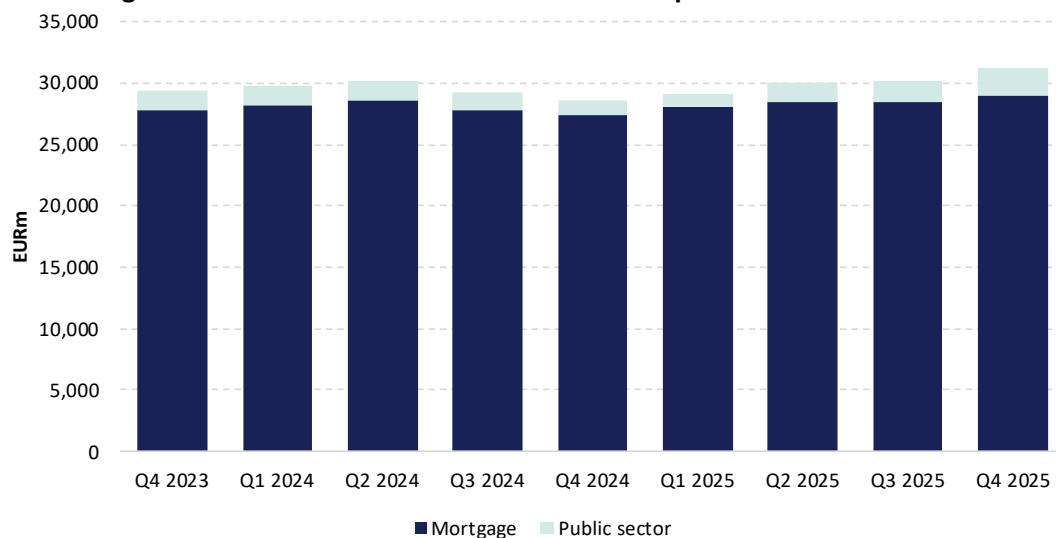


Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Floor Research

Sparkassen vorwiegend mit Hypothekendarlehenpfandbriefen am Markt aktiv

Neben den Transparenzberichten zu den §28 PfandBG-Meldungen ihrer Mitgliedsinstitute stellt der vdp in Zusammenarbeit mit dem Pfandbriefbüro des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) ebenfalls die Deckungsstockdaten aller Pfandbriefemittenten aus dem Sparkassensektor auf seiner [Website](#) zur Verfügung. Insgesamt vereinen die Sparkassen zum Stichtag 31. Dezember 2025 ein ausstehendes Pfandbriefvolumen von EUR 31,2 Mrd. auf sich. Demgegenüber stehen Deckungsstockwerte in Höhe von EUR 64,7 Mrd., woraus sich eine rechnerische Übersicherungsquote von 107,4% ableitet. Anteilig entfällt mit 93,0% das Gros des ausstehenden Volumens auf Hypothekendarlehenpfandbriefe, lediglich 7,0% sind Öffentlichen Pfandbriefen zuzurechnen. Mit Blick auf die Verteilung der ausstehenden Hypothekendarlehenpfandbriefe vereinen die zehn größten Sparkassenemittenten rund 61% des Gesamtvolumens auf sich. Die Spanne der Emissionsvolumen unter den Emittenten von Hypothekendarlehenpfandbriefen reicht von EUR 15 Mio. bis EUR 5,4 Mrd. Zu den größten Emittenten von Hypothekendarlehenpfandbriefen zählen zum Stichtag 31. Dezember die Hamburger Sparkasse (ausstehendes Volumen: EUR 5,4 Mrd.), die Sparkasse Pforzheim Calw (EUR 2,3 Mrd.) sowie die Sparkasse Hannover (EUR 2,1 Mrd.). Der Kreis der Emittenten von Öffentlichen Pfandbriefen unter den Sparkassen ist deutlich kleiner, entsprechend fällt das ausstehende Volumen mit EUR 2,2 Mrd. geringer aus. Die Sparkasse Hannover ist mit EUR 1.061 Mio. größter Sparkassenemittent von Öffentlichen Pfandbriefen, gefolgt von der Hamburger Sparkasse (EUR 530 Mio.).

Entwicklung des ausstehenden Pfandbriefvolumens im Sparkassensektor

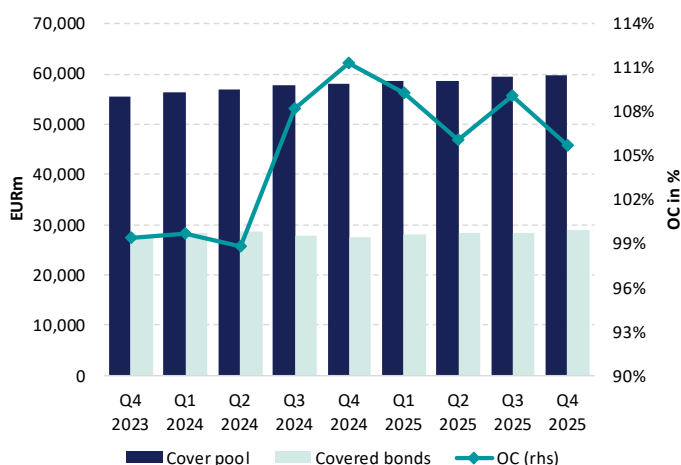


Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

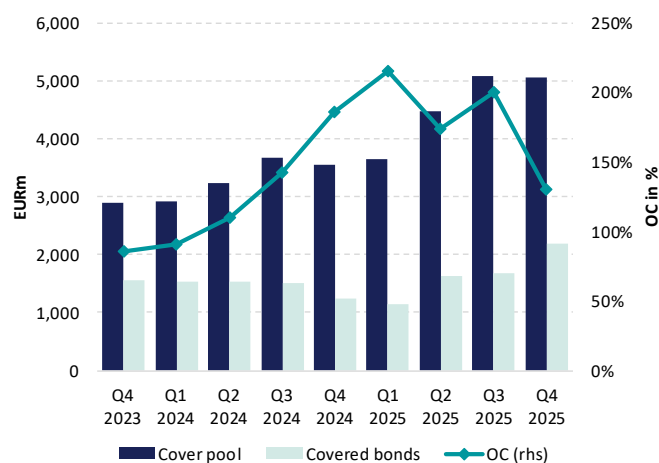
Sparkassen als neue Emittenten im EUR-Benchmark- und Subbenchmarksegment

In den vergangenen Jahren haben sich Sparkassen vermehrt zu aktiven Emittenten im EUR-Subbenchmarksegment entwickelt. So gaben in den vergangenen zwei Jahren insgesamt vier Sparkassen ihr Debüt in diesem Marktsegment. Darüber hinaus konnte die Hamburger Sparkasse im vergangenen Oktober ihren ersten Öffentlichen Pfandbrief im EUR-Benchmarksegment platzieren. Mit Blick auf die durchschnittlichen Übersicherungsquoten der Hypothekenspfandbriefprogramme aus dem Sparkassensektor von über 100% (Q4/2025) ist unserer Ansicht nach das Potenzial für weitere Debüt-Transaktionen in Subbenchmarkgröße vorhanden. Sich als Emittent von EUR-Subbenchmarks am Markt zu etablieren, kann in einigen Fällen auch als vorbereitender Schritt für zukünftige Benchmarktransaktionen angesehen werden. So gab die Sparkasse Hannover im Jahr 2024 ihr Debüt im EUR-Benchmarksegment, nachdem sie zuvor als Emittent von Subbenchmarks am Markt aktiv gewesen war.

Entwicklung – Hypothekenspfandbriefe Sparkassen



Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe Sparkassen



Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

Zusätzliche Angaben zum deutschen sowie internationalen Pfandbriefmarkt

In Ergänzung zu der hier eher auf Gesamtebene vorgenommenen Betrachtung ist weiterhin auch die Sicht auf Ebene der einzelnen Pools bzw. Programme relevant. Hier verweisen wir für detailliertere Darstellungen erneut auf unsere „[§28-Studie](#)“, in der sich z.B. aus der Übersichtstabelle auf Seite 5 entnehmen lässt, welche hypothekarischen Cover Pools einen hohen Anteil an gewerblichen Assets aufweisen. Auch die geographische Verteilung ist Teil der Publikation. Für eine „internationalere Betrachtung“ verweisen wir zudem auf den [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2025](#). Im Rahmen dieser Veröffentlichung liefern wir einen umfassenden Überblick über alle zum Redaktionsschluss aktiven Emittenten im EUR-Benchmark- und/oder EUR-Subbenchmarksegment.

Fazit

Der deutsche Pfandbriefmarkt notiert im IV. Quartal 2025 weitestgehend unverändert bei einem ausstehenden Volumen von EUR 388,5 Mrd. Öffentliche Pfandbriefe erweisen sich insbesondere als Treiber der Entwicklung. Damit setzt sich der Wachstumstrend bei den Öffentlichen Pfandbriefen ungebrochen weiter fort, während die Hypothekenpfandbriefe im Quartalsvergleich einen leichten Rückgang verzeichneten. Schiffspfandbriefe werden zunehmend zu absoluten Randerscheinungen am Covered Bond-Markt mit einem immer weiter sinkenden ausstehenden Volumen (Q4/2025: EUR 777 Mio.). Zusammenfassend betrachten wir die Meldungen zum §28 PfandBG als eine gute Analysebasis, die tiefergehende Einblicke in die Datenstruktur der Deckungsstöcke von deutschen Pfandbriefemittenten ermöglicht – inklusive Angaben zu den Übersicherungsquoten. Diese sind unserer Meinung nach durchweg auskömmlich und sollten einem weiteren Wachstum am Pfandbriefmarkt daher nicht entgegenstehen.

SSA/Public Issuer

Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Supras (MDBs) 2026

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

Multilaterale Entwicklungsbanken prägen den außereuropäischen Supra-Markt

Neben den von uns betrachteten [europäischen Supranationals](#) existieren weitere internationale Emittenten, die regelmäßig im EUR-Benchmarksegment präsent sind und welche wir im Rahmen des in Kürze erscheinenden Issuer Guides gesondert beleuchten. Bei den sieben entsprechenden Institutionen handelt es sich ausschließlich um multilaterale Entwicklungsbanken (MDBs), deren Bedeutung durch die restriktivere Darlehensvergabe privater Banken im Zuge von Finanz- und Wirtschaftskrisen deutlich angestiegen ist. Das ausstehende Anleihevolumen bemisst sich zum Stichtag auf umgerechnet etwa EUR 641 Mrd., welche sich auf 2.490 Bonds verteilen. Das EUR-Angebot rückt hier wenig überraschend in den Hintergrund: Das ausstehende EUR-Anleihevolumen summiert sich auf „lediglich“ rund EUR 115 Mrd. verteilt auf 288 ISINs. Damit kommt der EUR auf einen Währungsanteil von 18%. Hinsichtlich der Eigentümerstruktur, der geographischen Tätigkeit sowie des abrufbaren Kapitals bestehen zwischen den MDBs deutliche Unterschiede. Kapitalerhöhungen führten dabei zum Teil zu einer Stabilisierung oder Ausweitung des Wachstums der einzelnen Supras. Dies signalisiert den hohen Stellenwert, den die Anteilseigner den MDBs beimessen. In allen Teilen der Erde werden zunehmend die Bedeutung und die Vorteile von MDBs erkannt, z.B. durch günstigere Refinanzierung und alternative Formen von Anleihen wie [Hybrid-Bonds](#) (neu aufgelegt durch die African Development Bank [AfDB] und die Corporación Andina de Fomento [CAF]), [Sukuk-Bonds](#) (Islamic Development Bank [IsDB]) oder auch CAT-Bonds (International Bank for Reconstruction and Development [IBRD]). Vor dem Hintergrund ihrer zu vernachlässigenden Aktivitäten im EUR-Segment haben wir uns dazu entschieden, in der diesjährigen Ausgabe die International Finance Corporation (IFC) sowie die Inter-American Development Bank (IADB) nicht länger zu beleuchten.

Außereuropäische MDBs im Überblick

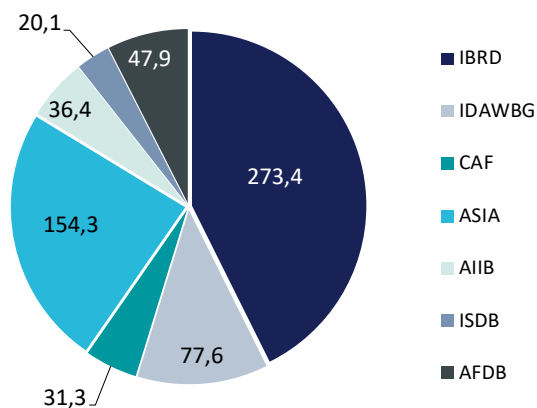
Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	Förderbank	189 Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 303,9 Mrd.	0%
International Development Association (IDA)	Förderbank	175 Staaten	-	0%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	Förderbank	24 Staaten (99,96%), 0,04% Geschäftsbanken	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 1,8 Mrd.	20%
Asian Development Bank (ADB)	Förderbank	69 Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 138,8 Mrd.	0%
Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)	Förderbank	111 Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 78,1 Mrd.	0%
Islamic Development Bank (IsDB)	Förderbank	57 Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 56,6 Mrd.	0%
African Development Bank (AfDB)	Förderbank	81 Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. USD 214,4 Mrd.	0%

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

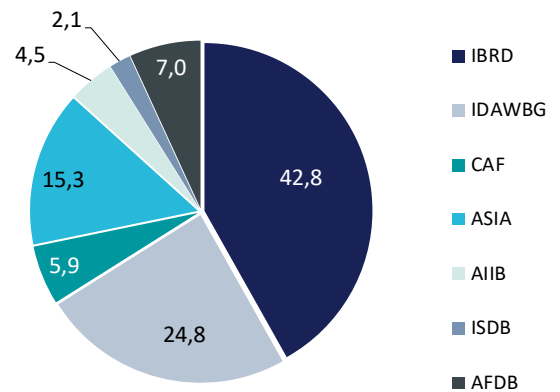
Risikogewichtung von 0% – ausgenommen CAF

Die Risikogewichtung von Supras ergibt sich aus den Art. 117 und 118 der [CRR](#). Dort werden explizit jene MDBs respektive Organisationen genannt, für die eine Risikogewichtung nach dem Standardansatz von 0% möglich ist. In dieser Publikation sind hiervon alle Emittenten bis auf die CAF betroffen. Für die CAF ergibt sich das Risikogewicht aus dem Rating bzw. der entsprechenden Ratingklasse des Emittenten. Gemäß Art. 117(1) folgt nach unserem Verständnis daher ein Risikogewicht von 20% für Anleihen der CAF.

Ausstehende äquivalente Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 17. März 2026.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Außereuropäische Supranationals im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
IBRD	IBRD	AAAu / Aaa / AAA	273,4	51,3	42,6	29,5	13,1	890	252,7
IDA	IDAWBG	- / Aaa / AAA	77,6	24,8	15,5	2,9	12,6	41	57,1
CAF	CAF	AA- / Aa3 / AA+	31,3	7,0	7,5	4,8	2,7	12	3,3
ADB	ASIA	AAA / Aaa / AAA	154,3	16,1	36,2	28,8	7,4	127	23,4
AIIB	AIIB	AAA / Aaa / AAA	36,4	4,7	8,5	7,3	1,2	123	36,7
IsDB	ISDB	AAA / Aaa / AAA	20,1	4,0	4,3	4,4	-0,1	2	2,6
AfDB	AFDB	AAA / Aaa / AAA	47,9	7,6	10,3	8,5	1,8	21	11,5
Summe			641,0	115,5	124,9	86,2	38,7	1.216	387,3

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 17. März 2026.

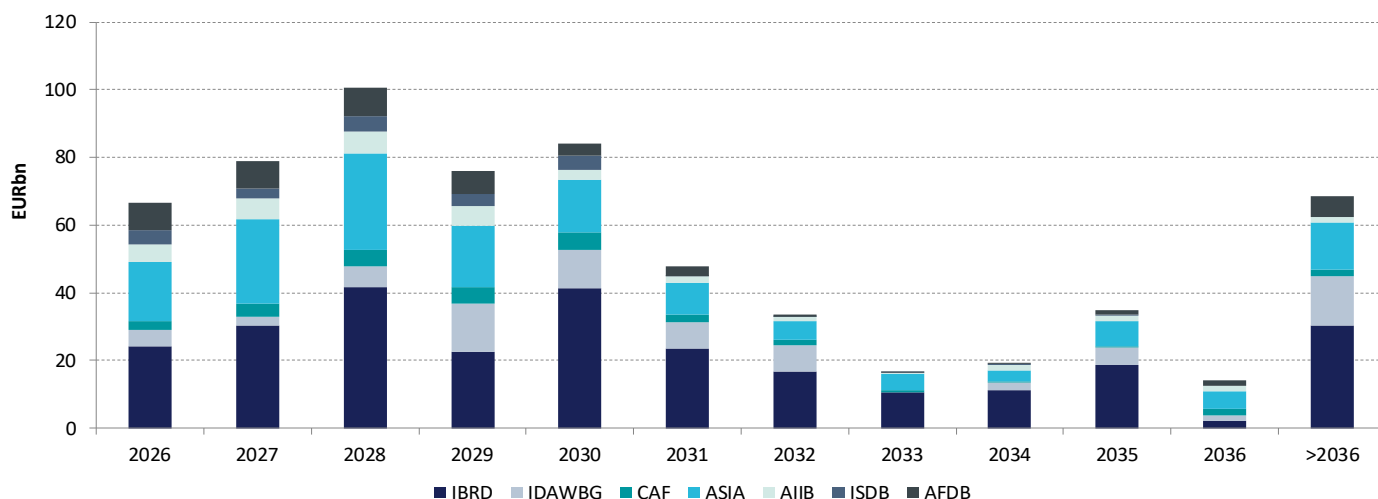
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

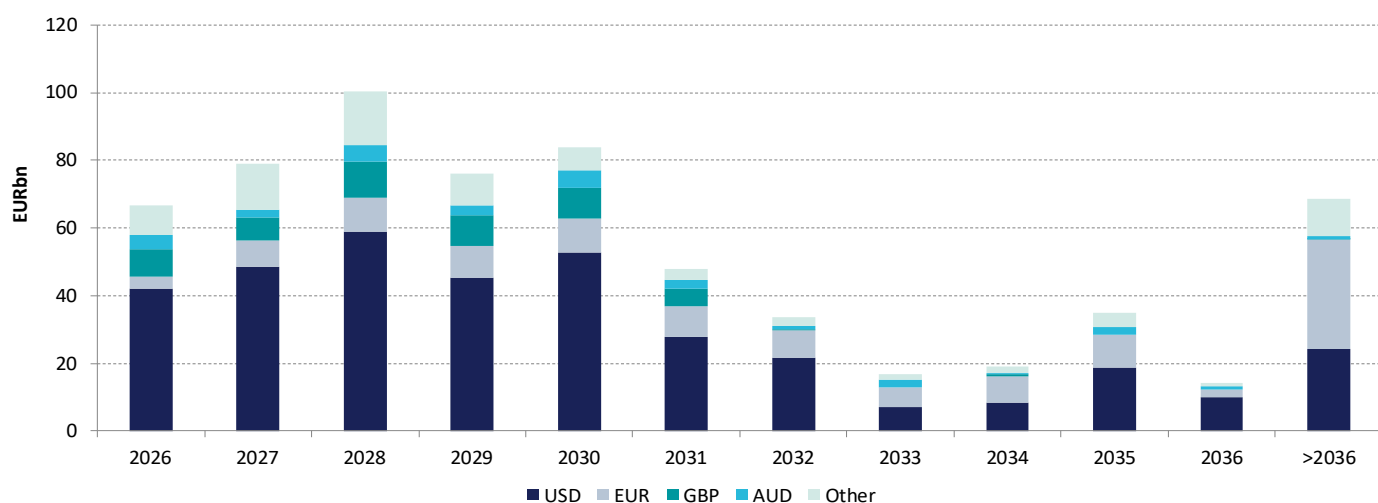
ESG-Anleihen im Fokus

Im Hinblick auf die Anzahl der emittierten ESG-Anleihen und der damit einhergehenden Volumina reibt sich so mancher Leser wahrscheinlich ungläubig die Augen oder vermutet einen Tippfehler seitens der Autoren. 890 Anleihen mit ESG-Charakteristiken konzentriert auf einen einzigen Emittenten ist nun wirklich ein Unikat. Die IBRD begibt dabei sowohl Bonds im grünen als auch nachhaltigen Format. Aber auch die weiteren MDBs sind bereits im ESG-Segment tätig geworden und haben teilweise beachtliche Volumina ausstehend. In Summe konnten wir über 1.200 Anleihen ausfindig machen.

Ausstehende Anleihen außereuropäischer Supranationals nach Emittenten



Ausstehende Anleihen außereuropäischer Supranationals nach Währungen



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 17. März 2026.

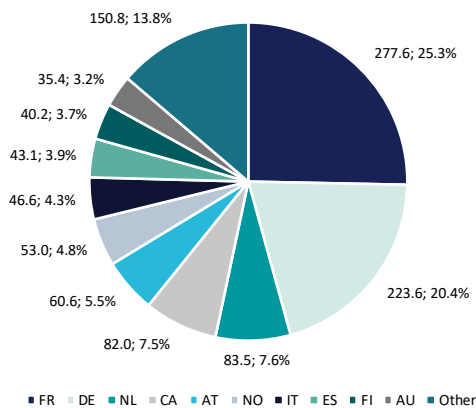
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Fazit und Kommentar

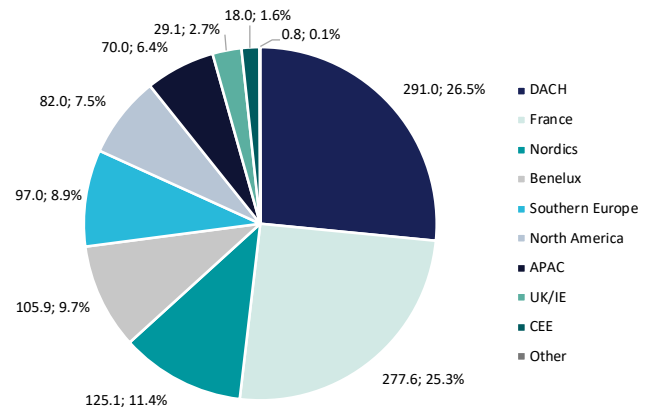
Der außereuropäische Supranational-Markt weist ein breites Angebot an Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten auf, welche aber zum Großteil in USD denominiert sind. Das EUR-Angebot ist vergleichsweise gering, da die außereuropäischen Supras ihr Funding hauptsächlich mit der weltweiten Leitwährung betreiben. In absoluten Zahlen ist das ausstehende Volumen i.H.v. rund EUR 641 Mrd. keineswegs – verglichen mit anderen Märkten – zu unterschätzen. Gerade die größte MDB in unserer Coverage, die IBRD, zeigt sich regelmäßig aktiv als Emittent von EUR-Benchmarks. Für die kommenden Jahre erwarten wir in Anbetracht globaler Risiken, wie für den Wiederaufbau nach Kriegen und dem Klimawandel, weiterhin einen hohen Refinanzierungsbedarf für die außereuropäischen MDBs. Letzterer zeigt sich auch in der stetig wachsenden Anzahl an ESG-Anleihen. Alle weiteren Informationen zum Markt, den alternativen Anleiheformaten (Hybrid- und Sukuk-Bonds) sowie sämtlichen Emittentenprofilen entnehmen Sie bitte der in naher Zukunft erscheinenden Publikation.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



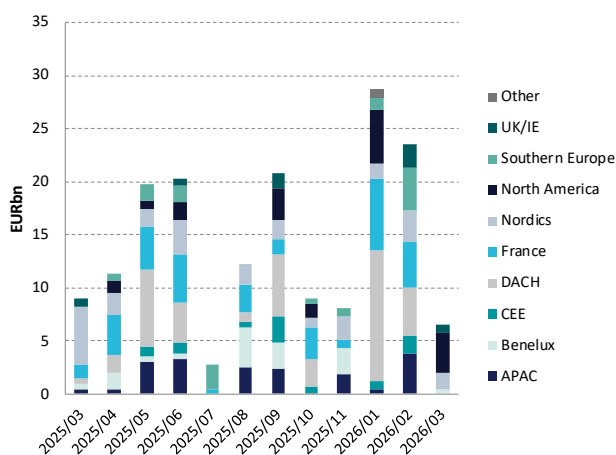
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



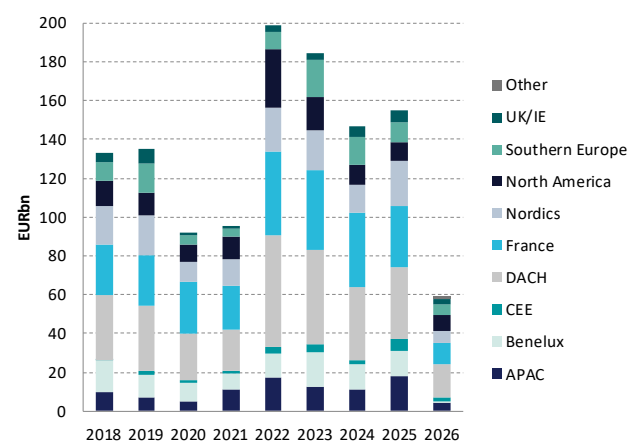
Top 10-Jurisdiktionen

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	277.6	270	38	0.97	8.9	4.3	1.79
2	DE	223.6	314	49	0.67	7.8	3.6	1.83
3	NL	83.5	82	4	0.95	10.4	5.2	1.61
4	CA	82.0	64	1	1.27	5.5	2.3	1.83
5	AT	60.6	100	5	0.60	8.2	3.6	1.69
6	NO	53.0	62	12	0.85	7.1	3.3	1.57
7	IT	46.6	61	6	0.73	7.9	3.7	2.23
8	ES	43.1	42	4	0.99	9.0	3.3	2.19
9	FI	40.2	49	4	0.81	6.6	3.0	2.03
10	AU	35.4	36	0	0.98	7.2	2.5	2.03

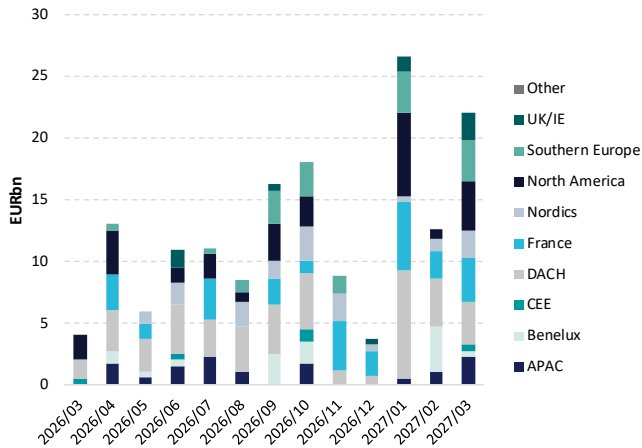
EUR-Benchmark-Emissionen je Monat



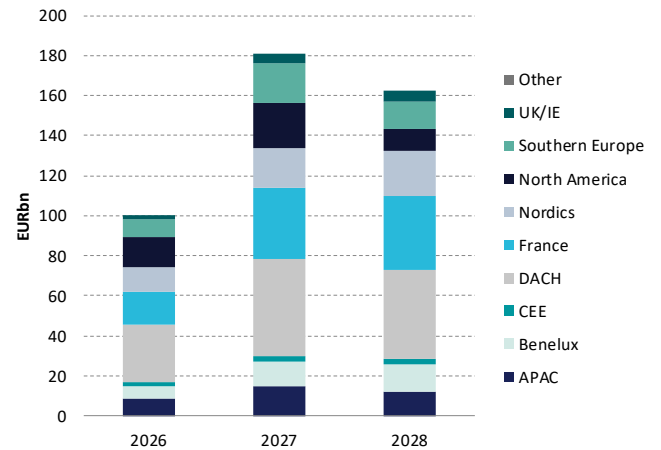
EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr



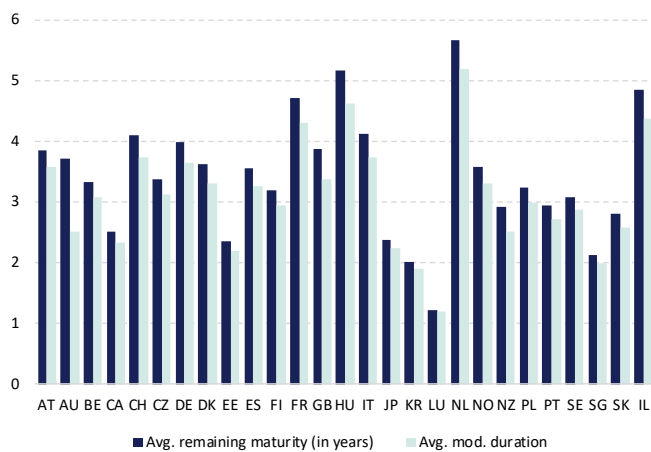
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



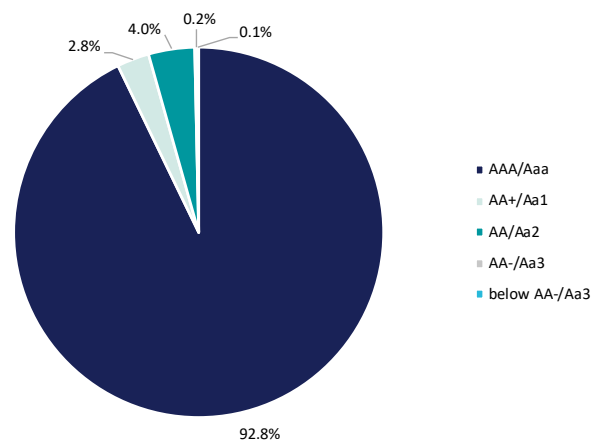
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



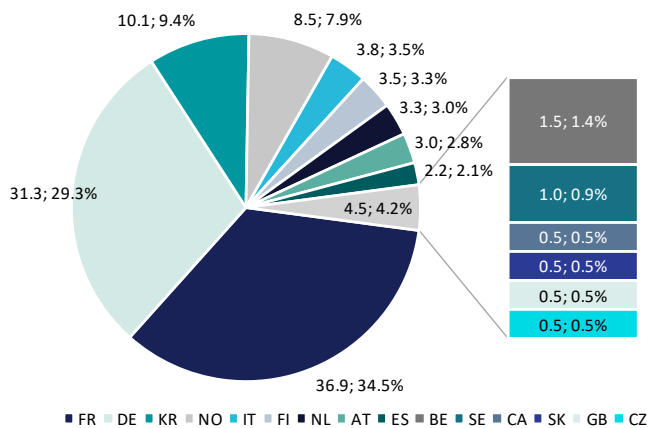
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



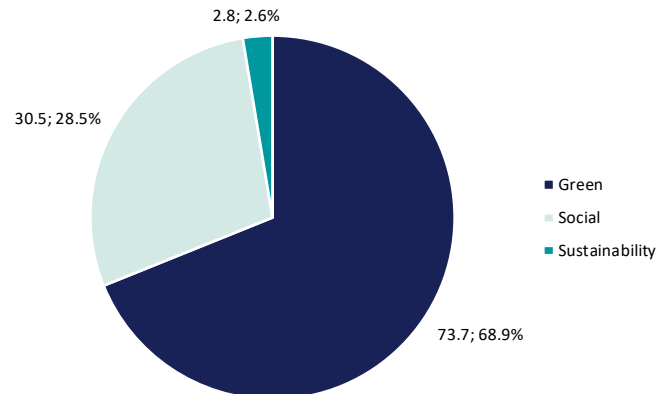
Ratingverteilung (volumengewichtet)



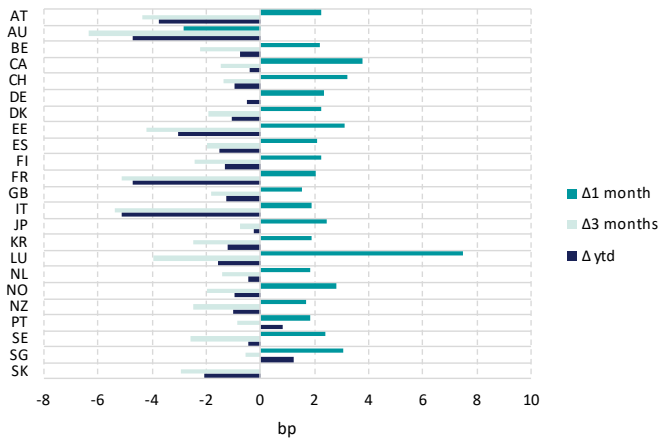
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



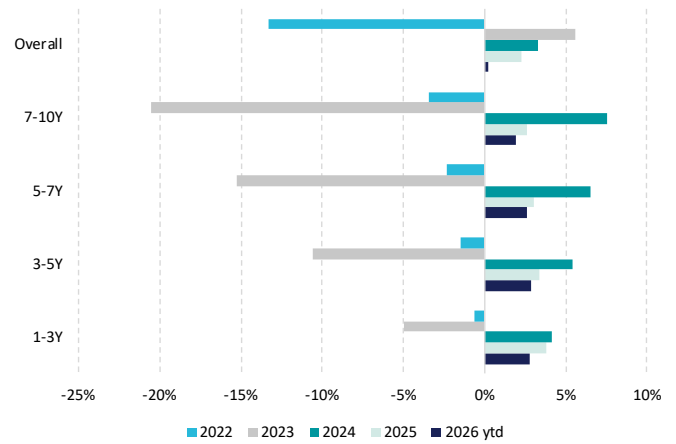
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



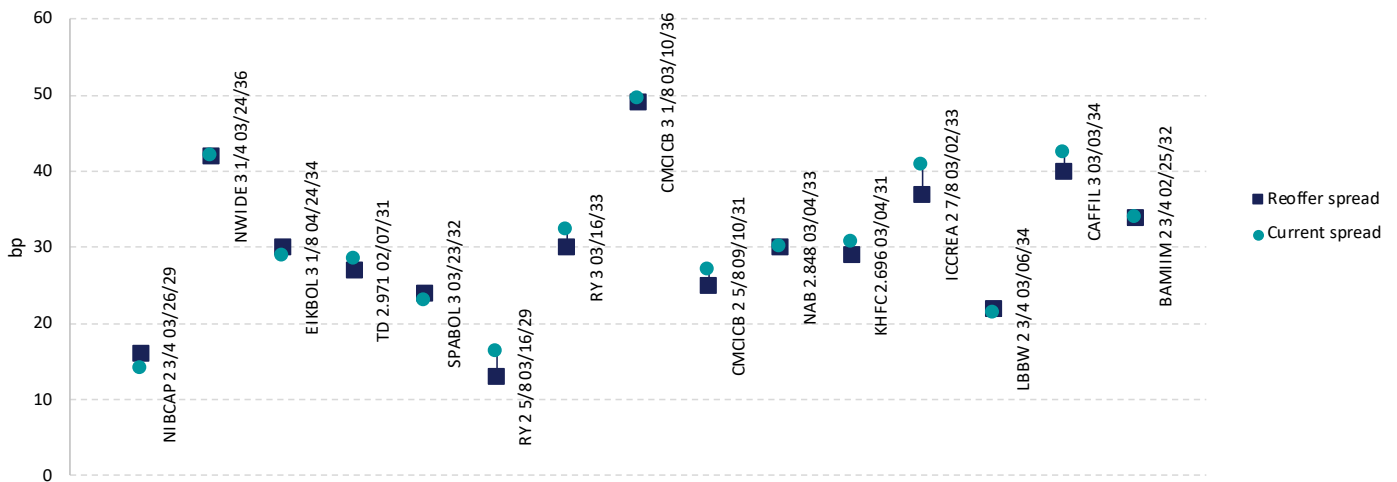
Spreadveränderung nach Land



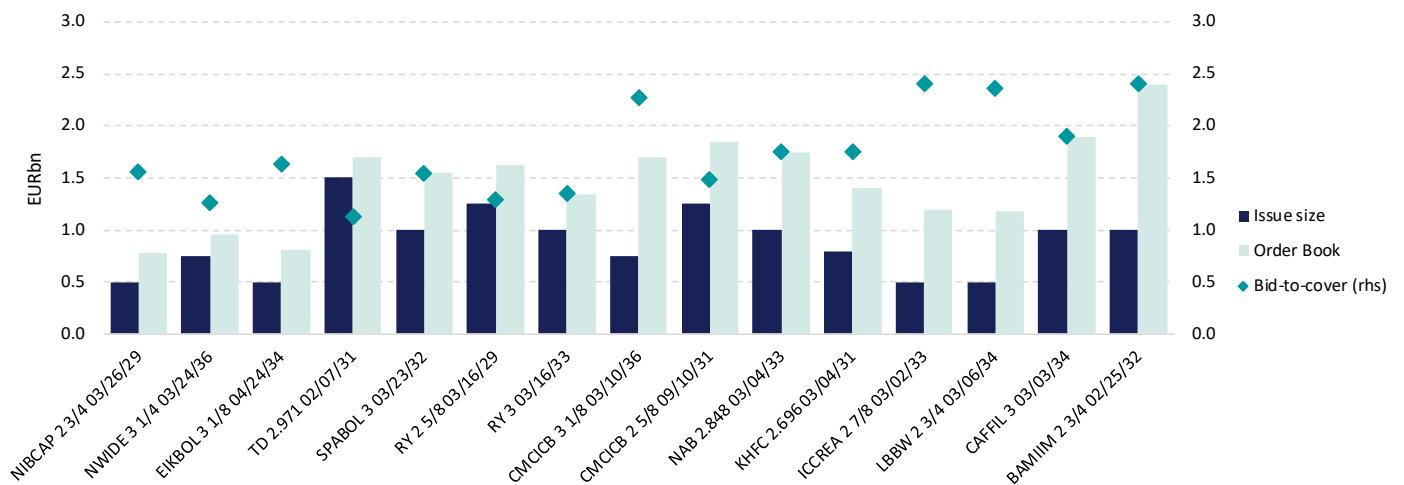
Covered Bond Performance (Total Return)

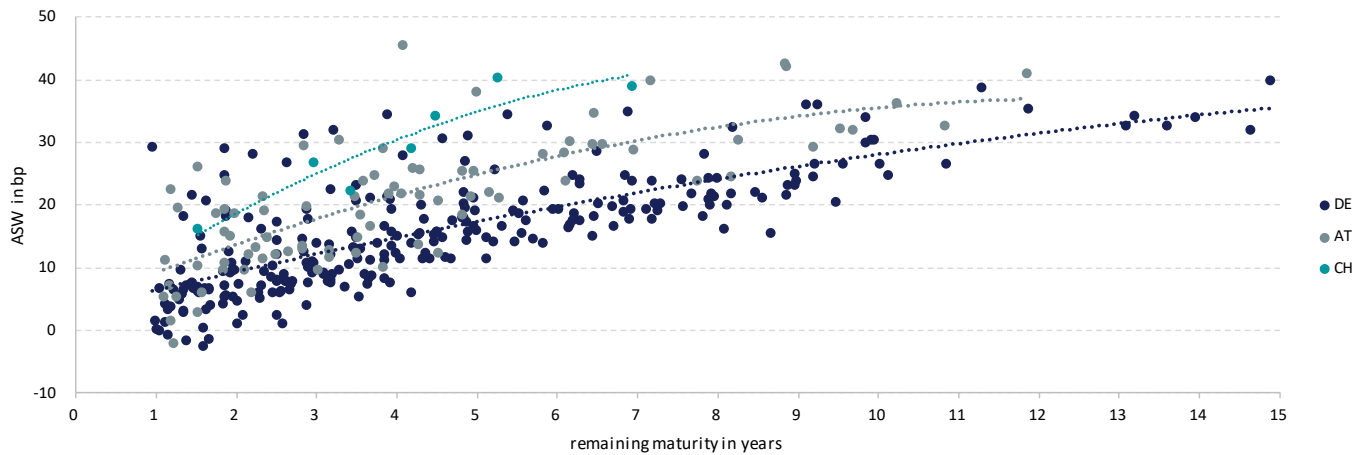
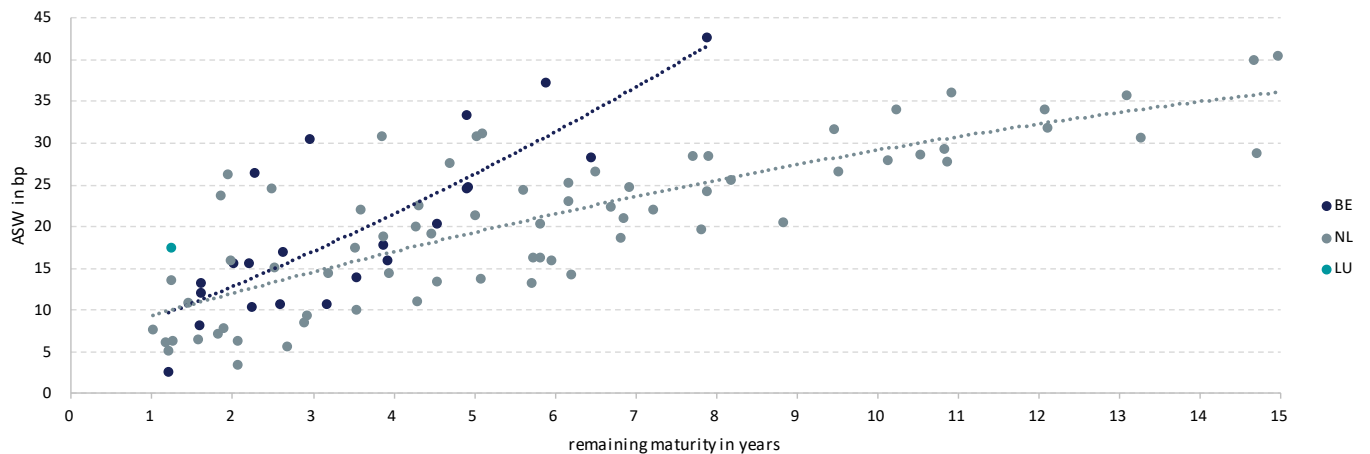


Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



Orderbücher der letzten 15 Emissionen



Spreadübersicht¹DACH   France Benelux   

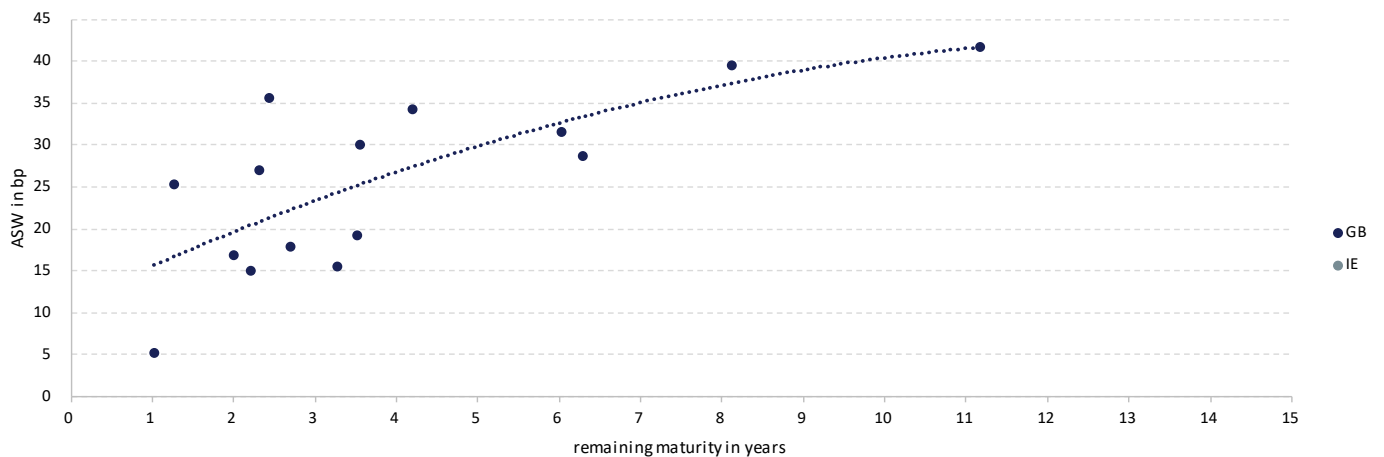
Nordics



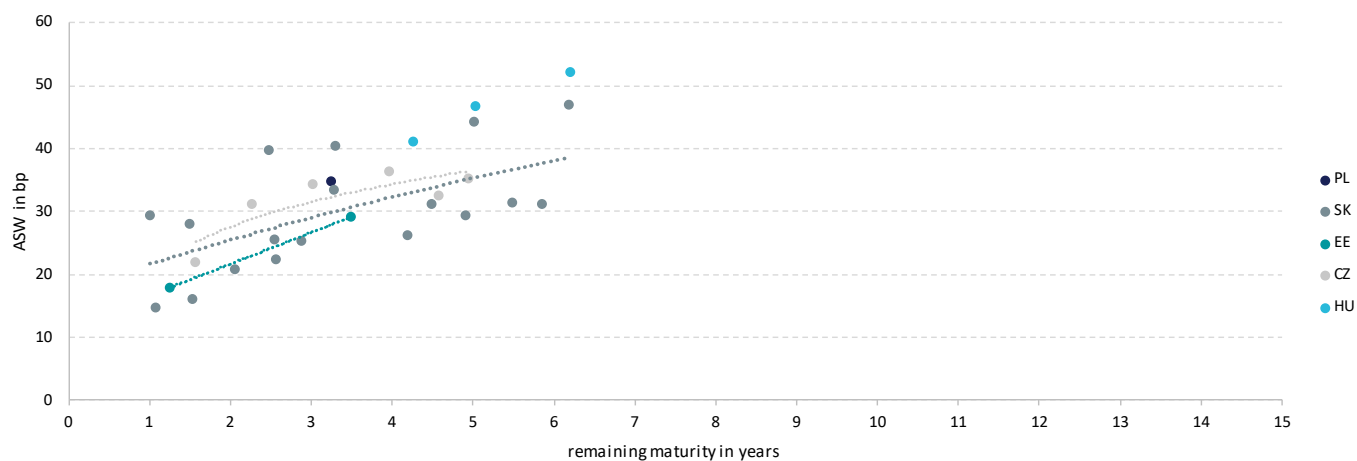
Southern Europe



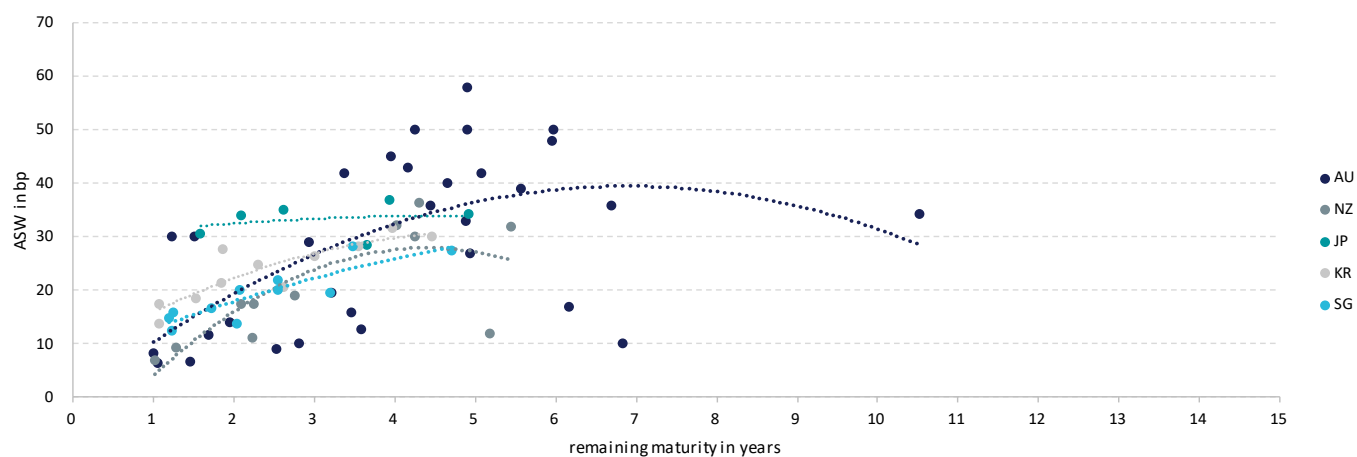
UK/IE



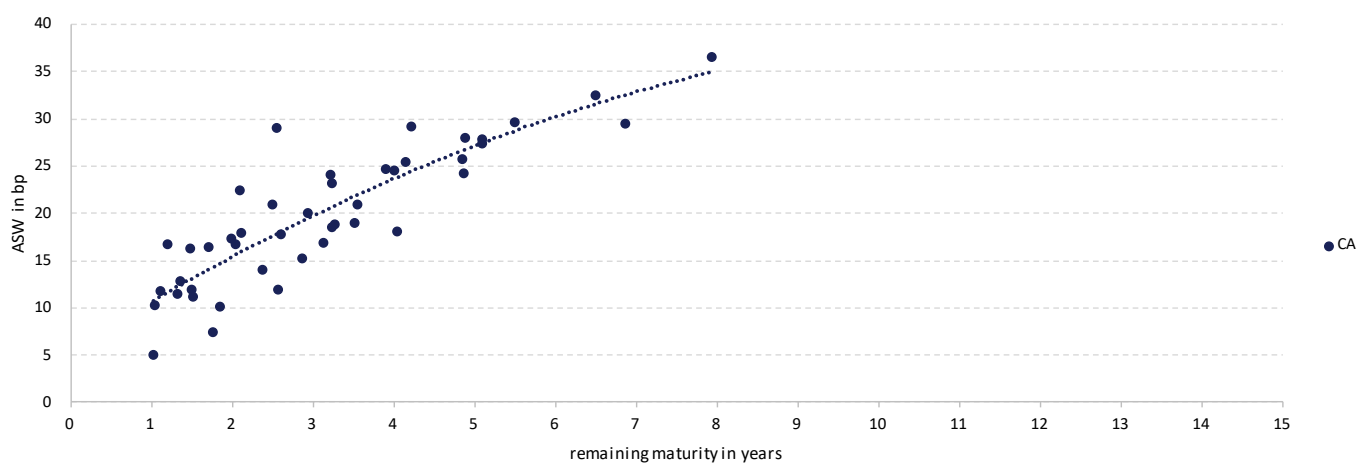
CEE



APAC



North America

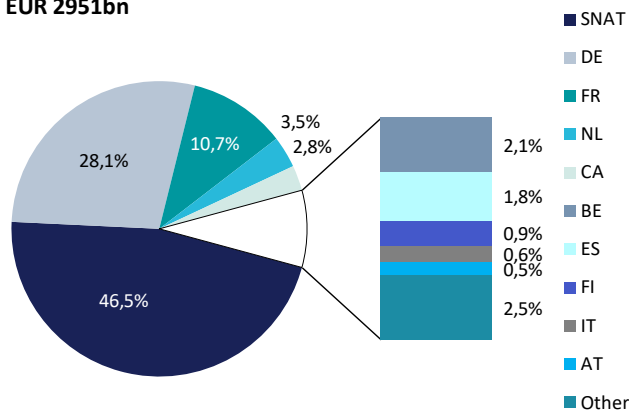


Charts & Figures

SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

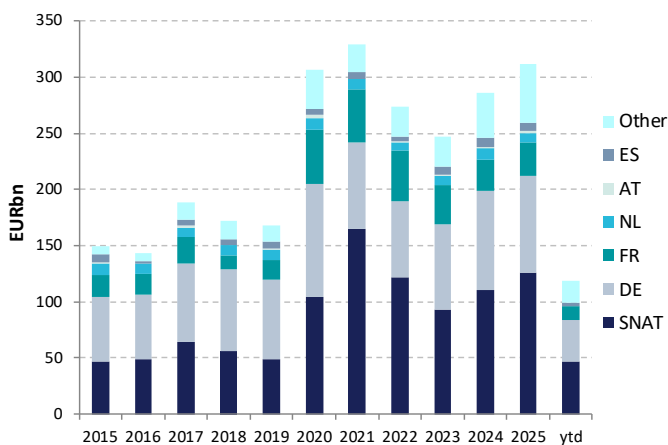
EUR 2951bn



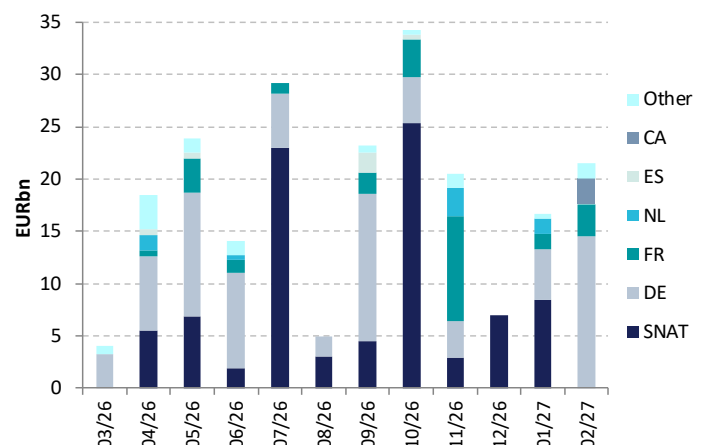
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.373,5	271	5,1	7,5
DE	829,9	627	1,3	5,7
FR	315,0	210	1,5	5,3
NL	102,5	91	1,1	5,9
CA	81,5	69	1,2	6,3
BE	61,9	56	1,1	9,2
ES	53,8	77	0,7	4,7
FI	27,2	28	1,0	3,7
IT	18,9	25	0,8	4,3
AT	14,5	21	0,7	4,9

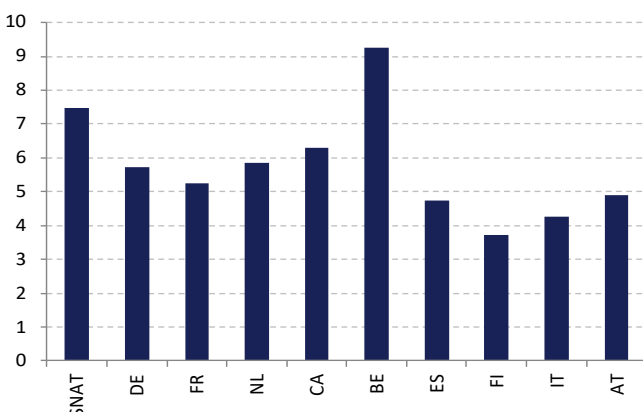
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



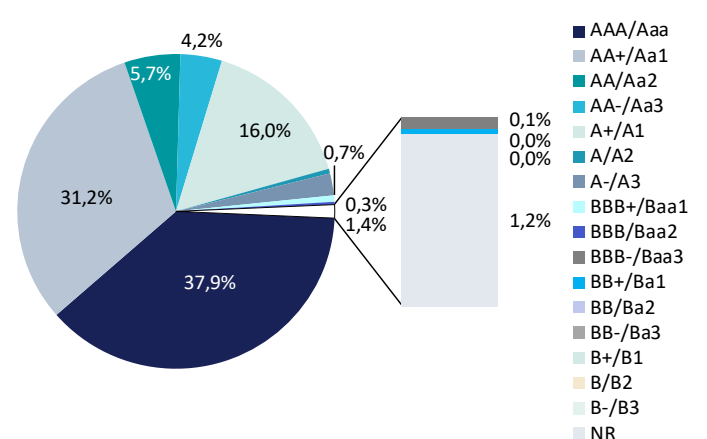
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



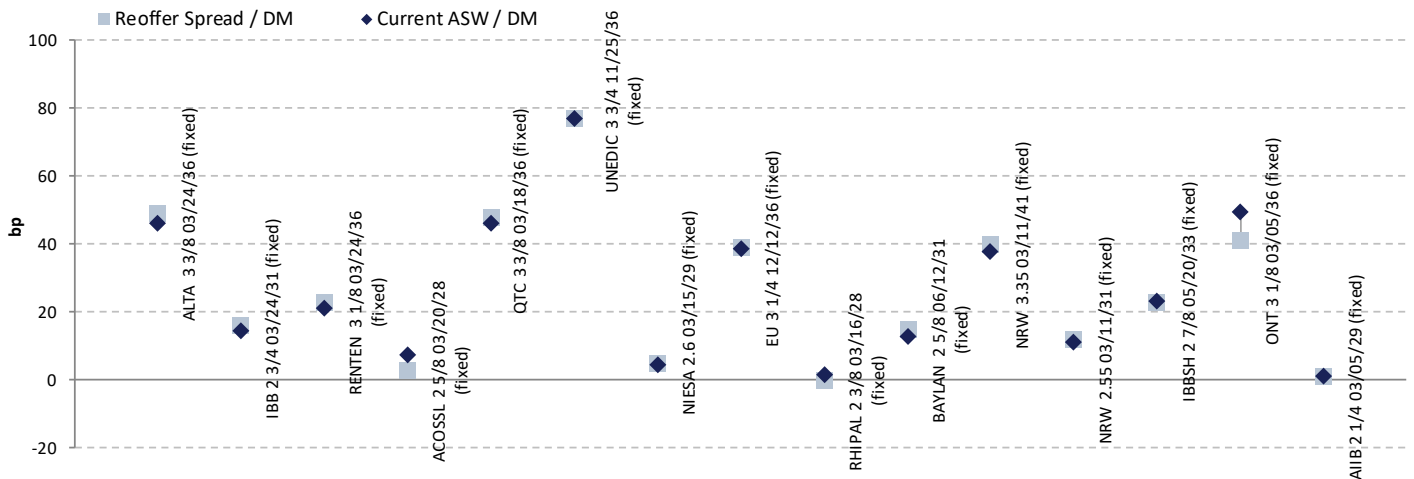
Vol. gew. Modified Duration nach Land



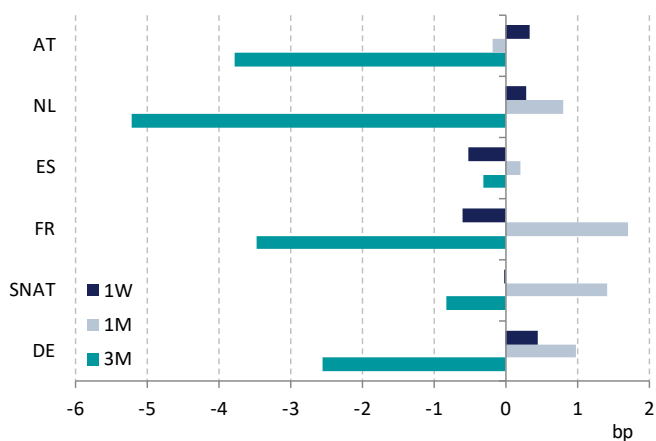
Ratingverteilung (volumengewichtet)



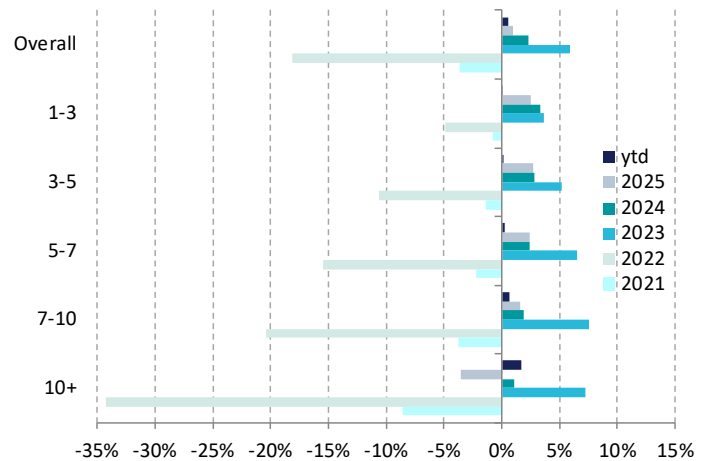
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



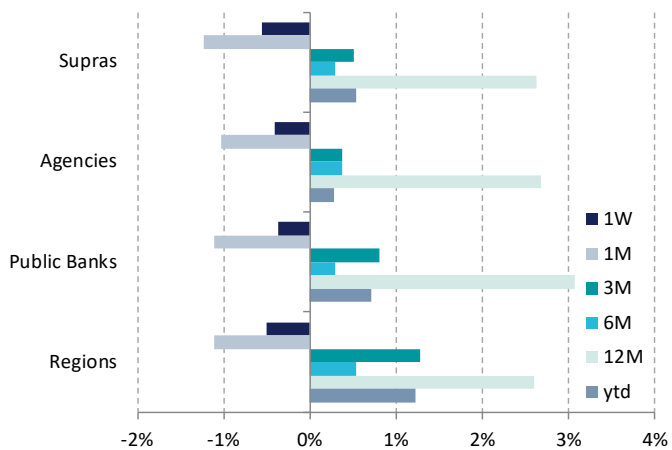
Spreadentwicklung nach Land



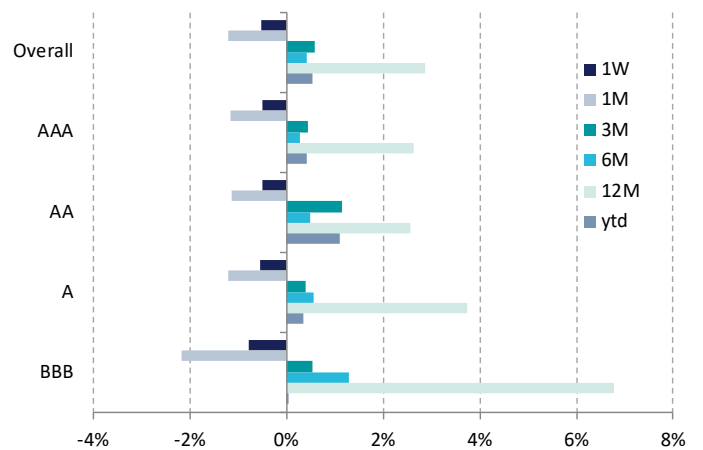
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

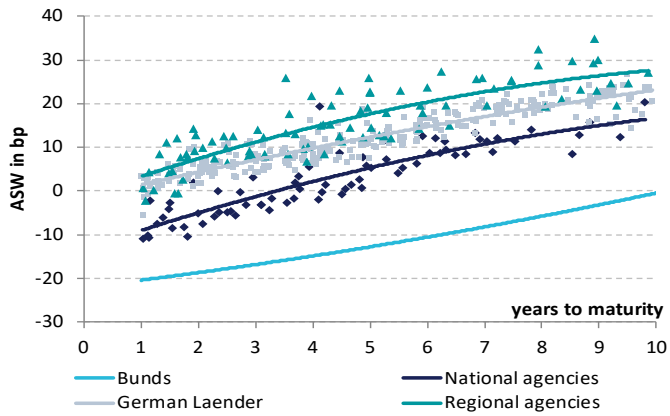


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

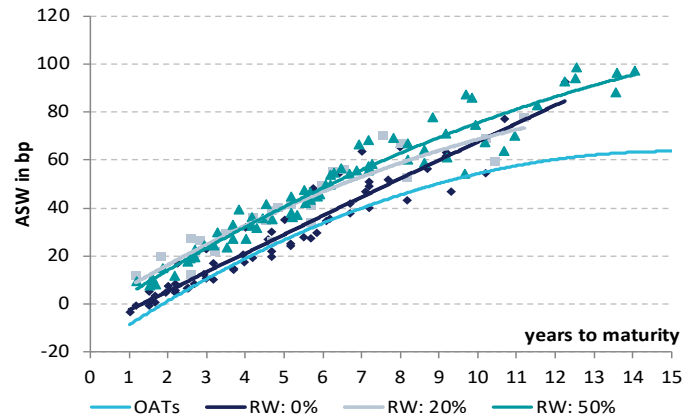


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

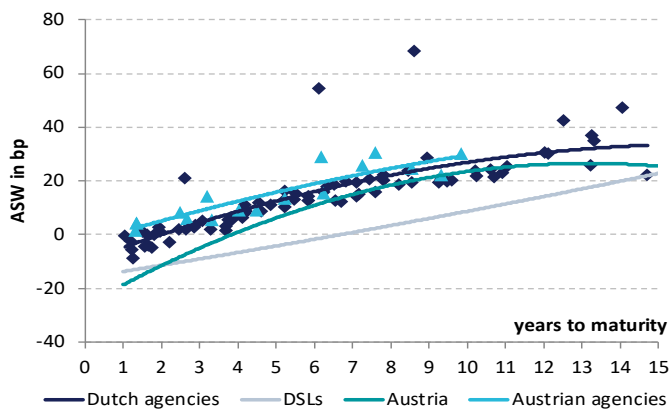
Germany (nach Segmenten)



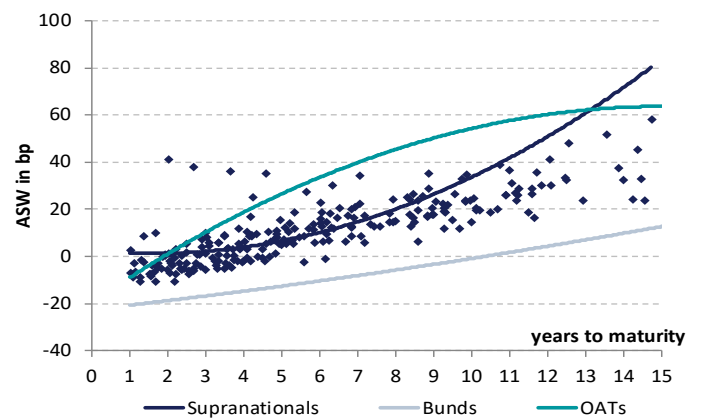
France (nach Risikogewichten)



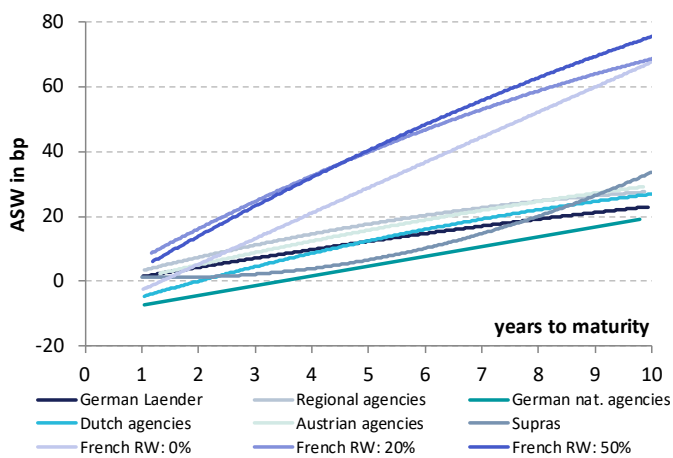
Netherlands & Austria



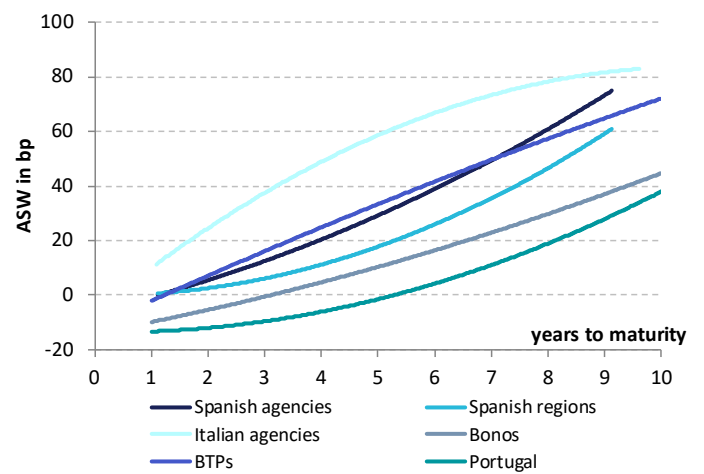
Supranationals



Core



Periphery



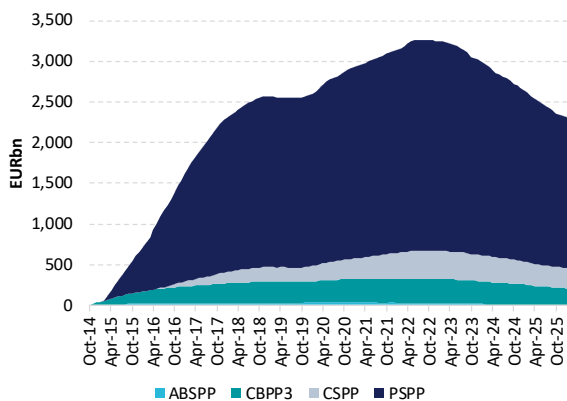
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Charts & Figures

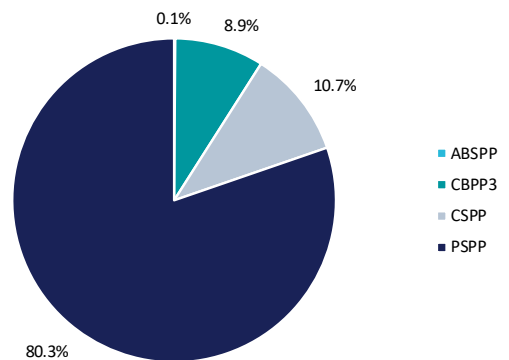
EZB-Tracker

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

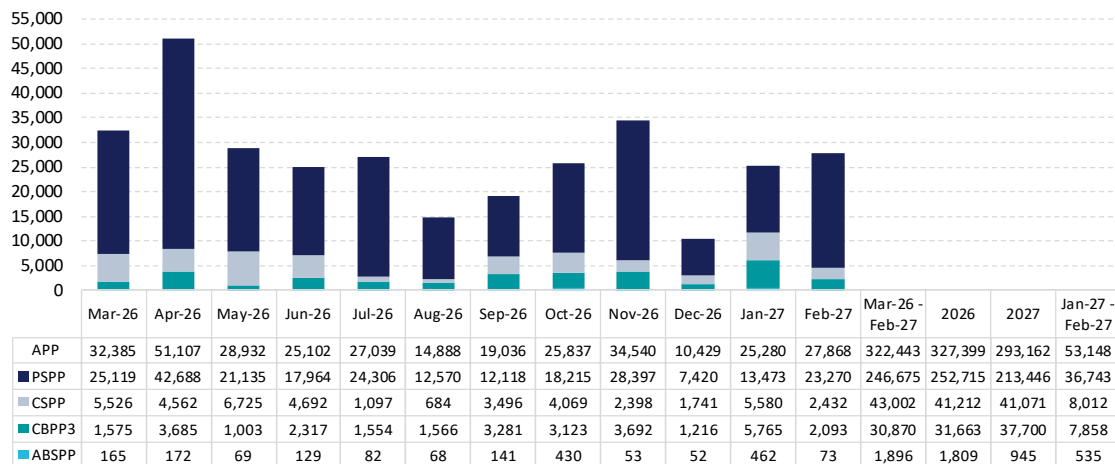
APP: Portfolioentwicklung



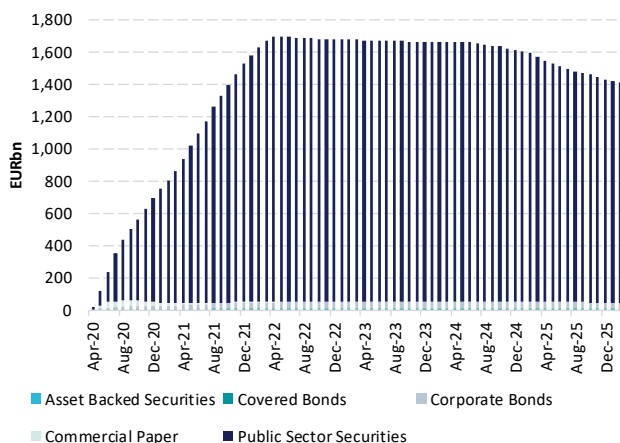
APP: Portfoliostruktur



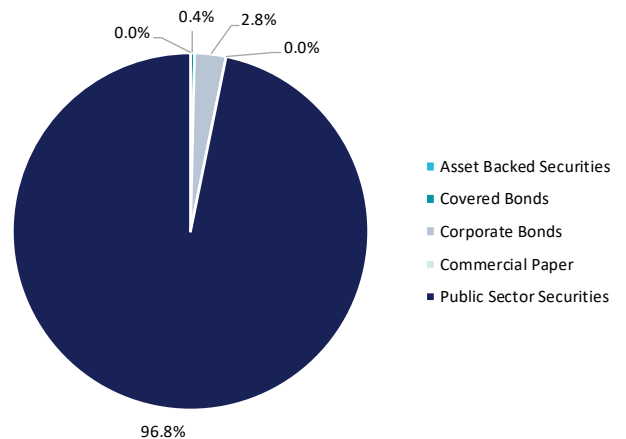
APP: Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



PEPP: Portfolioentwicklung



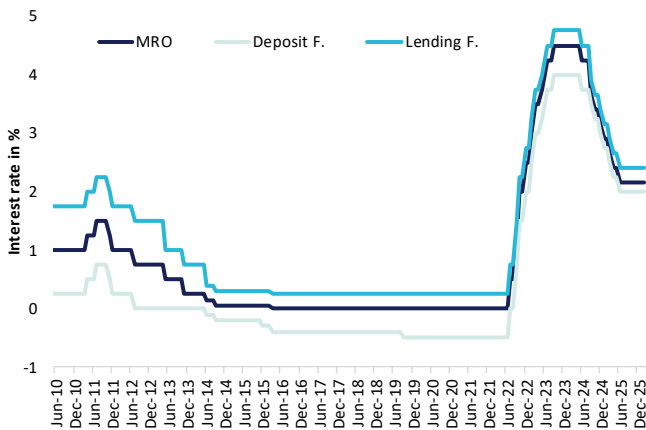
PEPP: Portfoliostruktur



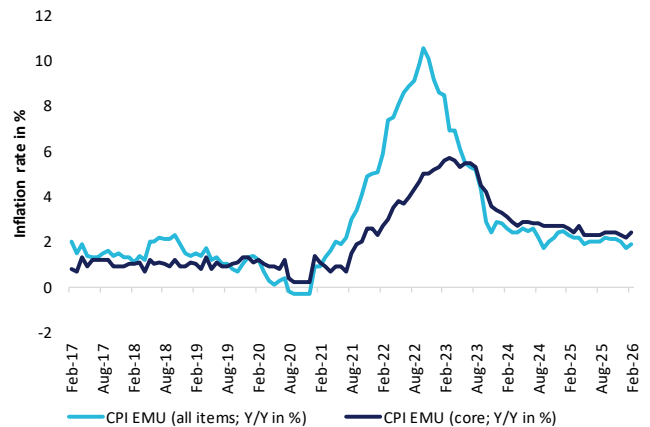
Charts & Figures

Cross Asset

EZB-Leitzinssätze



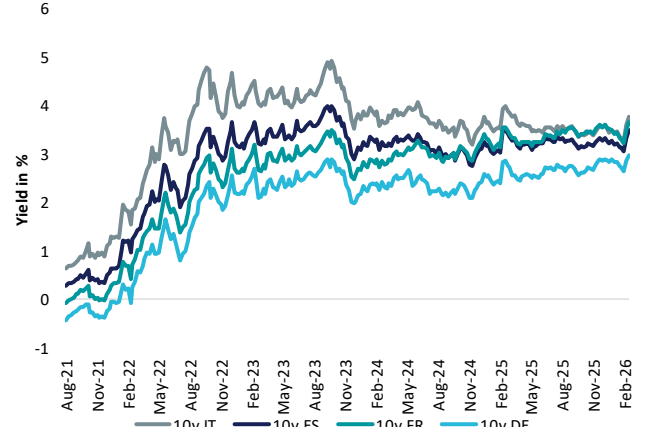
Inflationsentwicklung im Euroraum



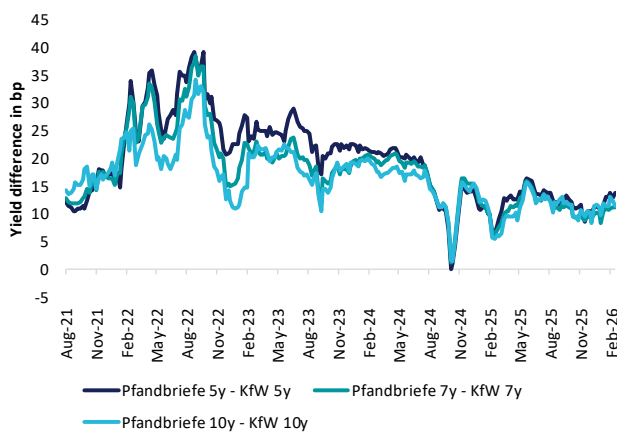
Bund-Swap-Spread



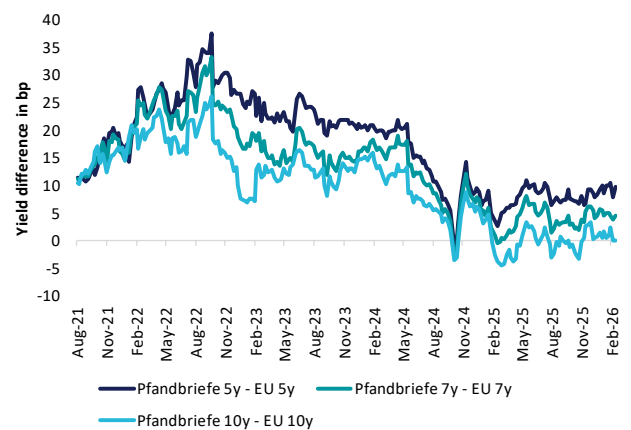
Ausgewählte Renditeentwicklungen (Staatsanleihen)



Pfandbriefe vs. KfW



Pfandbriefe vs. EU



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
07/2026 // 04. März	▪ Öffentlich besicherte Covered Bonds: Comeback möglich? ▪ Export Development Canada – EDC im Fokus
06/2026 // 25. Februar	▪ CEE-Region: Wachsende Covered Bond-Märkte ▪ Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
05/2026 // 18. Februar	▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) ▪ Kreditermächtigungen der deutschen Länder 2026
04/2026 // 04. Februar	▪ Covereds: Trägt die Emissionsdynamik auch über den Januar hinaus? ▪ Der SSA-Januar ist vorbei – was erwartet uns noch in 2026?
03/2026 // 28. Januar	▪ CB-Jurisdiktion Österreich im Fokus ▪ 34. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2025)
02/2026 // 21. Januar	▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2025
01/2026 // 14. Januar	▪ Jahresrückblick 2025 – Covered Bonds ▪ SSA-Jahresrückblick 2025
43/2025 // 17. Dezember	▪ Cross Asset: Niederländische Pensionsfonds im Fokus
42/2025 // 10. Dezember	▪ Spreadrelationen im Fokus: Covereds vs. Seniors ▪ Teaser: Beyond Bundesländer – Belgien
41/2025 // 03. Dezember	▪ EZB, das große Ganze und vier gewagte Kapitalmarktthesen ▪ Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2026 ▪ SSA-Ausblick 2026: Mehr Schulden, weniger Spielraum?
40/2025 // 26. November	▪ Cross Asset // Call for evidence: EU-Taxonomie auf dem Prüfstand
39/2025 // 19. November	▪ Ein Covered Bond-Blick auf die Nordics ▪ Teaser: Issuer Guide – Französische Agencies 2025
38/2025 // 12. November	▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) ▪ Funding kanadischer Provinzen im Überblick
37/2025 // 05. November	▪ Covereds: Sparkassen als Primärmarktemittenten ▪ Region Auvergne-Rhône-Alpes – REGRHO im Fokus
36/2025 // 29. Oktober	▪ Covereds: Ein Blick auf das EUR-Subbenchmarksegment ▪ Kanadische Pensionsfonds am SSA-Markt
35/2025 // 22. Oktober	▪ Covereds: ESG-Benchmarksegment am Scheideweg? ▪ Teaser: Issuer Guide – Europäische Supranationals 2025
34/2025 // 15. Oktober	▪ Griechenland: Covered Bond-Jurisdiktion im Aufwind? ▪ Agencies und Abwicklungsinstrumente nach BRRD
33/2025 // 08. Oktober	▪ Solvency II und Covered Bonds ▪ NGEU: Green Bond Dashboard
32/2025 // 01. Oktober	▪ Teaser: EBA-Bericht zur Überprüfung des EU-Covered Bond-Rahmenwerks ▪ Update deutsche Kommunalanleihen: DEUSTD und NRWGK

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

Bloomberg:
 Weekly: [DS NDB <GO>](#)

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2025](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

[EBA-Bericht zur Überprüfung des EU-Covered Bond-Rahmenwerks](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2025](#)

[Beyond Bundesländer: Kanadische Provinzen](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2025](#)

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

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2025](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Spanische Agencies 2025](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2025](#)

[EZB-Preview: Noch kein Kurswechsel – aber der Wind dreht](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Head of Desk

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Lukas-Finn Frese

SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759

lukas-finn.frese@nordlb.de



Tobias Cordes, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 162 760 6673

tobias.cordes@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 361-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515
Retail & Structured Products	+49 511 361-9420

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

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

Relationship Management

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche 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. L544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 18. März 2026 (08:48 Uhr)