

Capital Markets Spotlight – Ausblick auf H2/2026

45 Minuten via Microsoft Teams

30. Juni | 14:00 Uhr | event-markets@nordlb.de



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

24. Juni 2026 // Ausgabe #20

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
Bankensektor im Fokus: EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2026	11
NGEU: Green Bond Dashboard	14
Charts & Figures	
Covered Bonds	18
SSA/Public Issuers	24
EZB-Tracker	27
Cross Asset	28
Ausgaben im Überblick	29
Publikationen im Überblick	30
Ansprechpartner in der NORD/LB	31

Flooranalysten:

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Head of Desk
norman.rudschuck@nordlb.de

Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks
lukas.kuehne@nordlb.de

Elias Degener
Covered Bonds/Banks
elias.degener@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers
lukas-finn.frese@nordlb.de

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

Covered Bonds Marktüberblick

Autoren: Elias Degener // Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIAA

Primärmarkt: Anhaltende Emissionstätigkeit sorgt für den stärksten Juni aller Zeiten

Die sommerliche Hitze hat Europa fest im Griff und zeugt unweigerlich davon, dass die Sommerpause mit ihren traditionell emissionsärmeren Wochen langsam bevorsteht. In den vergangenen fünf Handelstagen brachte allerdings nicht nur die Sonne, sondern auch der Primärmarkt die Marktteilnehmer ins Schwitzen, indem insgesamt fünf neue gedeckte Anleihen im EUR-Benchmarkformat emittiert wurden. Das emittierte Volumen in diesem Segment summiert sich im laufenden Monat somit bereits auf EUR 21,9 Mrd., was diesen zum emissionsreichsten Juni aller Zeiten macht. Auffällig ist auch in den vergangenen Tagen die breite geographische Diversität der Neuemissionen, die sich auf insgesamt fünf Jurisdiktionen verteilt. Hinsichtlich der Laufzeiten zeigten sich die Emittenten diesmal einheitlich und wählten durch die Bank weg das mittlere Laufzeitenband. Den Auftakt machte am 17. Juni die Mediobanca aus Italien, die EUR 500 Mio. (WNG) für 6,2y und zu einem Reoffer-Spread von ms +38bp platzieren konnte. Am Folgetag emittierte die französische Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH) EUR 750 Mio. (7,0y). Der Deal stellt die bereits vierte Neuemission der CRH im laufenden Jahr dar – in Summe konnten bereits Covered Bonds im Volumen von EUR 3,9 Mrd. platziert werden. Bei Fälligkeiten von nur EUR 1,0 Mrd. verzeichnet die CRH bereits jetzt ein deutliches Nettowachstum. Ebenfalls am 18. Juni zeigte sich die UniCredit Bank Austria am Markt aktiv und platzierte zum zweiten Mal in diesem Jahr EUR 750 Mio. bei einer Laufzeit von 6,0y. Am gestrigen Dienstag ging mit der ungarischen MBH Mortgage Bank ein gänzlich neuer EUR-Benchmarkemittent auf die Investoren zu. Der neue Emittent limitierte mit Buchöffnung die finale Size des Deals (6,0y) auf EUR 500 Mio. (WNG) und kommunizierte für das Pricing eine Spreadspanne zwischen ms +65 und ms +70bp WPIR. Final konnte der Reoffer-Spread bei ms +65bp fixiert werden. Den Abschluss bildete die niederländische Achmea Bank, die EUR 500 Mio. (WNG) mit einer siebenjährigen Laufzeit emittierte.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Achmea Bank	NL	23.06.	XS3427413128	7.0y	0.50bn	ms +28bp	- / - / AAA	-
MBH Mortgage Bank	HU	23.06.	XS3426512086	6.0y	0.50bn	ms +65bp	- / A1 / -	-
CRH	FR	18.06.	FR0014019DU6	7.0y	0.75bn	ms +38bp	AAA / Aaa / -	-
UniCredit Bank Austria	AT	18.06.	AT000B050000	6.0y	0.75bn	ms +27bp	- / Aaa / -	-
Mediobanca	IT	17.06.	IT0005717944	6.2y	0.50bn	ms +38bp	AA / - / -	-

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

Sekundärmarkt: Starker Start in die neue Handelswoche

Reges Käuferinteresse prägte den Sekundärmarkt an den ersten Tagen der laufenden Handelswoche. Hierbei traten insbesondere Real Money-Investoren verstärkt auf und zeigten sich entlang der gesamten Kurve aktiv – mit klarem Schwerpunkt im Laufzeitenband von fünf bis zehn Jahren. Auf der Verkäuferseite waren vor allem Fast Money-Accounts aktiv, die sich von jüngst neu emittierten Papieren wieder trennten. Mit der nahenden Sommerpause und den damit einhergehenden geringeren Emissionsaktivitäten sind ansteigende Handelsaktivitäten auf dem Sekundärmarkt durchaus möglich, was unweigerlich auch die Spreads stützen dürfte.

Banco Desio mit erster Transaktion seit 2023 im EUR-Subbenchmarksegment aktiv

In einem durchaus aktiven Marktumfeld nutzte die Banco di Desio e della Brianza (Banco Desio, vgl. [Issuer View](#)) das offene Emissionsfenster, um erfolgreich eine frische EUR-Subbenchmark bei ihren Investoren zu platzieren. Schon mit der Buchöffnung limitierte die Banco Desio das finale Emissionsvolumen ihres Bonds mit einer Laufzeit von 5,6y auf EUR 350 Mio. In der Vermarktungsphase konnte der Spread um vier Basispunkte gegenüber der Guidance (ms +45bp area) auf ms +41bp reduziert werden. Zuletzt platzierte die Bank im September 2023 eine gedeckte Anleihe (Emissionsvolumen: EUR 400 Mio.) in diesem Marktsegment, die inzwischen auf Benchmarksized (ausstehendes Volumen: EUR 500 Mio.) aufgestockt wurde. Am aktuellen Rand verfügt die Banco Desio über zwei weitere EUR-Benchmarks mit Restlaufzeiten von 0,1y und 3,2y. Insgesamt sind neben der Banco Desio zwei weitere Banken aus Italien mit EUR-Subbenchmarktransaktionen am Markt aktiv. Das ausstehende Volumen in diesem Teilmarkt aus Italien summiert sich am aktuellen Rand auf EUR 1,6 Mrd. bei fünf Transaktionen.

Fitch passt Kriterien zur Wirkung von Sovereign-Risiken auf Covered Bond-Ratings an

In der vergangenen Woche hat Fitch neue [Kriterien](#) zur Wirkung von Sovereign-Risiken auf die Ratings strukturierter Finanzprodukte und Covered Bonds veröffentlicht, insbesondere für den Fall, dass Sovereign-Ratings unter AAA liegen. Diese werden im Rating-Framework von Fitch über zwei zentrale Hebel erfasst, die im Rahmen der jüngsten Novellierung konkretisiert werden. Der sog. Sovereign-basierte Cap ermöglicht ein Rating des Finanzprodukts bis zu sechs Notches über dem Local Currency Issuer Default Rating des Sovereigns. Zentrale Voraussetzung hierfür ist allerdings die Robustheit des Produkts gegenüber einem potenziellen Sovereign Defaults. Als zweiten Mechanismus nutzt Fitch das Country Ceiling, welches bei Fremdwährungstransaktionen greift. Ohne eine entsprechende Absicherung des sog. Transfer- und Konvertibilitätsrisikos (T&C-Risiko) ist das Rating max. auf die Höhe des korrespondierenden Country Ceilings begrenzt. Wird das T&C-Risiko jedoch mitigiert werden, kann das Einzelrating max. vier Notches über dem Country Ceiling liegen. Zuletzt wirken Währungsunionen als strikter Cap auf dem Country Ceiling, da Fitch in diesen das T&C-Risiko als nicht vollständig mitigierbar ansieht. Die Höhe des potenziellen Rating-Uplifts erfolgt systematisch differenziert anhand von Strukturmerkmalen der jeweiligen Jurisdiktion. Hierunter fallen sowohl quantitative Kernfaktoren wie das BIP pro Kopf oder die Qualität von Institutionen, als auch Feinjustierungen gemäß der entsprechenden Assetklasse. Hierzu zählen beispielsweise Marktgröße und Liquidität, Krisenerfahrung und Resilienz sowie die jeweils gültigen Rechtsrahmen. Durch diese Unterscheidung modellieren die Rating-Experten von Fitch nicht nur das Kreditrisiko, sondern berücksichtigen auch die institutionelle Krisenresilienz der Jurisdiktionen. Darüber hinaus verweist Fitch auf die strengen Stressannahmen, die bei einem Rating oberhalb des Sovereign-Ratings greifen. Durch diese strengeren Modellannahmen soll nachgewiesen werden, dass das Wertpapier selbst im Falle eines Zahlungsausfalls oder generellen Systemstress weiterhin performt. Der Sensitivität gegenüber makroökonomischen Entwicklungen wird über eine Verknüpfung von Rating und Outlook Rechnung getragen, indem sich der Outlook des Instruments mit dem Sovereign-Outlook mitbewegt, sofern ein Rating-Cap durch den Sovereign bestimmt wird. Strengere Caps greifen darüber hinaus bei Transaktionen, die in starker Verbindung zum Sovereign stehen sowie in Fällen ineffizienter Strukturen und niedriger Marktqualität. Insbesondere letzteres entfaltet seine Relevanz in kleineren Covered Bond-Märkten.

S&P II: Neue Märkte prägen das Emissionswachstum bei Covered Bonds

S&P hat in einer am 17. Juni veröffentlichten [Studie](#) einen Blick auf die Wachstumsmärkte im Covered Bond-Segment geworfen und hierbei insbesondere Osteuropa, mit den Hauptmärkten Slowakei, Tschechien, Ungarn und Polen, als Treiber identifiziert. Diese Entwicklung wird laut S&P insbesondere durch das überdurchschnittliche Wachstum des Hypothekenmarkts in der CEE-Region im Vergleich zu Westeuropa bedingt, welches durch eine zunehmende Einkommenskonvergenz, steigenden Wohnraumbedarf sowie eine niedrige Verschuldung begünstigt wird. Als Konsequenz steigen auf der einen Seite die potenziellen Deckungswerte, während der Refinanzierungsbedarf der Institute ansteigt. Durch regulatorische Impulse – beispielsweise die Einführung bzw. Weiterentwicklung der *Mortgage Funding Adequacy Ratio* in Ungarn oder der *Wskaźnik Finansowania Długoterminowego* (Long-Term Funding Ratio) in Polen – setzen die Aufsichtsbehörden in den Jurisdiktionen zudem gezielte Anreize für Covered Bonds gegenüber anderen Fundingquellen zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen. Potenzielle Risiken für den Covered Bond-Markt in der CEE-Region sehen die Ratingexperten von S&P vor allem in der makroökonomischen Entwicklung und einer möglichen Abschwächung der Kreditnachfrage, bedingt durch steigende Inflation und Zinsen sowie durch weitere Preissteigerungen im Immobilienmarkt, die ebenfalls nachfragedämpfend wirken könnten. Neben der CEE-Region sieht S&P aber auch außerhalb der EU Wachstumspotenziale. So könnte sich die Einführung eines Drittstaatenäquivalenzregimes in der EU positiv auf die Emissionsaktivitäten von Emittenten außerhalb des europäischen Staatenbunds auswirken. Dabei dürfte der Fokus auf einer regulatorischen Besserstellung, u.a. in Bezug auf das Risikogewicht und die LCR-Behandlung liegen. Die EBA hat im vergangenen September ihren Prüfbericht zum EU-Covered Bond-Rahmenwerk vorgelegt und darin auch konkrete Vorschläge zur Einführung eines Drittstaatenäquivalenzregimes (vgl. Covered Bond Special „[EBA-Bericht zur Überprüfung des EU-Covered Bond-Rahmenwerks](#)“) gemacht. S&P stuft die im EBA-Bericht definierten Anforderungen an ein Drittstaatenäquivalenzregime als herausfordernd ein. Dieser Anforderungskatalog umfasst unter anderem ein mit der CRR gleichwertiges Aufsichtsregime, eine gewisse Marktreife in Bezug auf das Emissionsvolumen und die inländische Investorennachfrage sowie die Repo-Fähigkeit von Covered Bonds. Diese Anforderungen dürften laut S&P nicht für alle Nicht-EU-Staaten zu erfüllen sein.

vdp-Emissionsklima weiterhin positiv trotz leichter Eintrübung

Das [vdp-Emissionsklima](#) misst halbjährlich die Stimmung am Kapitalmarkt unter den Mitgliedsinstituten des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hinsichtlich der Platzierungsbedingungen für Pfandbriefe und unbesicherte Bankanleihen. Für Mitte 2026 zeigt der Indikator eine moderate Abschwächung der Marktstimmung (von +17 auf +11 Punkte), bleibt allerdings weiterhin auf einem klar positiven Niveau. Das Emissionsumfeld bleibt somit komfortabel, die Dynamik hat allerdings etwas nachgelassen. Eine zentrale Erkenntnis der jüngsten Befragung stellt hierbei die weiterhin außergewöhnlich hohe Investorennachfrage – insbesondere nach Pfandbriefen – dar. Diese profitieren aufgrund ihrer hohen Qualität, ihres Safe Haven-Charakters sowie ihrer hohen regulatorischen Profitabilität überdurchschnittlich vom aktuellen Marktumfeld. Trotz der aktuell hohen Nachfrage erwarten die Marktteilnehmer für die zweite Jahreshälfte eine Normalisierung des Neuangebots. Zwar wird weiterhin von einer hohen Überzeichnung bei Neuplatzierungen ausgegangen, mit einer signifikanten Verbesserung des Emissionsklimas wird jedoch nicht gerechnet. Als potenziellen Belastungsfaktor sehen die Mitgliedsinstitute des vdp weiterhin die Attraktivität von Pfandbriefen gegenüber Staatsanleihen, sodass, je nach Entwicklung der Spreads, die Nachfrage etwas gedämpft werden könnte.

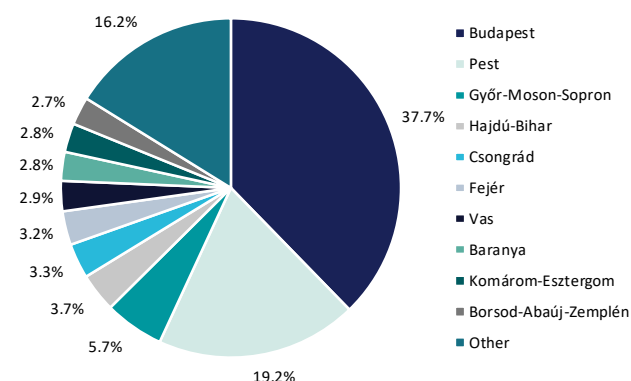
Neuer Emittent aus Ungarn: MBH Mortgage Bank erweitert EUR-Benchmarksegment

Nachdem die OTP Jelzálogbank (OTP Mortgage Bank) im vergangenen Jahr nach über zehn Jahren das ungarische EUR-Benchmarksegment wiedereröffnet hat, gab am vergangenen Dienstag die MBH Jelzálogbank Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (MBH Mortgage Bank; Ticker: TAKAHB) ihr Debüt in diesem Marktsegment. Die MBH Mortgage Bank mit Sitz in Budapest ist eine Spezialbank zur Refinanzierung von Hypothekendarlehen der MBH Group, insbesondere durch die Emission von Covered Bonds. Als an der Börse in Budapest gelistetes Institut befindet sich die Bank fast vollständig im Besitz der MBH Investment Bank (FY/2025: 48,4%) und der Magyar Posta (39,7%). Seit 2018 betreibt die Bank kein direktes Hypothekenneugeschäft mehr, sondern fokussiert sich auf die Refinanzierung von Hypothekendarlehen für Konzerngesellschaften und externe Partnerbanken sowie auf die Emission von Covered Bonds. Das Kreditportfolio aus selbst originiertem Neugeschäft wird langfristig abgebaut, sodass sich das Darlehensvolumen zum Ende des Geschäftsjahres 2025 noch auf HUF 14,6 Mrd. (rund EUR 382 Mio.) beläuft. Das originäre Bankgeschäft, wie die Vergabe von Hypothekendarlehen, wird von der MBH Bank organisiert. Diese verfügt in Ungarn über einen Marktanteil bei der Kreditvergabe an Privatpersonen von 19,3% (Q1/2026) sowie im Einlagengeschäft von 16,5%. Im Vergleich zum Q1/2025 konnte die MBH Bank das Volumen an vergebenen wohnwirtschaftlichen Immobiliendarlehen im Jahresvergleich um +9,7% steigern, die teilweise über die MBH Mortgage Bank refinanziert werden können. Gemessen am ausstehenden Volumen ist die MBH Mortgage Bank mit einem Marktanteil von 17,6% (FY/2025) der zweitgrößte Emittent von hypothekarisch besicherten Covered Bonds in Ungarn. Darüber hinaus verfügt das Institut über drei ausstehende Green-Covered Bonds, die unter dem [Green Covered Bond Framework](#) der Bank emittiert wurden. Der Deckungsstock der MBH Mortgage Bank besteht ausschließlich aus wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen, die geographisch in Ungarn zu verorten sind. Den ausstehenden Covered Bonds im Volumen von umgerechnet EUR 1,1 Mrd. standen zum Stichtag 31. März 2026 Deckungswerte in Höhe von EUR 1,4 Mrd. gegenüber, woraus sich eine rechnerische Übersicherungsquote von 21,3% ableitet. Die gedeckten Anleihen der Bank weisen eine Ratingeinstufung von A1 bei Moody's auf. Für die Covered Bonds ist auch aufgrund der Ratingausprägungen ein Risikogewicht gemäß CRR in Höhe von 20% maßgeblich. Im Rahmen des LCR-Managements eignen sich die EUR-Benchmarks des Emittenten unserer Ansicht nach als Level 2A-Assets und darüber hinaus auch als Collateral im Rahmen von Transaktionen mit der EZB.

Covered bond programme data

	Mortgage
31 March 2026	
Covered bonds outstanding	HUF 438.5bn (EUR 1.142bn)
Cover pool volume	HUF 532.1bn (EUR 1.385bn)
Current OC (nominal / legal)	21.3% / 2.0%
Type primary cover	100% Residential
Main country	100% Hungary
Main region	37.7% Budapest
Share top 10 exposures	0.3%
NPL	0.00%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	93.4% / 81.8%
WAL ¹ (Cover Pool / CBs)	8.5y / 4.0y
LTV ¹ (based on market value)	42.2%
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / A1 / -

Regionale Verteilung des Cover Pools



¹ Angaben zum Stichtag 31. Dezember 2025

Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

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

Bayern erneuert Kritik am Länderfinanzausgleich im Zusammenhang mit dem LKEG

Der Freistaat Bayern (Ticker: BAYERN) hat erneut seine Kritik am Länderfinanzausgleich bekräftigt. Am Rande der Beratungen des Finanzausschusses des Bundesrats zum Entwurf für das Länder- und Kommunalentlastungsgesetz (LKEG) hat der Sub-Sovereign formal zu Protokoll gegeben, eine umfassende Reform des Ausgleichssystems zu fordern. Zum Hintergrund: Um die finanzielle Situation der Länder und ihrer Kommunen zu unterstützen, hat die Bundesregierung im April ein befristetes Entlastungspaket auf den Weg gebracht, welches ein Gesamtvolumen von EUR 4 Mrd. umfassen soll und u.a. auch Änderungen im Finanzausgleichsgesetz (FAG) vorsieht. So sollen die finanzstarken Länder („Geber“) in den Jahren bis 2029 durch eine Kürzung ihrer jeweiligen Umsatzsteuerabschläge im Finanzkraftausgleich um insgesamt EUR 400 Mio. jährlich entlastet werden. Zudem sieht der Gesetzesentwurf die befristete Einführung neuer Sonderbedarfs-Bundesergänzungszuweisungen (SoBEZ) im Umfang von jährlich EUR 250 Mio. vor, um die finanzschwachen Länder bei der Bedienung kommunaler Altschulden zu unterstützen, die v.a. aus übermäßigen kommunalen Liquiditätskreditbeständen resultieren. Zur finanziellen Unterstützung ostdeutscher Länder für Rentenzahlungen aus dem Versorgungssystem der ehemaligen DDR sieht das LKEG zudem vor, dass der von den ostdeutschen Ländern zu tragende Anteil in den kommenden Jahren von 50% auf 40% reduziert wird, woraus sich eine jährliche Entlastung von EUR 350 Mio. ergäbe. Für die Umsetzung des Gesetzes bedarf es allerdings noch der Zustimmung im Bundestag und Bundesrat. Auch wenn die zeitweise Entlastung der Geberländer ein „gutes und richtiges Signal“ sei und der Freistaat voraussichtlich von Entlastungen im Umfang von EUR 200 Mio. jährlich profitieren dürfte, seien diese laut dem bayerischen Finanz- und Heimatminister Albert Füracker betragsmäßig lediglich „ein Tropfen auf dem heißen Stein“ und „nur ein Zwischenschritt hin zur zukunftsfähigen Neuordnung des Ausgleichssystems.“ Dieser ergänzte: „Die Entlastungssumme entspricht nur rund 2% dessen, was Bayern zuletzt im Finanzkraftausgleich stemmen musste. Dies zeigt: Das System ist und bleibt unverändert in einer enormen Schieflage. Im Freistaat halten wir daher weiter an unserer Klage vor dem Bundesverfassungsgericht fest.“ Laut [Bundesverfassungsgericht](#) (BVerfG) sei möglicherweise noch im laufenden Jahr mit einer Entscheidung beim seit 2023 anhängigen Verfahren zu rechnen. Apropos BVerfG: Weil nach dem derzeitigen Entwurf des LKEG Stadtstaaten bei der Altschuldenhilfe des Bundes nicht berücksichtigt werden, behält sich Bremen ebenfalls einen Gang nach Karlsruhe vor.

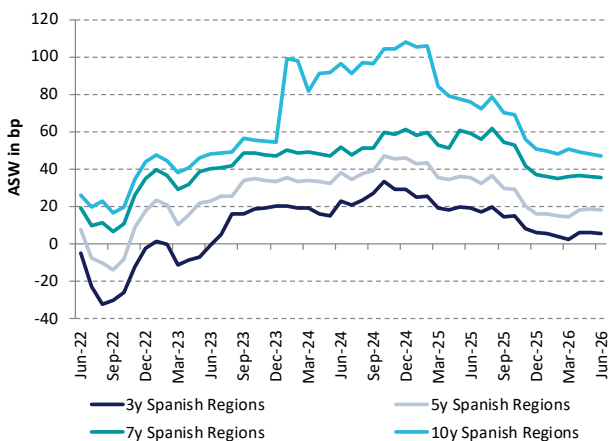
Kommuninvest bestätigt Fundingziel von SEK 170-190 Mrd.

Nachdem die [Kommuninvest i Sverige](#) (Ticker: KOMINS) im April bekanntgab, ihr Fundingziel für das laufende Jahr angesichts des spürbaren Kreditwachstums in Q1/2026 von ursprünglich SEK 150-170 Mrd. auf SEK 170-190 Mrd. (Mittelwert: SEK 180 Mrd., EUR-Äquivalent: 16,7 Mrd.) zu erhöhen, hat der schwedische Kommunalfinanzierer dieses nun nach erneuter Analyse unverändert belassen. Zwar setzte sich die positive Entwicklung im Kreditgeschäft auch in Q2/2026 fort, allerdings würde der Refinanzierungsbedarf weiterhin (noch) innerhalb der kommunizierten Spanne liegen. Demnach sieht die Agency laut derzeitiger Prognosen keine Notwendigkeit zur Anpassung, betont aber gleichzeitig, dass der erwartete Refinanzierungsbedarf am oberen Ende der Spanne anzusiedeln sei.

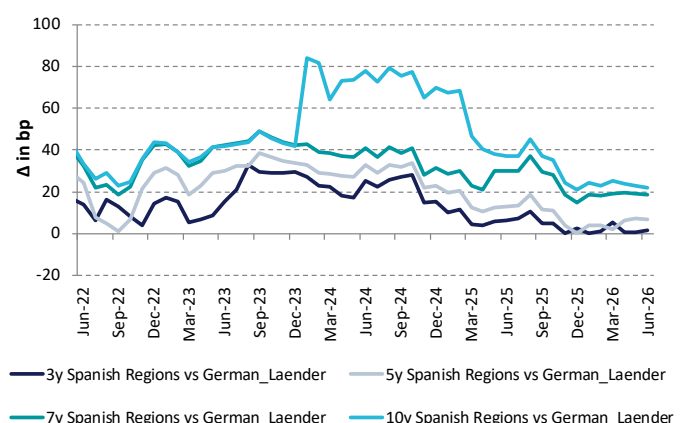
Los Wochos – Spanische Regionen sorgen für Fiesta am SSA-Primärmarkt

Spanische Regionen stellen nicht nur für Urlauber und Touristen in der nahenden Sommerpause beliebte Reiseziele dar, sondern dürften auch für Investoren im SSA-Segment interessante Anlagemöglichkeiten bieten. Insbesondere in den vergangenen Wochen zeigten sich diverse autonome Gemeinschaften am Primärmarkt aktiv und sammelten dabei frisches Kapital ein. Zum Redaktionsschluss beläuft sich das Neuemissionsvolumen in diesem Jahr auf insgesamt EUR 6 Mrd., verteilt auf sechs Emittenten und neun Bonds. Damit haben die spanischen Sub-Sovereigns in H1/2026 bereits annähernd so viel emittiert wie es zuletzt im Jahr 2011 der Fall war (EUR 6,7 Mrd.). Andalusien (Ticker: ANDAL) brachte dabei mit EUR 1,75 Mrd. das höchste Volumen an den Markt, gefolgt von Madrid (Ticker: MADRID) mit EUR 1,5 Mrd. sowie dem Baskenland (Ticker: BASQUE) mit EUR 1,25 Mrd. Alle drei Regionen platzierten jeweils zwei frische Bonds. Mit jeweils einer Neuemission im Umfang von EUR 500 Mio. zeigten sich indes Galicien (Ticker: JUNGAL), Kastilien und León (Ticker: CASTIL) sowie die Kanaren (Ticker: CANARY) am Primärmarkt aktiv. Vor allem die Transaktion des letztgenannten Sub-Sovereigns erregte Anfang vergangener Woche Aufsehen, denn die Inselgruppe ging nach über 16 Jahren erstmals wieder mit einer EUR-Benchmarkanleihe auf die Investoren zu. Ein wesentlicher Aspekt der Refinanzierungsstrategie, welcher alle spanischen Regionen miteinander verbindet, ist der Fokus auf die Emission von Sustainability Bonds. Darüber hinaus tritt MADRID auch als Emittent von grünen Anleihen in Erscheinung und hat in diesem Kontext zudem als erster und bisher einziger Sub-Sovereign zwei [European Green Bonds](#) platziert. Hinsichtlich der Spreadentwicklung sind die Risikoprämien für Benchmarkanleihen der autonomen Gemeinschaften seit Anfang 2025 v.a. durch Erfolge bei der Haushaltskonsolidierung deutlich zurückgegangen. Mitte Juni notieren entsprechende Bonds im zehnjährigen Laufzeitsegment bei einem ASW-Spread (auf Basis von Monatsdaten) von +47bp und damit auf ihrem niedrigsten Stand in den letzten 36 Monaten. In Relation zum wichtigsten Vergleichsmaßstab im Sub-Sovereign-Segment – den Anleihen deutscher Länder – haben die Spanier in der jüngeren Vergangenheit deutlich outperformt: Boten die autonomen Gemeinschaften im Februar 2025 bei einer Laufzeit von zehn Jahren noch einen Pick-up i.H.v. +68bp, so sank der Risikoaufschlag im Zeitverlauf auf +22bp zum Redaktionsschluss. Zwar profitieren spanische Sub-Sovereign von den identischen regulatorischen Vorzügen wie ihre deutschen Pendanten (0%-Risikogewicht, LCR-Level 1, „präferiert“ unter Solvency II, EZB-fähig), verfügen jedoch über deutlich niedrigere Ratings im „A“-Bereich. Vor diesem Hintergrund sehen wir nur noch begrenzte Möglichkeiten für ein weiteres Spreadtightening.

Spreadentwicklung spanischer Regionalanleihen



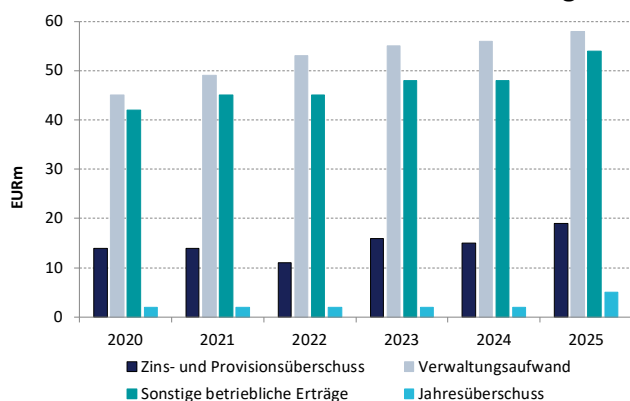
Spanische Regionen vs. Deutsche Länder



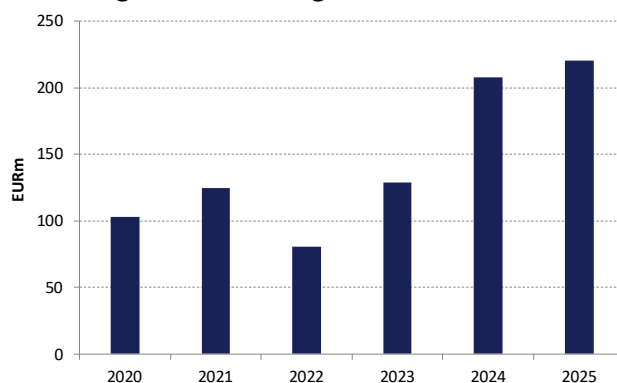
Thüringer Aufbaubank blickt auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2025 zurück

Die [Thüringer Aufbaubank](#) (TAB) wurde 1992 als Anstalt des öffentlichen Rechts (AÖR) gegründet und unterstützt als zentrales Förderinstitut den Freistaat Thüringen bei der Erfüllung öffentlicher Förderaufgaben für Unternehmen, Banken und öffentliche Kunden sowie die Wohnwirtschaft. Das Geschäftsfeld der Bank umfasst die Beratungstätigkeit und die Gewährung von Darlehen, Zuschüssen und sonstigen Finanzierungshilfen sowie die Übernahme von Bürgschaften und Beteiligungen. Förderkredite wickelt die TAB wettbewerbsneutral über Geschäftsbanken und Sparkassen im Rahmen des Hausbankenprinzips ab. Mit Blick auf das Neugeschäft hat die TAB 2025 neue Darlehen i.H.v. EUR 168,7 Mio. (2024: EUR 125,3 Mio.) an Unternehmen und Banken vergeben, während sich das Neukreditvolumen im Segment Öffentliche Kunden und Wohnwirtschaft auf EUR 146,4 Mio. (2024: EUR 199,7 Mio.) belief. Das Kreditportfolio der TAB ist v.a. von Krediten an öffentliche, nicht-insolvenzfähige Kommunen und Kreditnehmern mit öffentlich besicherten Engagements geprägt. Das Jahresergebnis i.H.v. EUR 5,2 Mio. lag zudem deutlich über dem Niveau des Vorjahres (EUR 2,1 Mio.). Die Bilanzsumme verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um EUR -91,5 Mio. auf EUR 3,6 Mrd. Die im Oktober 2024 beschlossene Grundkapitalerhöhung um EUR 50 Mio. auf insgesamt EUR 83,2 Mio. wurde im Jahr 2025 aufsichtsrechtlich vollständig wirksam und in den Eigenmitteln berücksichtigt. Die Gesamtkapitalquote lag zum Bilanzstichtag bei 30,9%, während die LCR-Quote 174,2% betrug. Zur Refinanzierung nutzt die TAB u.a. marktbasierende Refinanzierungsquellen, wobei sich die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes (bisher) auf Schuldscheindarlehen (SSD) und Namensschuldverschreibungen beschränkt. Des Weiteren nutzt sie programmgebundene und allgemeine Refinanzierungen, beispielsweise der KfW und EIB. Die TAB verfügt über kein eigenes Rating, allerdings analysieren wir ihren Gewährträger Thüringen (AAA / - / -) im Rahmen unseres [Issuer Guide – Deutsche Länder 2025](#). Das Land haftet gemäß §1 Art. 2 ThürAufbBG nicht nur unbeschränkt, sondern auch unmittelbar für die Verbindlichkeiten der TAB. Zudem hat der Freistaat aufgrund einer Anstaltslast sicherzustellen, dass die Bank in der Lage ist, ihre Aufgaben zu erfüllen. Regulatorisch würden Anleihen der TAB von denselben Vorzügen wie die des Freistaats profitieren: Im Rahmen der [CRR](#) wäre ein Risikogewicht i.H.v. 0% anzusetzen, daraus würde eine Klassifizierung als Level 1-Asset gemäß [LCR-Verordnung](#) folgen. Auch die Voraussetzungen für eine präferierte Behandlung im Kontext von [Solvency II](#) wären u.E. erfüllt. Anleihen der TAB würden zudem als [notenbankfähige Sicherheit](#) für EZB-Repogeschäfte akzeptiert werden, SSD – anders als die des Freistaats Thüringen – hingegen nicht.

Überblick über die Gewinn- und Verlustrechnung



Entwicklung der Kreditzusagen



NRW.BANK.ifo-Geschäftsklima Mai 2026: Stimmung verbessert sich leicht

Die Stimmung in der nordrhein-westfälischen Wirtschaft hat sich laut NRW.BANK.ifo-Geschäftsklima im Mai wieder etwas aufgehellt, nachdem sich diese im März und April deutlich eingetrübt hatte. Demnach zeigten sich die 1.500 für den Indikator monatlich befragten Unternehmen wieder etwas zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage, während die Erwartungen an die kommenden sechs Monate unverändert verhalten bleiben. In Zahlen ausgedrückt stieg das NRW.BANK.ifo-Geschäftsklima im Mai insgesamt betrachtet um +0,6 auf nunmehr -16,9 Punkte, wobei dieser Anstieg allen voran auf eine positivere Beurteilung der aktuellen Geschäftslage zurückzuführen war. Diese legte um +1,2 Zähler auf -9,9 Punkte zu. Im Gegensatz dazu stagnierten die Umfragewerte zu den Geschäftserwartungen bei -23,7 Punkten. Die einzelnen Wirtschaftssectoren entwickelten sich derweil unterschiedlich: Während sowohl der Dienstleistungssektor als auch der Handel ein Stimmungspplus verbuchten, trübte sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft deutlich ein.

Primärmarkt

Die nahende Sommerpause wirft bereits ihren (wohltuenden) Schatten voraus. Dementsprechend ging es in der vergangenen Handelswoche am SSA-Primärmarkt im Vergleich zu den Vorwochen spürbar weniger dynamisch zu. Die einzigen Neuemissionen im EUR-Benchmarkformat brachten am gestrigen Dienstag die Freie und Hansestadt Hamburg (Ticker: HAMBURG) sowie die Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (Ticker: CADES) auf den Weg. Der deutsche Sub-Sovereign wählte dabei eine Laufzeit von zehn Jahren und limitierte bereits bei der Mandatierung das Volumen auf EUR 500 Mio. Gepreist wurde schließlich guidancegemäß zu ms +24bp (Orderbuch: EUR 970 Mio.). Demgegenüber ging die französische Agency mit einem [Social Bond](#) (lange 4y) im Umfang von EUR 2,5 Mrd. auf die Investoren zu. Das Pricing erfolgte final zu einem Reoffer-Spread von OAT +10bp (entsprach circa ms +25bp; Bid-to-cover-Ratio: 1,8x). Im Subbenchmarksegment sorgte indes die Investitionsbank des Landes Brandenburg (Ticker: ILBB) für frischen Supply und emittierte EUR 250 Mio. mit einer Laufzeit von drei Jahren guidancegemäß zu ms +5bp. Die beiden SSA-Flaggschiffemittenten KfW (Ticker: KfW) und EU (Ticker: EU) waren in dieser Handelswoche lediglich mit Taps am Markt aktiv. So stockte das größte deutsche Förderinstitut seine KfW 2,5% 10/15/2031 um EUR 3 Mrd. zu ms +5bp auf (Guidance: ms +6bp area; Bid-to-cover-Ratio: 2,8x). Darüber hinaus entschied sich die EU im Rahmen ihrer letzten Anleiheauktion in H1/2026 dazu, drei Bonds im Volumen zu vergrößern: Unter Berücksichtigung der über Mehrzuteilungsoptionen allokierten Mittel wurde somit das 2028er-Wertpapier um EUR 2,9 Mrd., die 2036er-Anleihe um EUR 3,4 Mrd. sowie der 2043er-[NGEU Green Bond](#) um EUR 1,5 Mrd. aufgestockt. Die Bid-to-cover-Ratios lagen für alle drei Anleihen bei rund 1,2x. Bereits gestern hat die Staatengemeinschaft zudem ihren [Fundingplan für H2/2026](#) veröffentlicht. Wie von uns erwartet, beabsichtigt die EU von Juli bis Ende Dezember EUR 80 Mrd. an finanziellen Mittel am Kapitalmarkt aufzunehmen. Darüber hinaus hat der „Megaemittent“ heute zu einem Global Investor Call eingeladen. Interessante Neumandatierungen konnten wir indes keine verzeichnen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
CADES	FR	23.06.	FR0014019HY9	4.3y	2.50bn	ms +25bp	A+ / - / A+	X
HAMBURG	DE	23.06.	DE000A3MQTT3	10.0y	0.50bn	ms +24bp	AAA / - / -	-

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

Covered Bonds

Bankensektor im Fokus: EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2026

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

EBA ermöglicht Überblick über das Risikoumfeld im europäischen Bankensektor

Die EBA gibt in ihrem Risk Dashboard (RDB) regelmäßig einen Überblick über potenzielle Risiken im europäischen Bankensektor. Die Datenbasis, die sich aus den aufsichtsrechtlichen Meldungen der größten EU-/EWR-Geschäftsbanken zusammensetzt, umfasst eine Vielzahl von Kennzahlen (u.a. zur Kapital- bzw. Liquiditätsausstattung sowie zu Assetqualität und Profitabilität). Der aktuelle Betrachtungszeitraum umfasst die Kennzahlen für das I. Quartal 2026. In ihrem kürzlich vorgelegten RDB (vgl. [Pressemitteilung](#)) bewertet die EBA die Situation der europäischen Banken trotz hoher makroökonomischer und geopolitischer Risiken weiterhin als resilient gegenüber zusätzlichen technologischen und Marktrisiken. Parallel zum RDB veröffentlichte die EBA auch ihren [Risk Assessment Report](#) (RAR) und die Ergebnisse ihres [Risk Assessment Questionnaire](#) (RAQ). Der RAQ umfasst Antworten von 85 europäischen Banken u.a. zur zukünftigen Entwicklung ihrer Geschäftsmodelle, Strategien sowie zu Profitabilität, Funding und Liquidität, während der RAR sich auf möglicherweise abzeichnende Risiken für das Bankensystem sowie die Überwachung von Trend und Verwundbarkeiten fokussiert. Im Zusammenspiel ermöglichen RDB, RAR und RAQ einen detaillierten Blick auf das aktuelle Risikoumfeld und geben einen Überblick über Trends bzw. aktuelle Entwicklungen im europäischen Bankensektor.

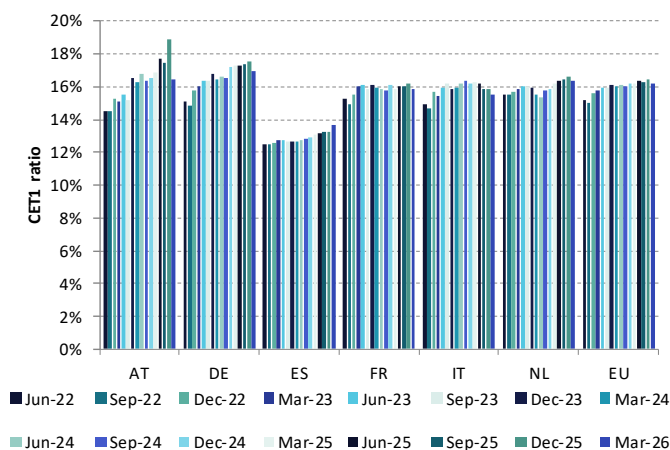
EBA: Banken im EU-/EWR-Raum präsentieren sich weiterhin robust

Insgesamt sieht die EBA die Banken im EU-/EWR-Raum trotz eines volatileren Risikoumfelds als robust an. Dies kommt u.a. in einer weiterhin hohen Profitabilität der Banken im I. Quartal 2026 zum Ausdruck, die durch stabilisierte Zinsmargen und Erträge aus dem Provisionsgeschäft unterstützt wird. Die europäischen Institute planen, in den kommenden Jahren ihre Profitabilität weiter zu stärken, wobei der Fokus mehr auf Kosteneinsparungen liegt als auf Ertragswachstum. In Bezug auf den Iran-Konflikt weist die Aufsichtsbehörde darauf hin, dass direkte Engagements der Banken im Nahen und Mittleren Osten eher begrenzt sind, Zweitrundeneffekte jedoch durchaus Auswirkungen auf die Performance der europäischen Institute haben könnten. Im Fokus stehen dabei Exposures gegenüber energieintensiven Unternehmen, die besonders von negativen Effekten hoher Energiepreise betroffen sein könnten. Trotz des herausfordernden geopolitischen Umfelds planen die europäischen Banken laut der EBA die Ausweitung ihrer Geschäftsaktivitäten in den kommenden Jahren. Dabei dürfte die Kreditvergabe an private Haushalte langsamer wachsen als die an Unternehmen. Die im RAQ befragten Banken prognostizieren, dass die grenzübergreifende Kreditvergabe das inländische Darlehensgeschäft übertreffen dürfte. Als Wachstumstreiber sehen die Banken dabei u.a. das Hypothekengeschäft, Konsumentenkredite sowie die Kreditvergabe an KMU. Als potenziellen Risikoparameter hat sich die EBA in ihrem aktuellen RAR intensiver mit den Exposures der europäischen Banken im Private-Credit-Markt auseinandergesetzt. Stress in diesem Sektor könnte laut der EBA durch Spillover-Effekte über Finanzierungsverflechtungen, gemeinsame Kreditnehmer oder korrelierte Forderungspositionen auch Auswirkungen auf den Bankensektor haben. Zukünftig planen die EU-/EWR-Banken, ihr Exposure im Private-Credit-Sektor weiter auszubauen.

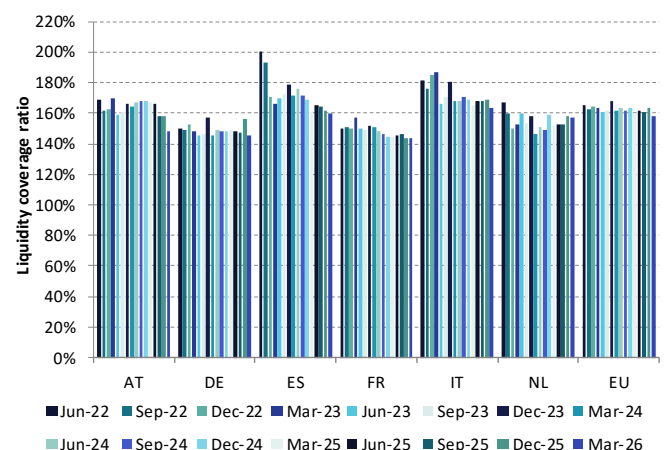
Entwicklung Kapital- und Liquiditätsquoten im I. Quartal 2026

Die EBA resümiert auch in ihrem aktuellen RDB, dass die Banken im Durchschnitt komfortable Liquiditätsquoten aufwiesen (LCR: 158,4%, NSFR: 129,2%). Dabei gilt es jedoch zu beachten, dass die LCR einen Rückgang von 4,6 Prozentpunkten zu verzeichnen hatte, während sich die NSFR (-10 Basispunkte Q/Q) weitgehend stabil präsentierte. Im Hinblick auf die Entwicklung der LCR im Jahr 2026 rechnet die EBA mit einem weiteren Rückgang, der insbesondere auf eine Verschiebung der Asset Encumbrance hin zu einem stärkeren Fokus auf besicherte Wertpapiere zurückzuführen sei. Nichtsdestoweniger sollten die LCR-Quoten weiterhin deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen notieren. Auf Seiten der Kapitalquoten sank die CET1-Ratio gegenüber dem Vorquartal um 20 Basispunkte auf nunmehr 16,2%. Trotz des leichten Rückgangs hebt die EBA hervor, dass die Kapitalquoten weiterhin nahe ihren Rekordwerten verharren und die niedrigere durchschnittliche CET1-Ratio auf einen Anstieg der risikogewichteten Aktiva zurückzuführen sei.

Risk Dashboard: CET1-Ratio



Risk Dashboard: LCR (in %)

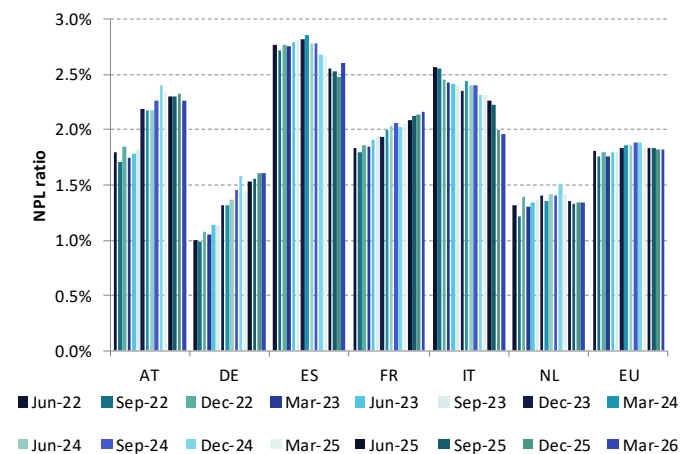


Quelle: EBA, NORD/LB Floor Research

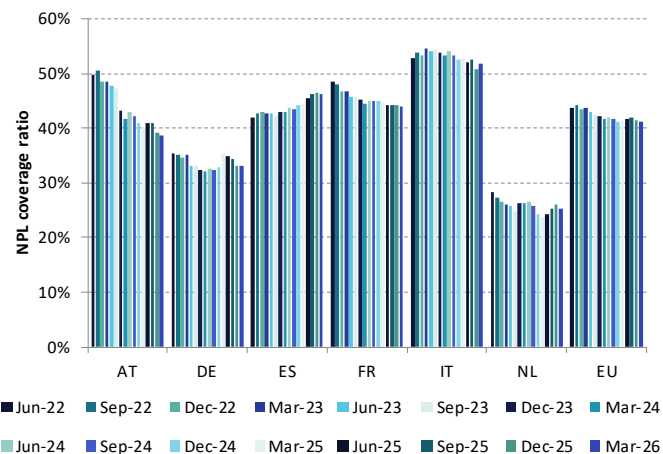
NPL-Quoten weisen je nach Jurisdiktion unterschiedliche Entwicklungen auf

Die durchschnittliche NPL-Quote präsentierte sich im Vergleich zum IV. Quartal 2025 weitgehend unverändert bei 1,82% (Q1/2026). Damit verharren die NPL-Quoten im historischen Vergleich weiterhin auf einem niedrigen Niveau, auch wenn teilweise Unterschiede bei der Entwicklung zwischen den verschiedenen Jurisdiktionen bestehen. So stieg die durchschnittliche NPL-Quote in Deutschland im Jahresvergleich gegenüber dem I. Quartal 2025 um 16 Basispunkte auf 1,6% (Q1/2026), während in Italien ein Rückgang um 19 Basispunkte auf 2,0% verzeichnet werden konnte. Die EBA resümiert, dass die NPL-Quoten in der EU weiterhin auf einem niedrigen Niveau notieren und sich auch der Anteil der Stage 2-Darlehen verringert hat. Hingegen identifiziert die europäische Aufsichtsbehörde Risiken bei Darlehen an KMU, Konsumentenkrediten sowie im Bereich Commercial Real Estate (CRE). Die Ergebnisse aus Q1/2026 deuten darauf hin, dass einige Banken angesichts gestiegener geopolitischer Unsicherheiten ihre zusätzliche Risikovorsorge erhöht haben; laut der EBA kann ein Teil dieses Anstiegs jedoch auf saisonale Effekte zurückgeführt werden. Ähnlich konstant wie die durchschnittliche NPL-Quote in der EU präsentierte sich auch die „Coverage ratio of non-performing loans and advances“, welche als Kennzahl für die Risikovorsorge notleidender Kredite dient. Diese notiert für das Q1/2026 bei 41,3% und damit lediglich 13 Basispunkte unter dem Vorquartal.

Risk Dashboard: Ratio of Non-performing Loans and Advances (NPL ratio)



Risk Dashboard: Coverage ratio of non-performing loans and advances



Quelle: EBA, NORD/LB Floor Research

Weiterer Anstieg der Emissionsaktivitäten erwartet

Neben dem Zustand des europäischen Bankensektors ermöglicht das RDB auch tiefergehende Einblicke in Bezug auf das Fundingverhalten der europäischen Institute. Insgesamt bewertet die EBA die Refinanzierungsbedingungen für Banken, trotz der gestiegenen makroökonomischen Unsicherheit, als günstig. So planen die europäischen Institute ihre Fundingaktivitäten weiter auszubauen. Die EBA erwartet, dass die Emissionsaktivitäten insbesondere in den Assetklassen Senior Preferred und Covered Bonds stark ansteigen werden, im Einklang mit wachsenden Einlagebeständen. Diese dürften auch zukünftig die wichtigste Refinanzierungsquelle für die europäischen Banken darstellen. Als Risikofaktor im Hinblick auf die Fundingpläne sieht die EBA insbesondere geopolitische Spannungen sowie eine hohe Volatilität an den Kapitalmärkten an. Im Kontext von Covered Bonds sind hier insbesondere die besicherten Refinanzierungsaktivitäten von Bedeutung. Im EU-/EWR-Durchschnitt liegt der Anteil des „Secured Funding“ bei 31,7% (Q4/2025: 31,9%). Auch die Anlagenseite wird durch die EBA-Zahlen abgedeckt. So weist die Aufsicht bei der gewichteten Zusammensetzung der Liquid Assets einen Anteil der Extremely High Quality Covered Bonds von 7,7% aus.

Fazit und Ausblick

Insgesamt zeichnet die EBA ein robustes Bild des europäischen Bankensektors im Q1/2026. Trotz gesteigener geopolitischer Unsicherheiten und der damit einhergehenden Volatilität verharrt die Profitabilität der Institute weiterhin auf einem hohen Niveau. Darüber hinaus erwarten die Banken, in den kommenden Monaten bzw. Jahren ihr Kreditgeschäft, insbesondere mit Unternehmenskunden, weiter ausbauen zu können. Im Durchschnitt weisen die Banken, trotz eines teilweise deutlichen Rückgangs im Quartalsvergleich, eine mehr als auskömmliche Kapital- und Liquiditätsausstattung auf. So notierten die CET1-Quoten der meisten Banken weiterhin nahe ihrer Rekordwerte. Die Entwicklung der NPL-Quoten weist je nach Jurisdiktion teilweise deutliche Unterschiede auf, wohingegen sie im europäischen Durchschnitt seit einigen Quartalen weitgehend unverändert bei 1,8% (Q1/2026) liegt. So steigt die NPL-Quote in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr leicht an, während in Italien ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen ist. Im Hinblick auf das Fundingverhalten der Institute rechnet die EBA mit einem Anstieg der Emissionsaktivitäten, insbesondere bei Senior Preferred-Anleihen und Covered Bonds.

SSA/Public Issuer

NGEU: Green Bond Dashboard

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

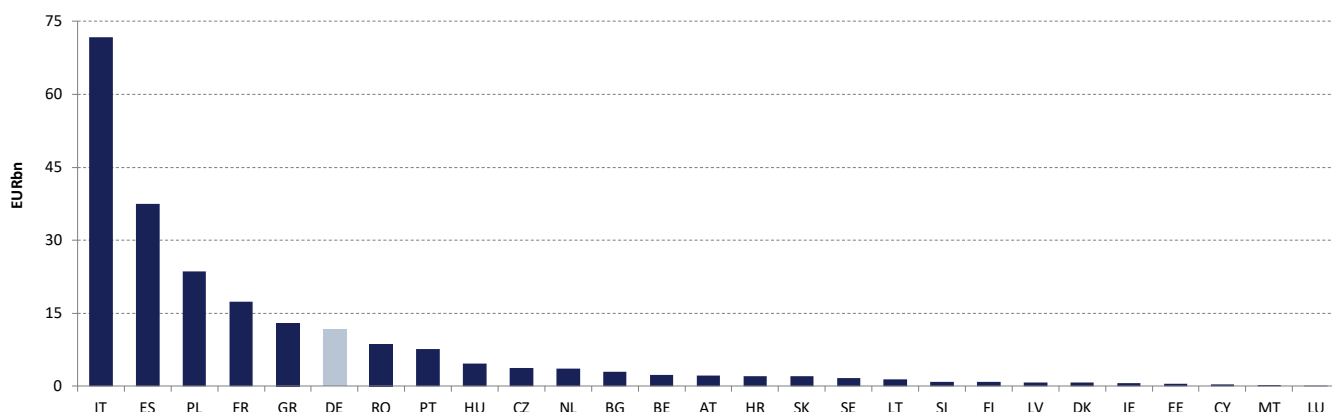
Einleitung

Im Jahr 2022 hat die Europäische Union das sog. [NextGenerationEU Green Bond Dashboard](#) veröffentlicht, um einen transparenten Einblick in die bisher getätigten und geplanten nachhaltigen Investitionen im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) zu ermöglichen. Bisher wurden im Rahmen des NextGenerationEU-Programms (NGEU) Green Bonds mit einem Gesamtvolumen von knapp EUR 82,7 Mrd. platziert. Die Europäische Kommission gibt allerdings an, dass bereits EUR 87,9 Mrd. in den Mitgliedsstaaten investiert wurden. Demnach wurden bereits finanzielle Mittel allokiert, die bis dato noch nicht über entsprechende Anleihen refinanziert wurden. Wir gehen davon aus, dass bereits getätigte Investitionen im Nachhinein als förderfähig deklariert wurden, was diese Diskrepanz erklären dürfte. Gemäß den bisher gemeldeten Ausgaben der genehmigten Aufbau- und Resilienzpläne der Mitgliedsstaaten sind bis Ende 2026 EUR 222,6 Mrd. für eine Erlösverwendung der Green Bonds anrechenbar. Den mit Abstand größten Anteil weist hierbei Italien mit EUR 71,7 Mrd. auf, gefolgt von Spanien mit EUR 37,5 Mrd.

Rückblick NGEU

Beginnen wir zunächst mit einem kurzen Rückblick: Das NGEU-Programm wurde im Zuge der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020 als Konjunkturpaket verabschiedet und weist dabei ein Volumen von etwas über EUR 800 Mrd. (zu aktuellen Preisen) auf. Ziel des Pakets ist es, gestärkt aus der Pandemie hervorzugehen, die Volkswirtschaften umzugestalten sowie Arbeitsplätze zu schaffen. Das Kernstück von NGEU bildet die oben bereits erwähnte Aufbau- und Resilienzfazilität mit einem Gesamtvolumen i.H.v. EUR 578 Mrd. (Stand Anfang Oktober 2025). Diese ist für die Bereitstellung von Darlehen (bis zu EUR 217 Mrd., zurückzahlen von den jeweiligen Mitgliedsstaaten) und Zuschüssen (bis zu EUR 360 Mrd.) zuständig. Darüber hinaus sollen weitere EUR 83,1 Mrd. für Schlüsselprojekte der EU verwendet werden. Unterstützend für den EU-Haushalt sind zudem neue Einnahmequellen. Diese teilen sich auf insgesamt drei Säulen auf: Emissionshandel, CO₂-Grenzausgleichssystem und Residualgewinne multinationaler Unternehmen.

Anrechenbare Investitionen für NGEU-Green Bonds nach Jurisdiktionen gemäß Aufbau- und Resilienzplänen



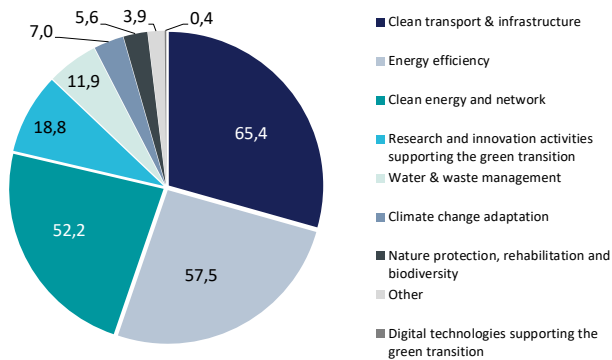
Die Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF)

Die ARF ist ein im Februar 2021 in Kraft getretenes befristetes Finanzierungsinstrument. Hierüber kann die Europäische Kommission ihren Mitgliedsstaaten finanzielle Mittel für die Finanzierung von Reformen und Investitionen, welche im Einklang mit den Prioritäten der EU stehen, zur Verfügung stellen. Die Fazilität verfolgt dabei ein doppeltes Ziel: Zum einen wird die EU-Absicht der Klimaneutralität bis 2050 angestrebt und zum anderen soll der digitale Wandel in der EU eingeläutet bzw. stärker vorangetrieben werden. Um Mittel der ARF zu erhalten, müssen die Mitgliedsstaaten Pläne für die Investitionen und Reformen vorlegen, welche sowohl die wirtschaftliche Erholung fördern als auch die soziale Resilienz stärken. Die Staaten können bis zu einem ex ante festgesetzten Betrag Finanzmittel erhalten. Bereits 2023 stieg die Anzahl der genehmigten Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) auf 27 an und umfasste damit nunmehr alle EU-Mitgliedsländer. Die obige Grafik spiegelt dies wider, nachdem im modifizierten Aufbauplan von Ungarn erst zum Ende 2023 Green Bond-fähige Investitionen verankert worden sind. Grundsätzlich gelten bei den ARP gewisse Ziele: 20% der geplanten Ausgaben sollen zum digitalen Wandel beitragen und 37% einen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Die genehmigten ARP gehen kumuliert sogar darüber hinaus: Sowohl der Anteil an Ausgaben für den digitalen Wandel als auch die Klimaschutzmaßnahmen liegen mit 25% bzw. 41% über den Zielen. Die Fazilität fußt dabei auf insgesamt sechs Säulen:

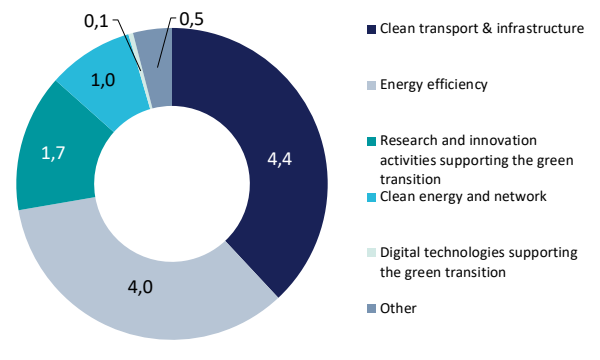
- Ökologischer Wandel
- Digitaler Wandel
- Wirtschaftlicher Zusammenhalt, Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit
- Sozialer und territorialer Zusammenhalt
- Gesundheit und wirtschaftliche, soziale sowie institutionelle Resilienz
- Maßnahmen für die nächste Generation

Die ARF ist dabei leistungsorientiert. Das heißt, dass die Staaten bei Erreichung der vereinbarten Etappenziele und Zielwerte für die Verwirklichung der Investitionen und geplanten Reformen die Tranchen entsprechend ausgezahlt bekommen. Sobald die Europäische Kommission einen ARP genehmigt hat, werden entsprechende Darlehensvereinbarungen mit dem Mitgliedsstaat geschlossen. Nach Unterzeichnung erhalten die Staaten anschließend bis zu 13% der Summe vorfinanziert – innerhalb von zwei Monaten, „sofern möglich“. Im Anschluss erfolgt bis zu zwei Mal jährlich eine Bewertung der im Vorfeld definierten Meilensteine. Sind diese erreicht, erfolgt nach Antrag des jeweiligen Mitgliedsstaates die nächste Auszahlung. Sollte die Kommission zu dem Entschluss kommen, dass nicht alle Meilensteine und Zielvorgaben zufriedenstellend erfüllt sind, kann diese lediglich eine Teilzahlung leisten. Im Anschluss hat der jeweilige Staat sechs Monate Zeit, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um das Etappenziel noch zu erfüllen. Sollte dies nicht in der vorgegebenen Zeit erfolgen, kann die Kommission den Gesamtbetrag der finanziellen Unterstützung kürzen. Es besteht jedoch auch die Möglichkeit, dass der Mitgliedsstaat zu dem Entschluss kommt, dass die Meilensteine und Ziele unter objektiven Gesichtspunkten nicht mehr erreicht werden können. In diesem Fall existiert die Option, der Kommission einen abgeänderten Plan zur Genehmigung vorzulegen.

Aufteilung der Green Bond-fähigen Investitionen nach Kategorien (EUR Mrd.)



Deutschland: Green Bond-fähige Investitionen laut ARP (EUR Mrd.)



Quelle: EU, NORD/LB Floor Research

Der deutsche Aufbau- und Resilienzplan

Der von Deutschland vorgelegte [ARP](#) wurde am 13. Juli 2021 genehmigt, in der Folge bis zum aktuellen Rand sechsmal modifiziert und sieht Zuschüsse i.H.v. EUR 30,3 Mrd. vor. Hiervon sind mindestens 49,5% für den Klimaschutz und 47,5% für den digitalen Wandel vorgesehen. Damit hat Deutschland nur unwesentlich mehr beantragt als bspw. Rumänien oder Portugal und liegt immerhin mittlerweile auf Platz 6 der größten Volumina. Dies haben wir bereits seit 2021 fortwährend kritisiert, auch wenn wir uns dem Umstand bewusst sind, dass die Bundesrepublik die finanziellen Mittel am Kapitalmarkt zu günstigeren Konditionen einsammeln kann. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) prognostizierte 2021 in einer Studie im Auftrag des Bundesfinanzministeriums, dass Deutschlands reales Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2040 durch die Maßnahmen aus dem ARP ceteris paribus 1,9% höher ausfallen und zusätzlich am Arbeitsmarkt bis zu 230.000 neue Stellen geschaffen werden könnten. Zum Zeitpunkt der Studie gab es jedoch einerseits noch keinen Ukraine-Krieg, sowie Rambo-Zambo-Konjunkturpakete und eine reformierte Schuldenbremse auf der anderen Seite. Deutschland profitiere dabei nicht nur vom eigenen ARP: Aufgrund des erwarteten konjunkturellen Aufschwungs anderer Mitgliedsstaaten – bedingt durch NGEU – kommt es voraussichtlich zu einem Anstieg der Exporte und damit zu sog. Übertragungseffekten, womit ebenfalls ein Anstieg des Wirtschaftswachstums verbunden wäre. Im Detail sieht der Plan in der grünen Transformation u.a. EUR 3,7 Mrd. für die Dekarbonisierung der Wirtschaft – insbesondere der Industrie – vor, wobei ein Schwerpunkt im Aufbau einer leistungsfähigen Wasserstoffwirtschaft entlang der gesamten Wertschöpfungskette liegt. EUR 7,0 Mrd. sind für einen nachhaltigeren Verkehrs- und Transportsektor vorgesehen, hier vor allem im Bereich der Elektrifizierung von Autos und öffentlichen Verkehrsmitteln. Außerdem sollen EUR 6,2 Mrd. für ein groß angelegtes Sanierungsprogramm zur Steigerung der Energieeffizienz von Wohngebäuden ausgegeben werden. Für den digitalen Wandel sind u.a. EUR 1,5 Mrd. für eine europaweite Initiative für Mikroelektronik und Kommunikationstechnologie vorgesehen. Zusätzlich sollen EUR 750 Mio. in eine weitere europaweite Initiative für Cloud-Infrastrukturen und -Dienste fließen. Zudem sieht der Plan EUR 2,5 Mrd. zur Digitalisierung behördlicher Prozesse im Einklang mit dem Onlinezugangsgesetz vor. Widmen wir uns noch den für Green Bonds anrechenbaren Mitteln: Von den insgesamt EUR 30,3 Mrd. können gegenwärtig EUR 11,7 Mrd. über Green Bonds finanziert werden. Der größte Anteil fällt hierbei in die Kategorie grüner Verkehr und Infrastruktur mit EUR 4,4 Mrd. (38%). Auf den Bereich Energieeffizienz entfallen EUR 4,0 Mrd. (34%), gefolgt von Forschungs- und Innovationstätigkeiten zur Unterstützung der grünen Transformation mit EUR 1,7 Mrd. (14%). In die Kategorien saubere Energie, digitale Technologien und „Sonstige“ sind aggregiert EUR 1,6 Mrd. (13,5%) über grüne Anleihen finanzierbar.

Green Bond-Erlöse: Grüner Verkehr und Infrastruktur größte Investitionsblöcke

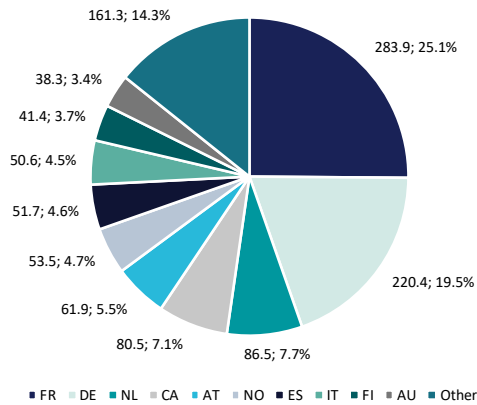
Unter Betrachtung aller für Green Bonds anrechenbaren Investitionen liegt der Bereich des grünen Verkehrs und Infrastruktur mit Abstand vorne: Insgesamt EUR 65,4 Mrd. der anrechenbaren Green Bond-Investitionen i.H.v. EUR 222,6 Mrd. entfallen auf diese Kategorie. Der nächstgrößere Bereich umfasst die Energieeffizienz mit EUR 57,5 Mrd. Für saubere Energie sind indes Investitionen mit einem Umfang von EUR 52,2 Mrd. vorgesehen, gefolgt von EUR 18,8 Mrd. für Forschung und Entwicklung. Auf die nicht weniger bedeutenden übrigen Kategorien entfällt der Restbetrag von EUR 28,7 Mrd. Insgesamt zeichnet sich ein klarer Trend ab: Europa möchte sich vor allem hinsichtlich Mobilität grüner und nachhaltiger aufstellen. Ein Mitgliedsstaat hat hier wenig überraschend die Nase vorn: Von den insgesamt EUR 71,7 Mrd. umfassenden Green Bond-fähigen Investitionen Italiens sind knapp 38% (EUR 29,5 Mrd.) für den grünen Verkehr und Infrastruktur eingeplant.

Fazit und Ausblick

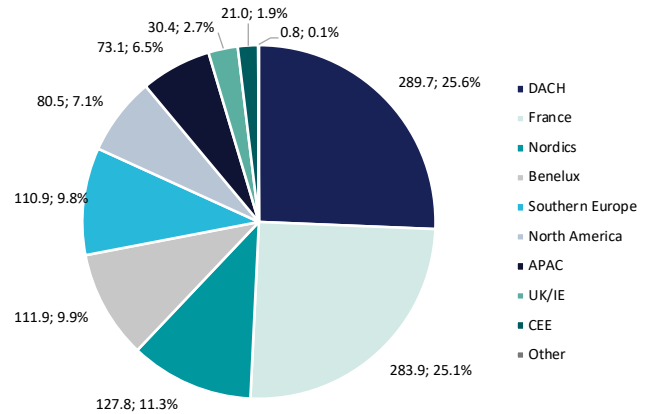
Dass das NGEU-Programm mit seinem Volumen von über EUR 800 Mrd. in die Geschichtsbücher eingehen wird, ist unbestritten. Für eine bessere Einordnung hinsichtlich der Größe: Das Volumen übertrifft beispielsweise den Marshallplan von 1948 um ein Vielfaches. Ähnlich wie damals – wenn auch zugegebenermaßen ein hinkender Vergleich – steht der Wiederaufbau der Wirtschaft im Fokus. Zwar liegen in den Mitgliedsstaaten keine Städte in Trümmern, die COVID-19-Pandemie und die Energie(preis)krise haben allerdings in anderer Hinsicht ihre Spuren in den Volkswirtschaften hinterlassen. Folgerichtig kombiniert die EU das Notwendige (Wirtschaftsaufbau) mit dem Nützlichen (Klimaschutz und digitaler Wandel). Die Erreichung des Pariser Klimaabkommens wird staatenübergreifend eine Herausforderung. Umso erstrebenswerter, dass die EU durch das NGEU-Programm Investitionen in grüne und nachhaltige Bahnen lenken kann. Dies wird auch von den Mitgliedsstaaten angenommen: Die vorgegebenen Investitionsziele für den Klimaschutz und den digitalen Wandel werden sogar übertroffen. Von Deutschland hätten wir uns allerdings ein größeres Volumen des hiesigen Aufbau- und Resilienzplans gewünscht: Unsere Leserschaft aus Deutschland kennt wahrscheinlich genügend Situationen und Orte, wo beispielsweise ein Ausbau der digitalen oder der Verkehrsinfrastruktur notwendig sind – zu denken wäre hier an die Digitalisierung von Behörden oder die Erneuerung von maroden Straßen und Brücken. Ob mit den geplanten Ausgaben eine hinreichende und vor allem zeitgemäße Infrastruktur realisiert werden kann, bezweifeln wir. Mit einem neuen (hunderte) milliardenschweren „Sondervermögen“ versucht zumindest Deutschland den Investitionsstau durch erhebliche Neuverschuldung in dieser Hinsicht zu beenden. Darüber hinaus möchten wir vor allem die Transparenz der EU hinsichtlich der Erlösverwendung lobend anerkennen. Zu diesem Zweck wurde im Dezember 2025 der dritte [NGEU Green Bonds Allocation and Impact Report](#) veröffentlicht, um aktuelle Informationen bzgl. der Allokation der Green Bond Erlöse zum Stichtag 01. August 2025 bereitzustellen und um die Auswirkungen der über Green Bonds finanzierten Investitionen zu präsentieren. Als ein wichtiger bzw. vom Volumen her der wichtigste Emittent von Anleihen (sowohl konventionellen als auch grünen) in unserer Coverage ist dies der richtige Weg, um auch weiterhin die Attraktivität am Kapitalmarkt für Investoren zu behalten.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



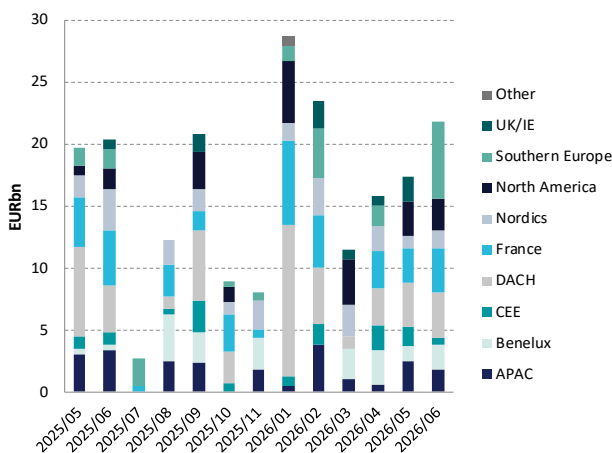
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



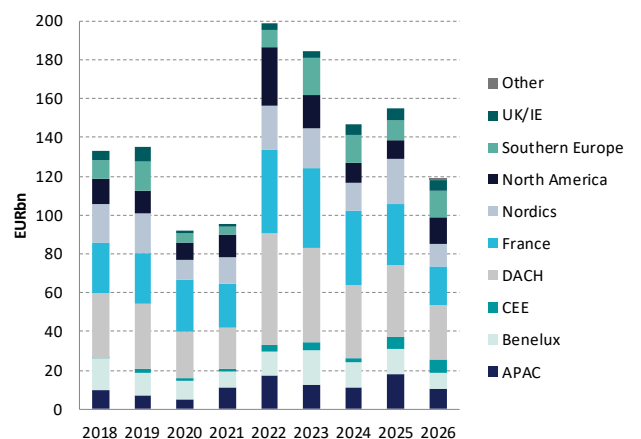
Top 10-Jurisdiktionen

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	283.9	278	41	0.97	9.0	4.2	1.86
2	DE	220.4	306	51	0.68	7.8	3.6	1.89
3	NL	86.5	85	5	0.96	10.1	5.2	1.71
4	CA	80.5	64	1	1.24	5.6	2.5	1.99
5	AT	61.9	102	5	0.60	8.1	3.5	1.74
6	NO	53.5	63	13	0.85	7.0	3.2	1.63
7	ES	51.7	47	4	1.00	9.5	3.3	2.33
8	IT	50.6	64	6	0.75	7.8	3.7	2.31
9	FI	41.4	51	5	0.80	6.5	2.9	2.13
10	AU	38.3	39	0	0.98	7.1	3.5	2.20

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

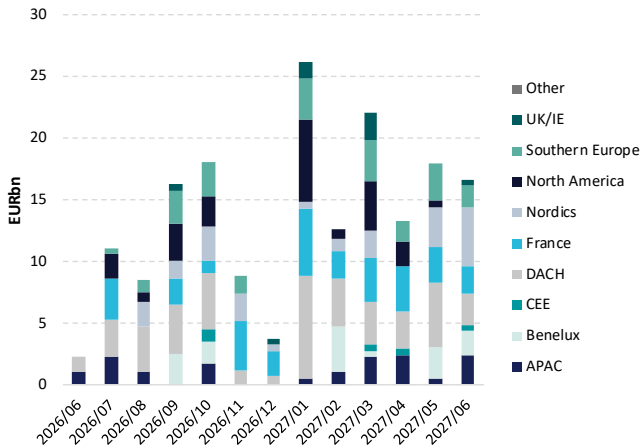


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

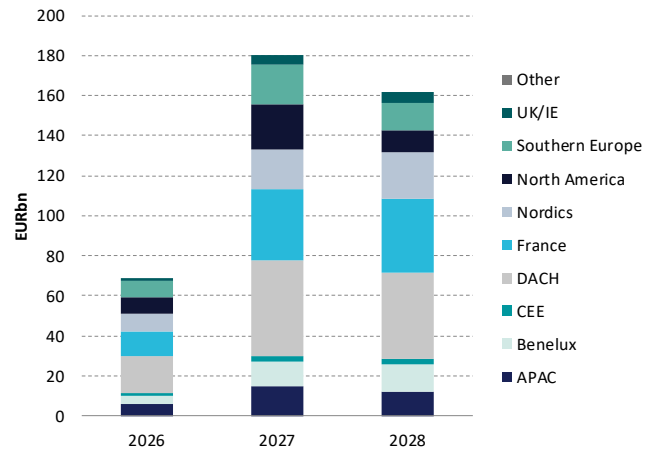


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

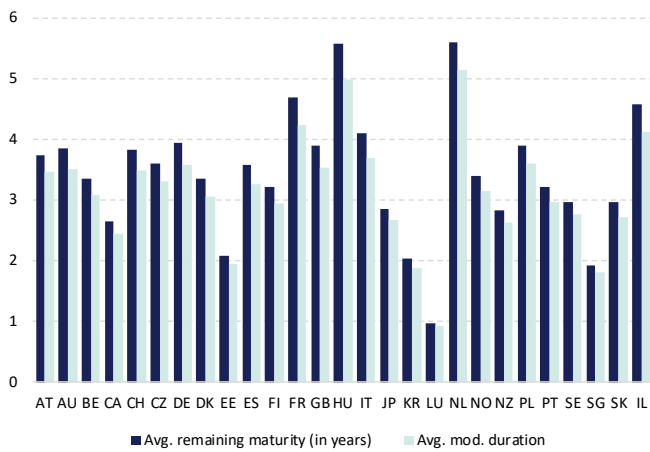
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



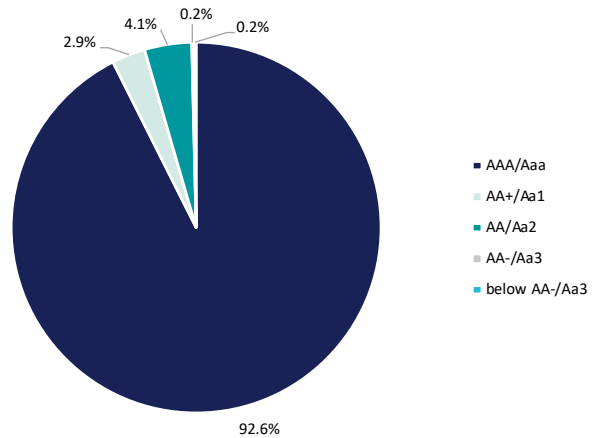
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



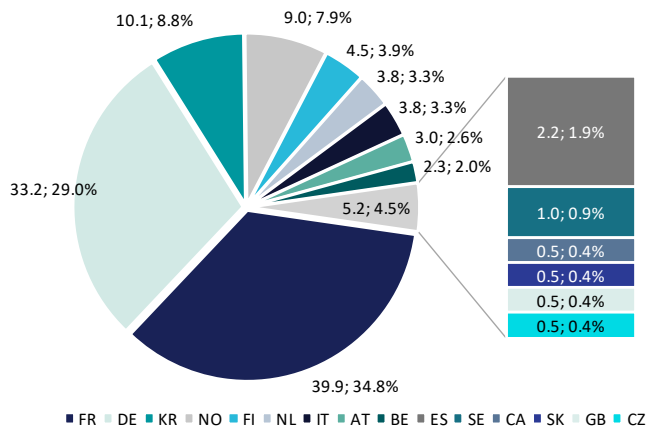
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



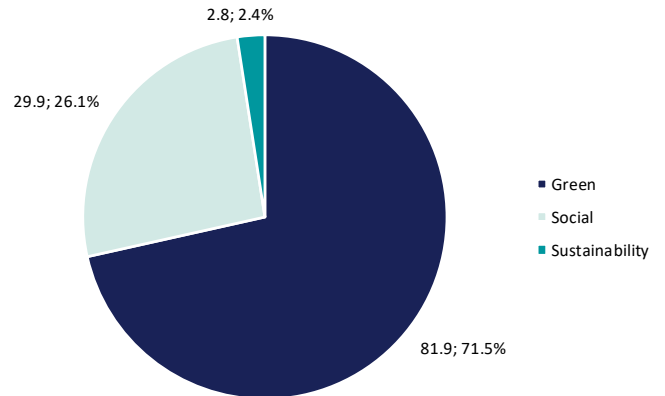
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

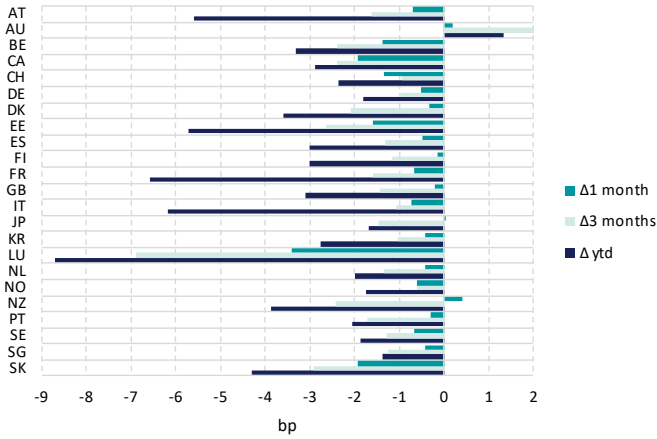


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

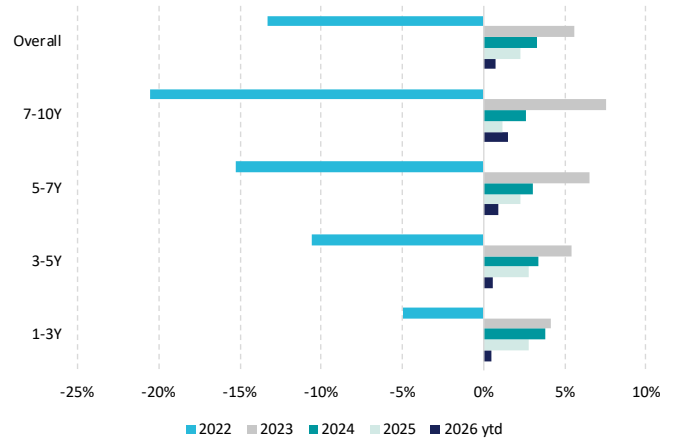


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

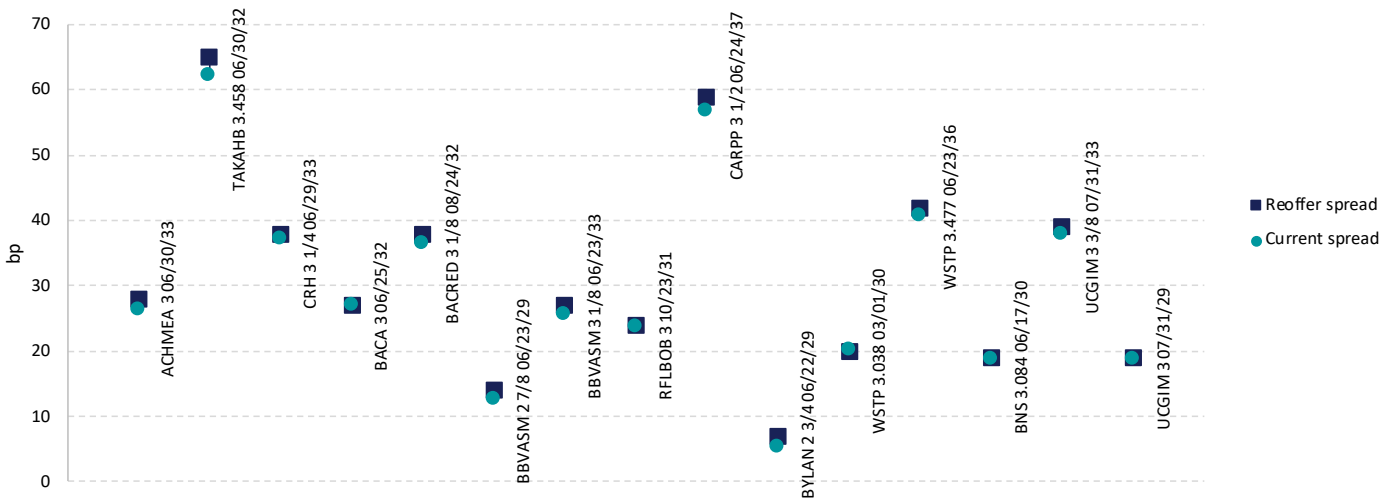
Spreadveränderung nach Land



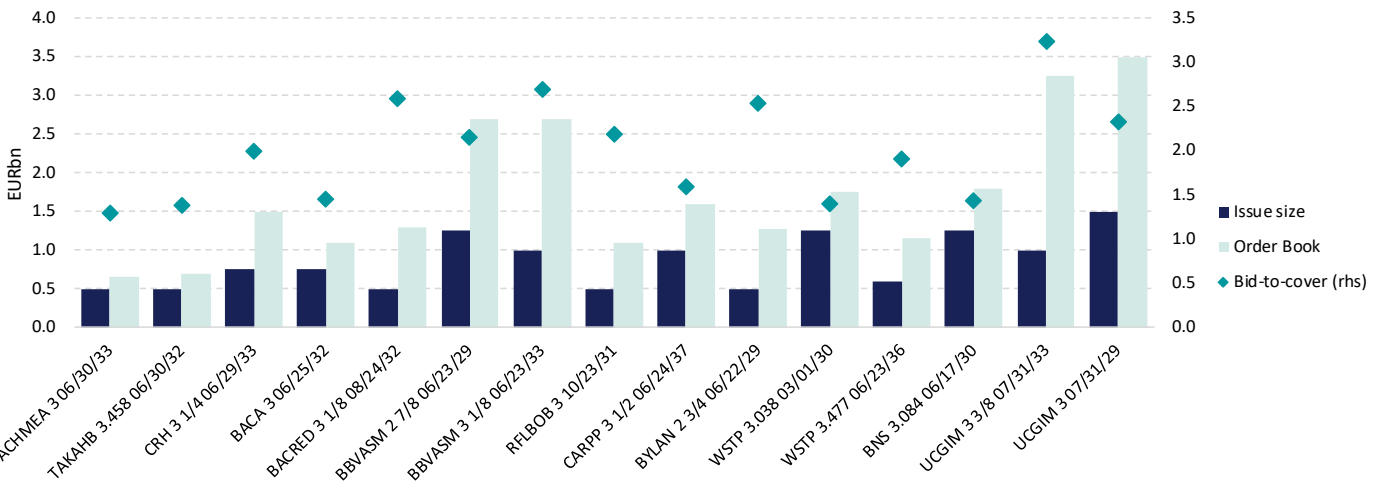
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



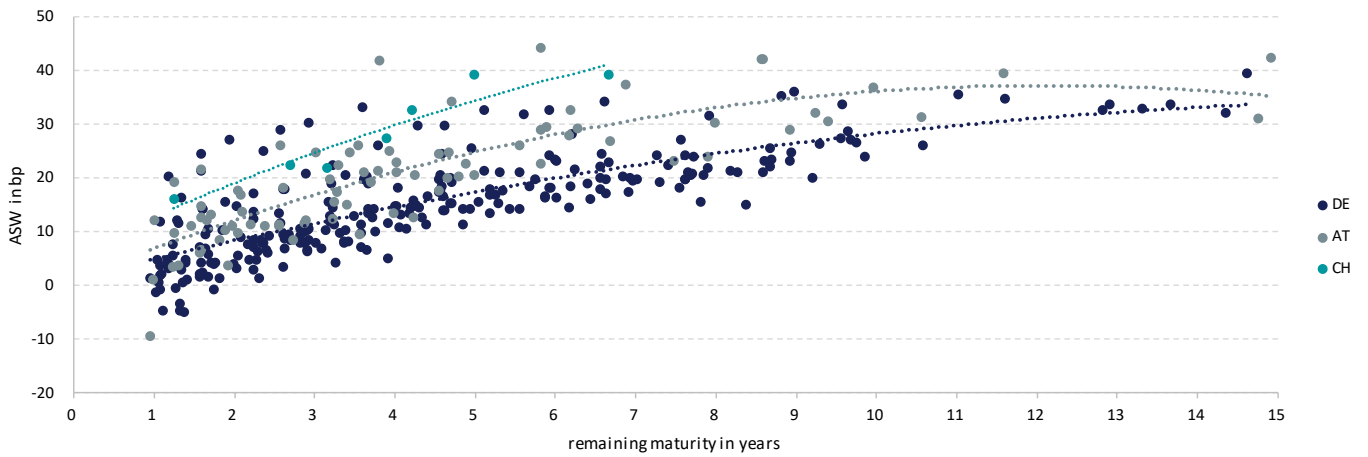
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



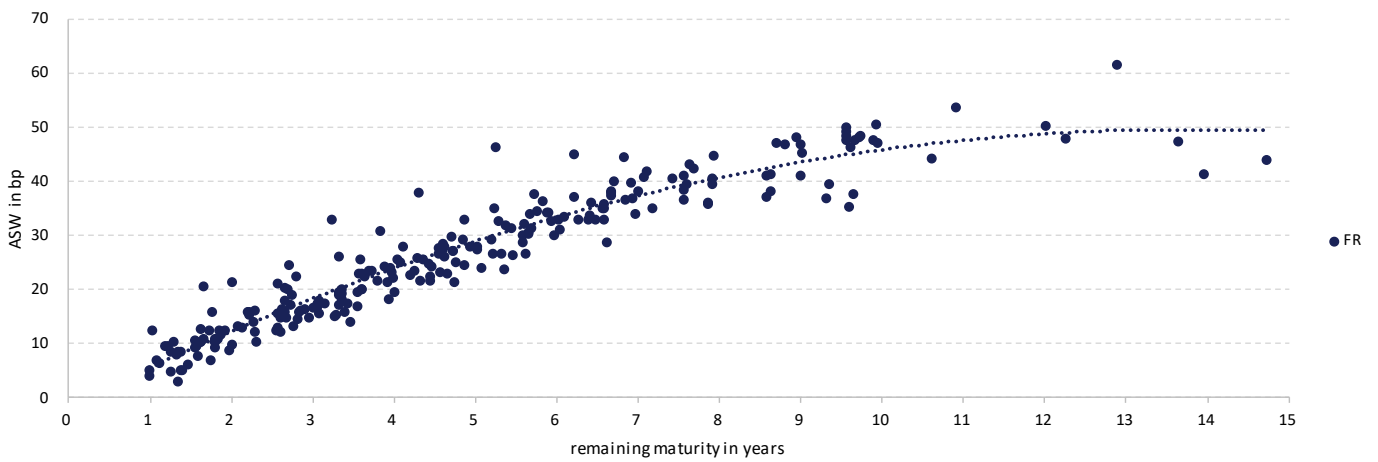
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

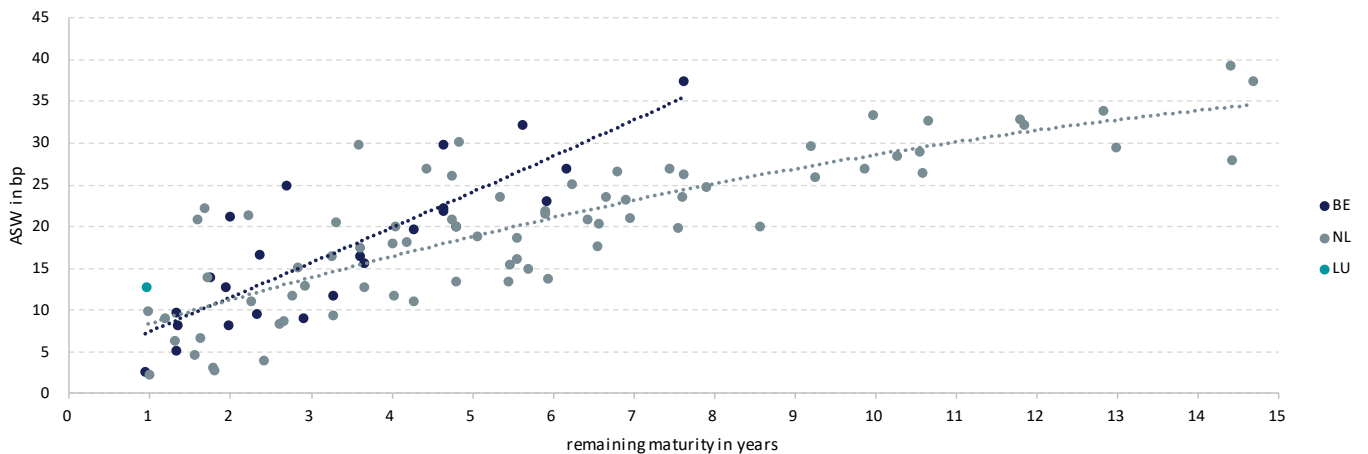
DACH 



France 

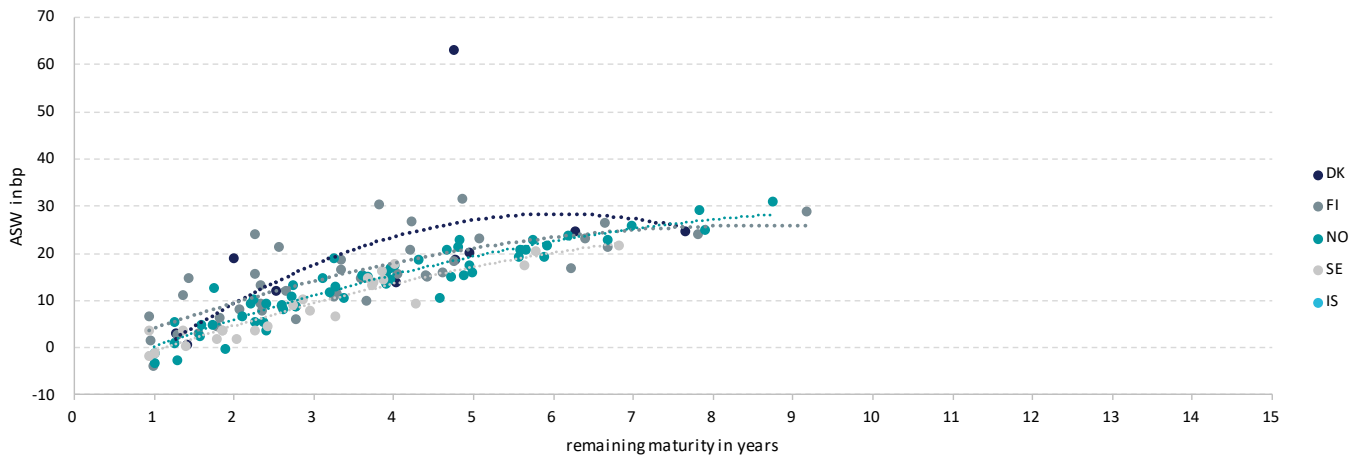


Benelux 

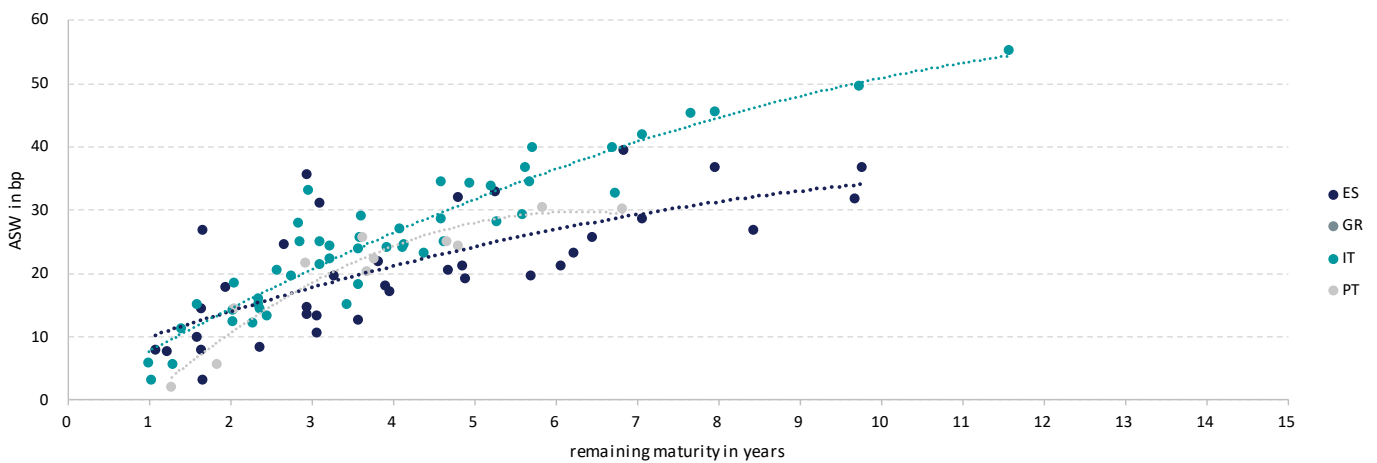


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research ¹ Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

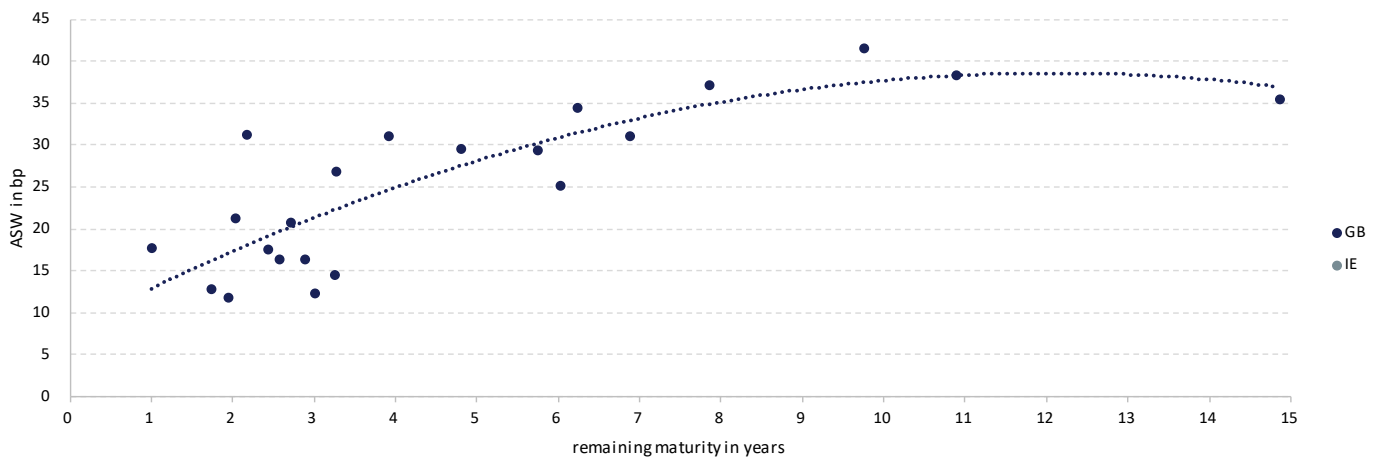
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



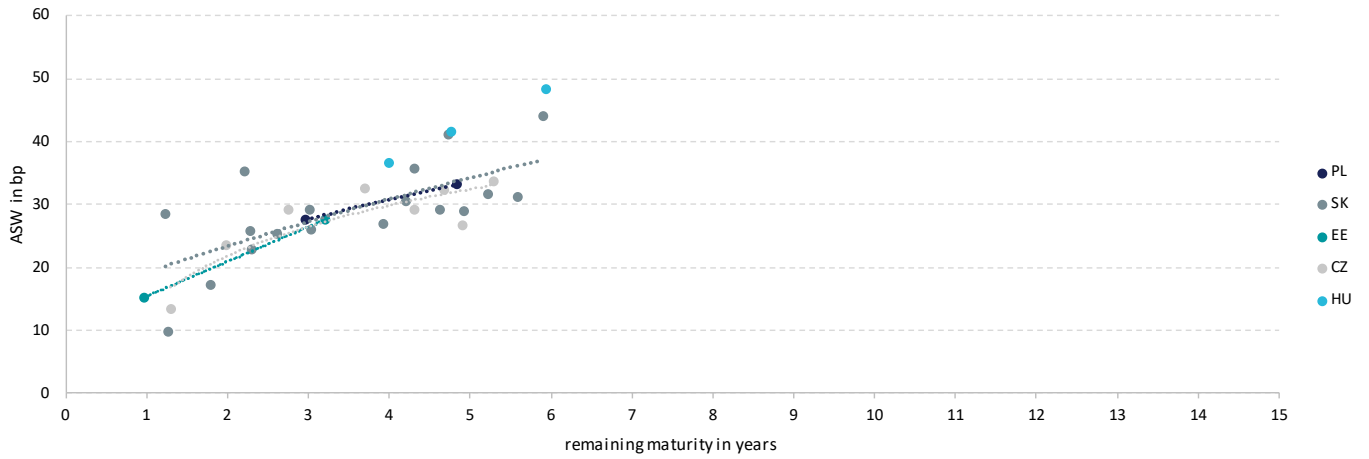
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



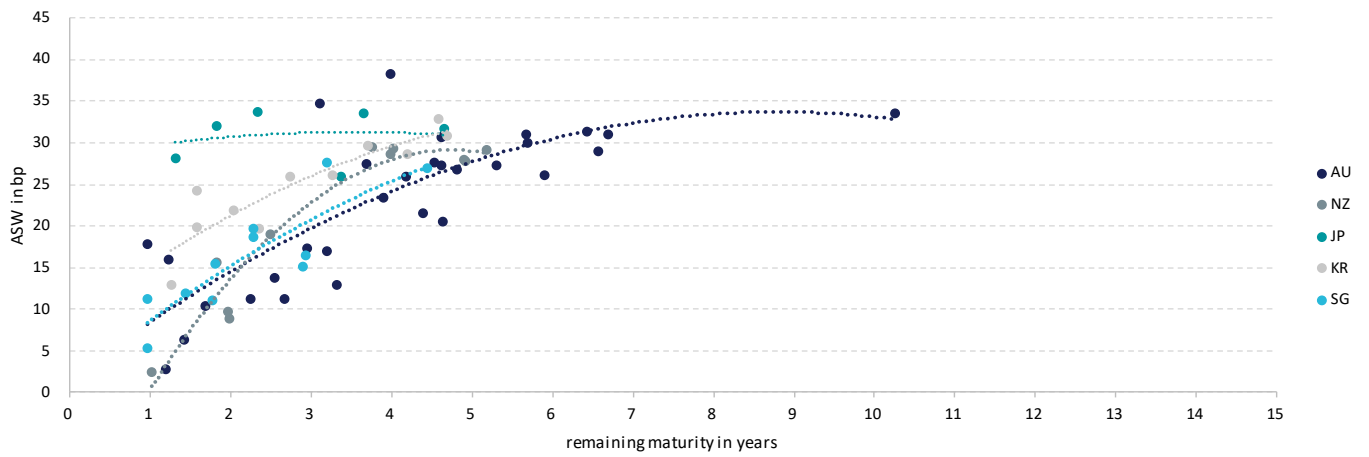
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



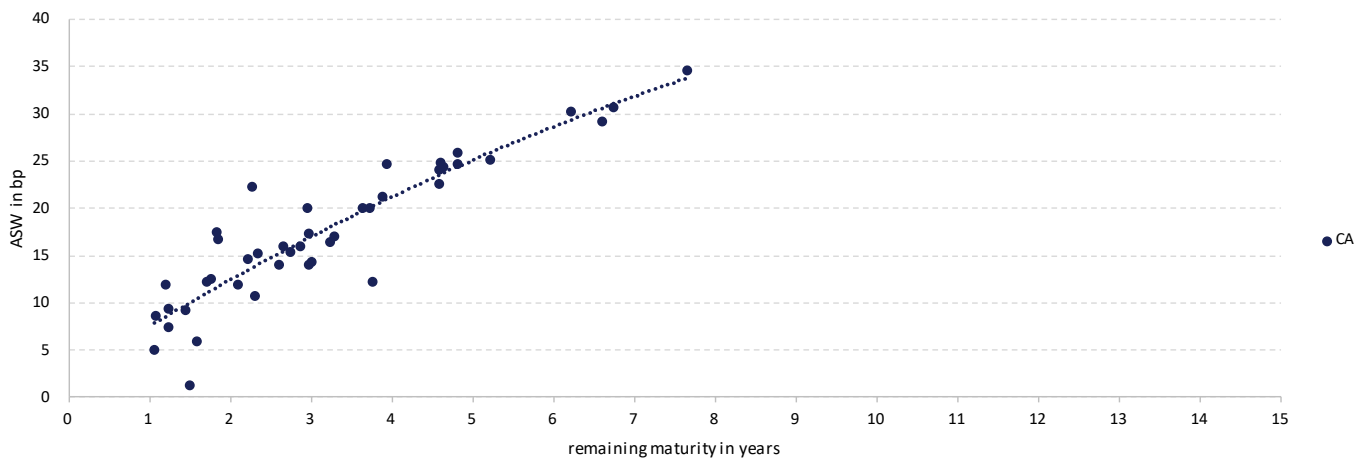
CEE 



APAC 



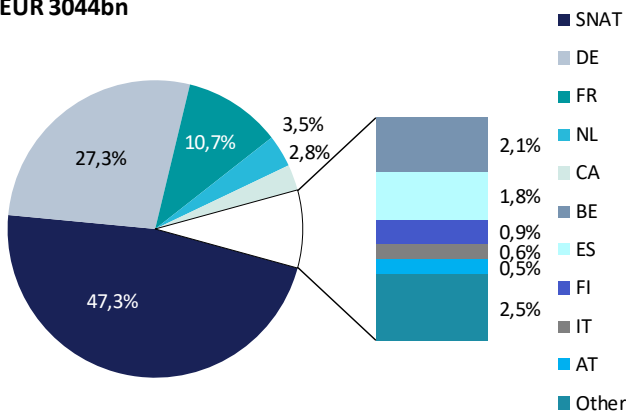
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

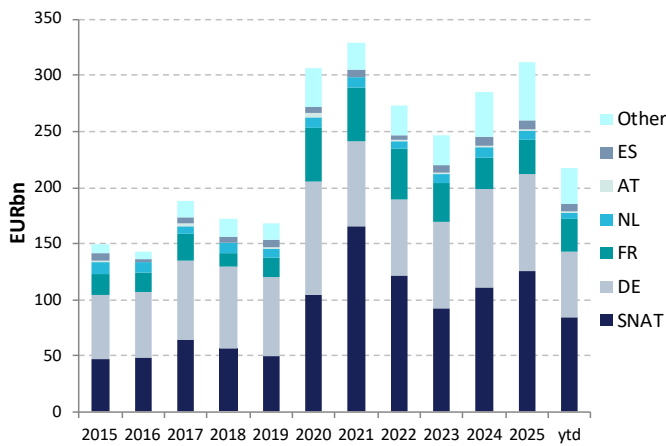
EUR 3044bn



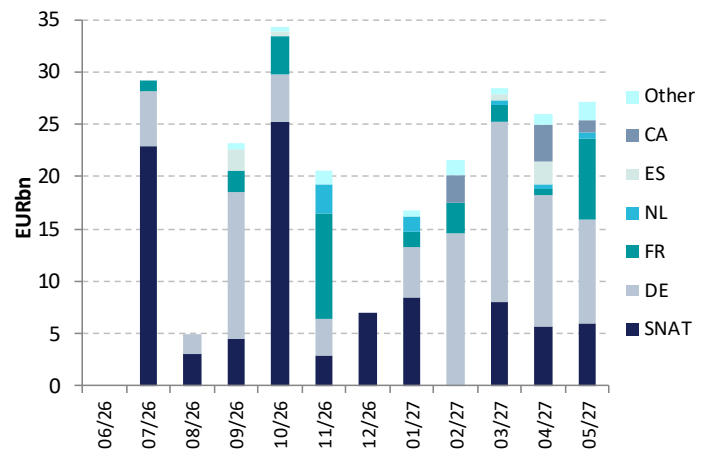
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.438,5	282	5,1	7,3
DE	830,8	627	1,3	5,7
FR	325,0	212	1,5	5,1
NL	106,4	93	1,1	5,8
CA	85,2	71	1,2	6,2
BE	63,3	56	1,1	9,1
ES	56,2	82	0,7	4,8
FI	26,2	27	1,0	3,6
IT	18,9	25	0,8	4,2
AT	16,0	23	0,7	4,8

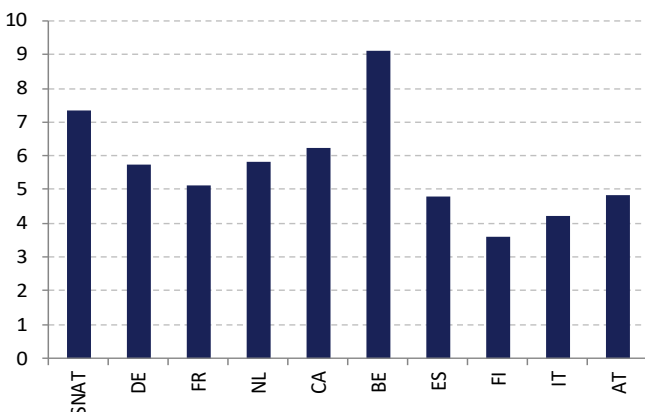
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



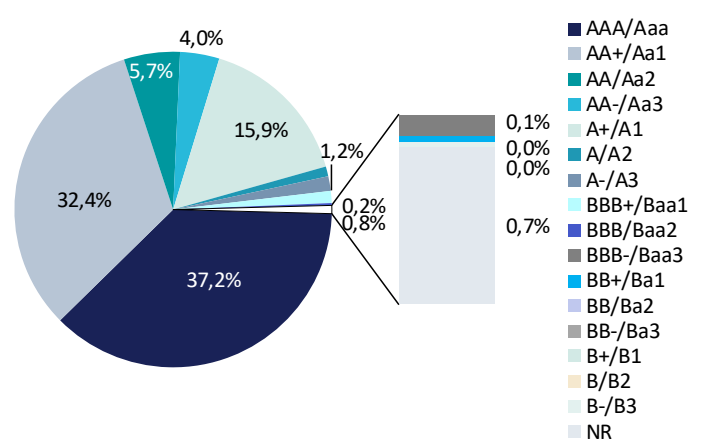
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



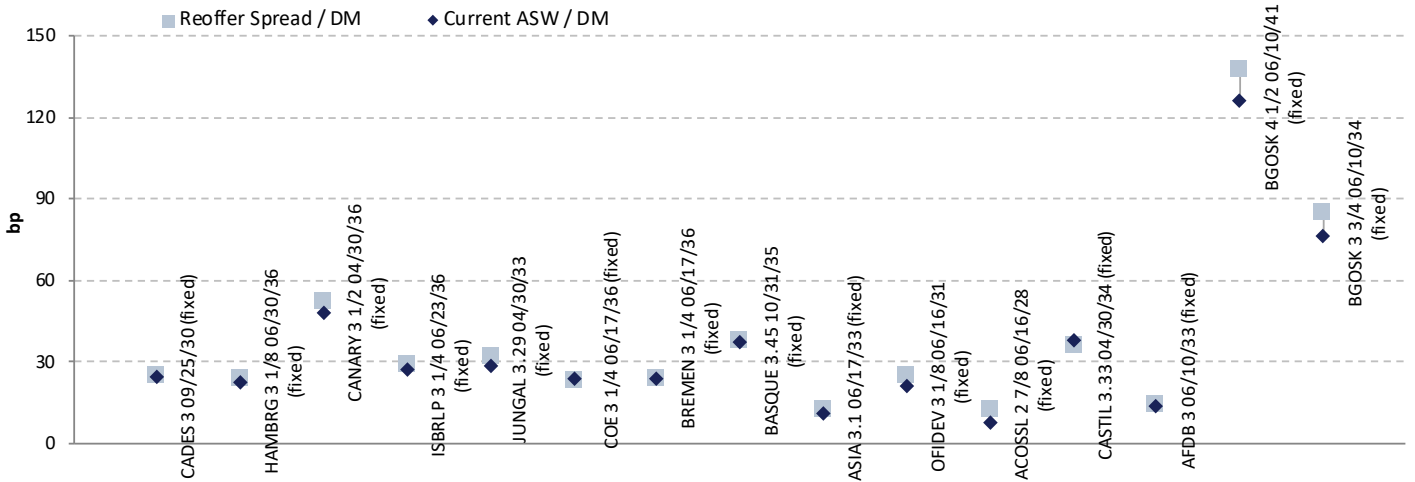
Vol. gew. Modified Duration nach Land



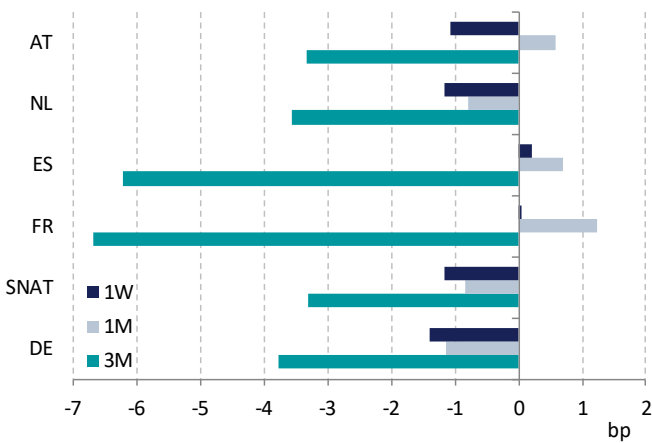
Ratingverteilung (volumengewichtet)



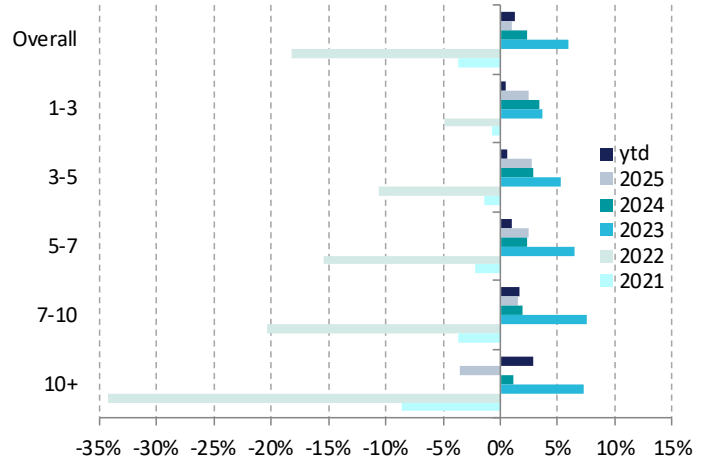
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



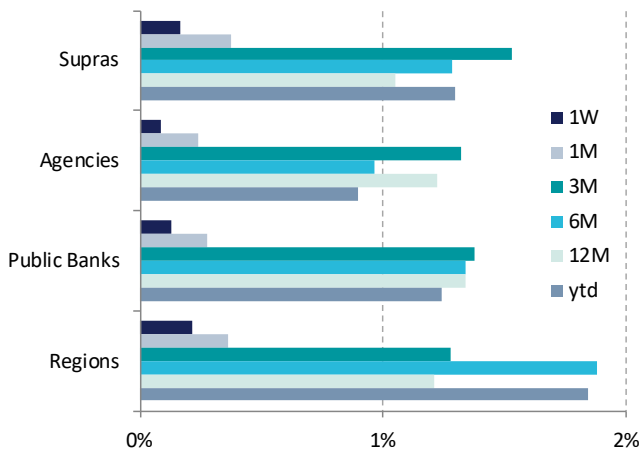
Spreadentwicklung nach Land



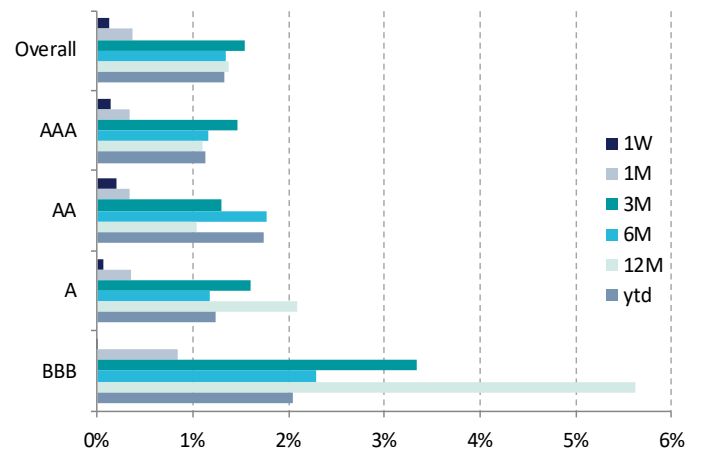
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

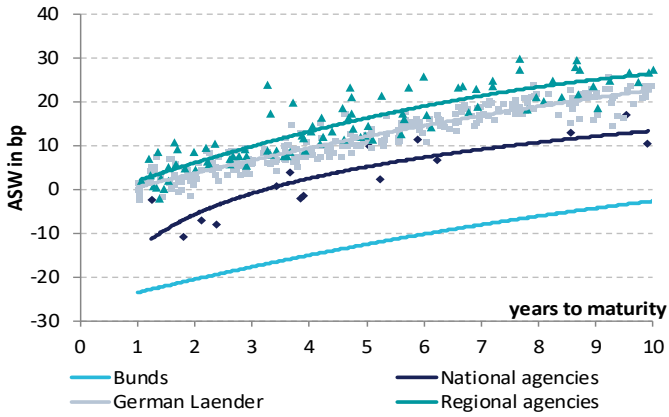


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

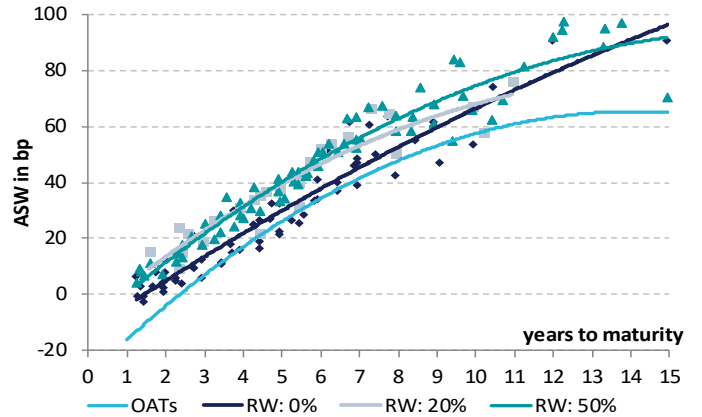


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

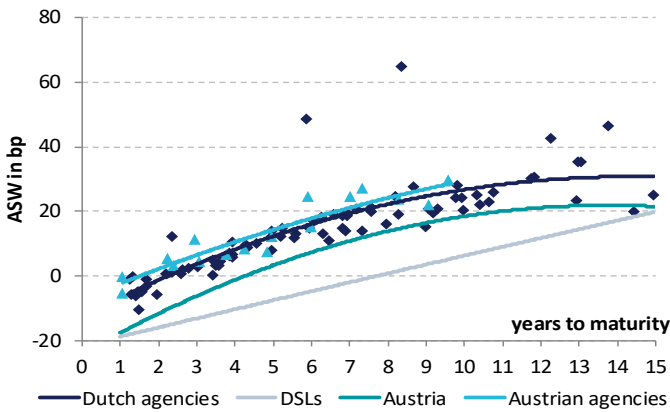
Germany (nach Segmenten)



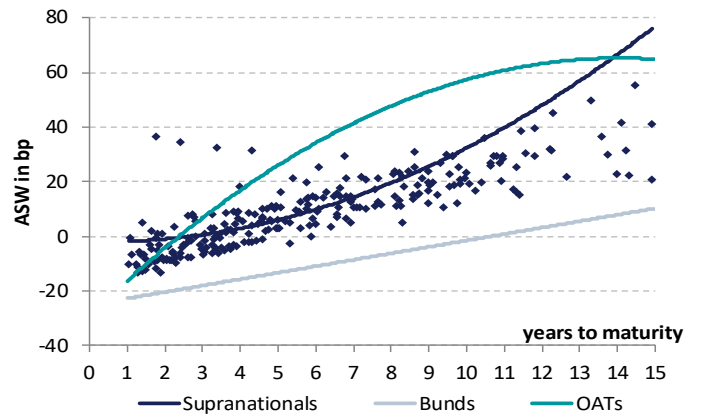
France (nach Risikogewichten)



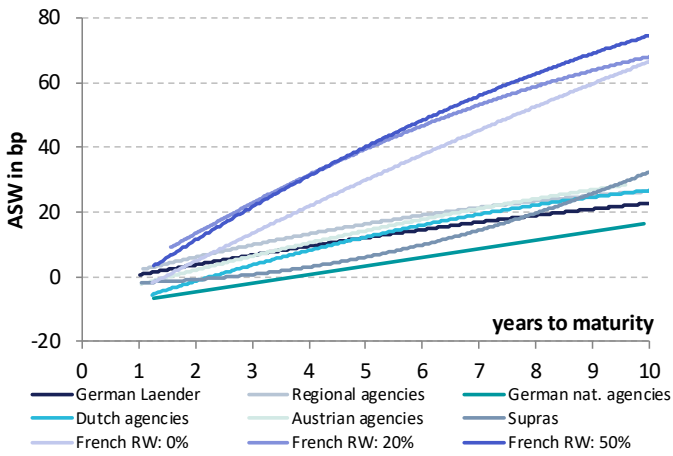
Netherlands & Austria



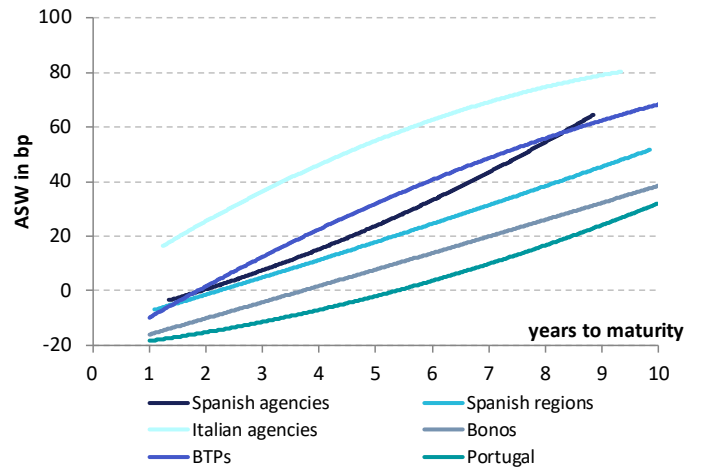
Supranationals



Core



Periphery



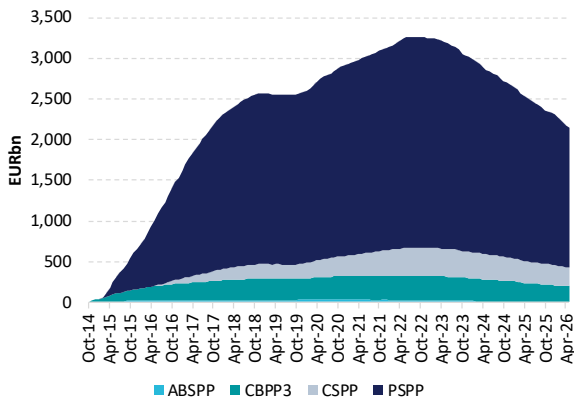
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Charts & Figures

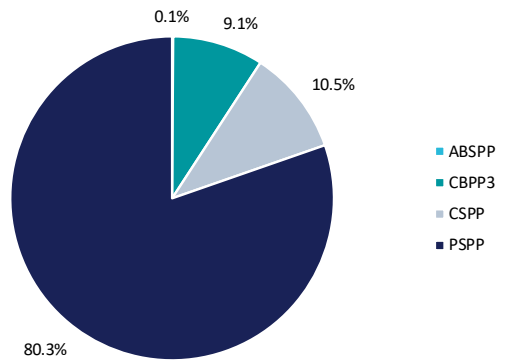
EZB-Tracker

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

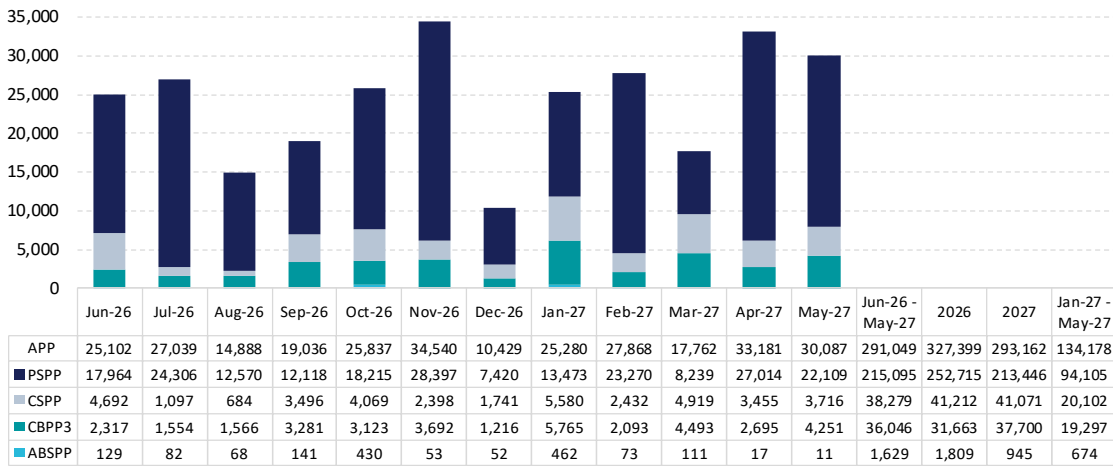
APP: Portfolioentwicklung



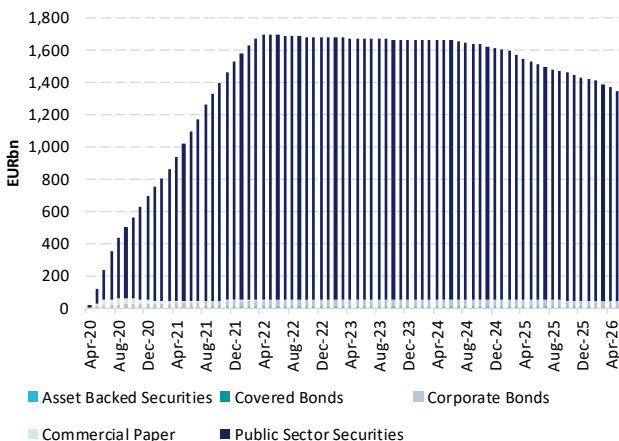
APP: Portfoliostruktur



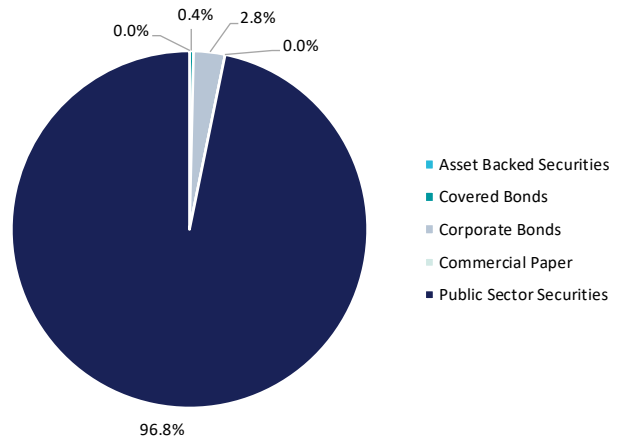
APP: Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



PEPP: Portfolioentwicklung



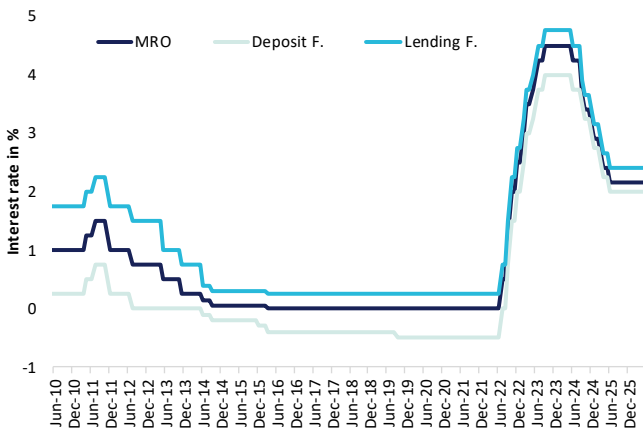
PEPP: Portfoliostruktur



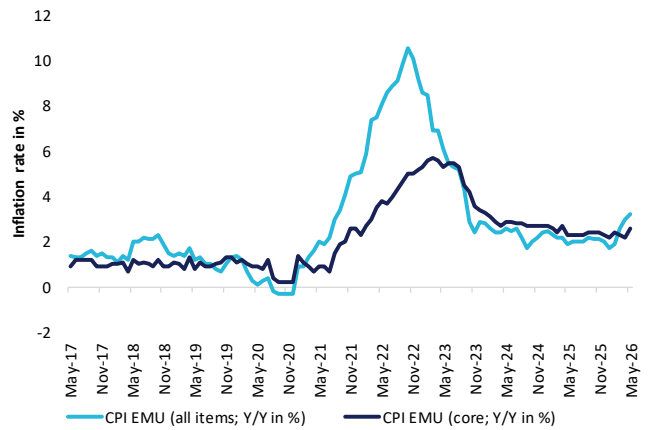
Charts & Figures

Cross Asset

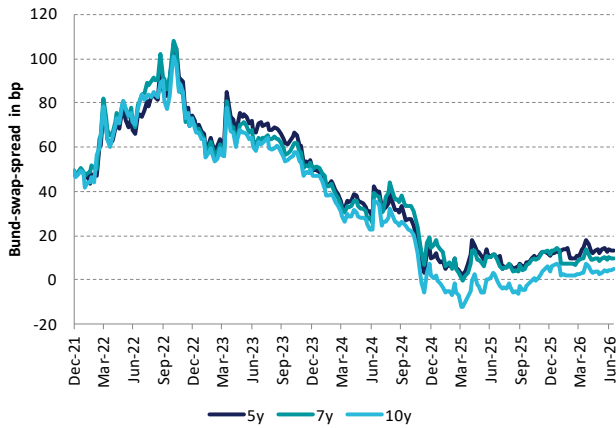
EZB-Leitzinssätze



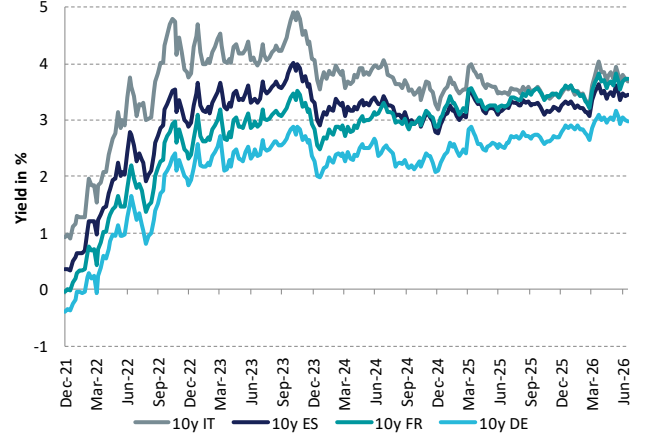
Inflationsentwicklung im Euroraum



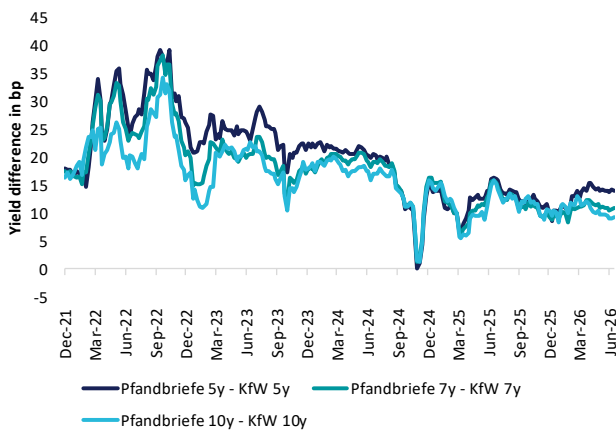
Bund-Swap-Spread



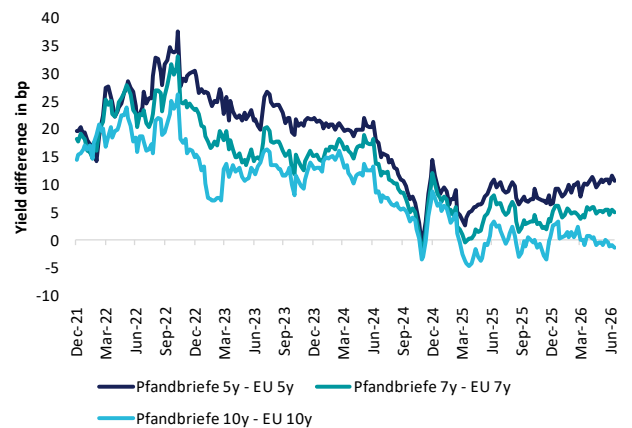
Ausgewählte Renditeentwicklungen (Staatsanleihen)



Pfandbriefe vs. KfW



Pfandbriefe vs. EU



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
19/2026 // 17. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Notenbankfähigkeit von Covered Bonds Die Klassifizierung von Supranationals und Agencies nach Solvency II
18/2026 // 10. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Triodos Bank – neuer Emittent aus den Niederlanden Auckland Council – AUCKN im Fokus
17/2026 // 03. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Relative Value von Covereds gegen Staatsanleihen im Fokus Teaser: Issuer Guide – Skandinavische Agencies (Nordics) 2026
16/2026 // 27. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktion Kanada im Fokus Stabilitätsrat zur 35. Sitzung zusammengetreten
15/2026 // 20. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2026 Teaser: Issuer Guide – Niederländische Agencies 2026
14/2026 // 13. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covereds – ESG-Benchmarksegment: Begrenzttes Marktwachstum erwartet Aktuelle LCR-Klassifizierung unserer SSA-Coverage
13/2026 // 29. April	<ul style="list-style-type: none"> Cross Asset: Benchmark-Indizes für Covered Bonds und SSA/Public Issuers
12/2026 // 22. April	<ul style="list-style-type: none"> Italien: Covered Bond-Jurisdiktion im Aufwind New Zealand Local Government Funding Agency im Fokus
11/2026 // 15. April	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Wohin steuert der Markt im weiteren Jahresverlauf? Das SSA-Segment im Jahr 2026 – Status Quo und Ausblick
10/2026 // 01. April	<ul style="list-style-type: none"> Cross Asset: Relative Value – im Auge des Sturms
09/2026 // 25. März	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Emittenten unter Druck – attraktive Emissionsfenster sind rar Update: Gemeinschaft deutscher Länder – Länderjumbos
08/2026 // 18. März	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2025 Teaser: Issuer Guide – Außereuropäische Supras (MDBs) 2026
07/2026 // 04. März	<ul style="list-style-type: none"> Öffentlich besicherte Covered Bonds: Comeback möglich? Export Development Canada – EDC im Fokus
06/2026 // 25. Februar	<ul style="list-style-type: none"> CEE-Region: Wachsende Covered Bond-Märkte Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
05/2026 // 18. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) Kreditermächtigungen der deutschen Länder 2026
04/2026 // 04. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Trägt die Emissionsdynamik auch über den Januar hinaus? Der SSA-Januar ist vorbei – was erwartet uns noch in 2026?
03/2026 // 28. Januar	<ul style="list-style-type: none"> CB-Jurisdiktion Österreich im Fokus 34. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2025)
02/2026 // 21. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2025
01/2026 // 14. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Jahresrückblick 2025 – Covered Bonds SSA-Jahresrückblick 2025
43/2025 // 17. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Cross Asset: Niederländische Pensionsfonds im Fokus

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2025](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2026](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2026 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 \(MDBs\) 2026](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2026](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2026](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Spanische Agencies 2025](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2025](#)

[EZB-Preview: Die Kosten des Wartens – die Risiken des Handelns](#)

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



Elias Degener

Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65214

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 24. Juni 2026 (08:49 Uhr)