



Fixed Income Special

NORD/LB Floor Research

Inhalt

EZB-Preview: Geopolitische Eskalation, geldpolitische Wachsamkeit	3
Publikationen im Überblick	7
Ansprechpartner in der NORD/LB	8

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

EZB-Preview: Geopolitische Eskalation, geldpolitische Wachsamkeit

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

Ratssitzung am 23. Juli: Die Unsicherheit ist zurück!

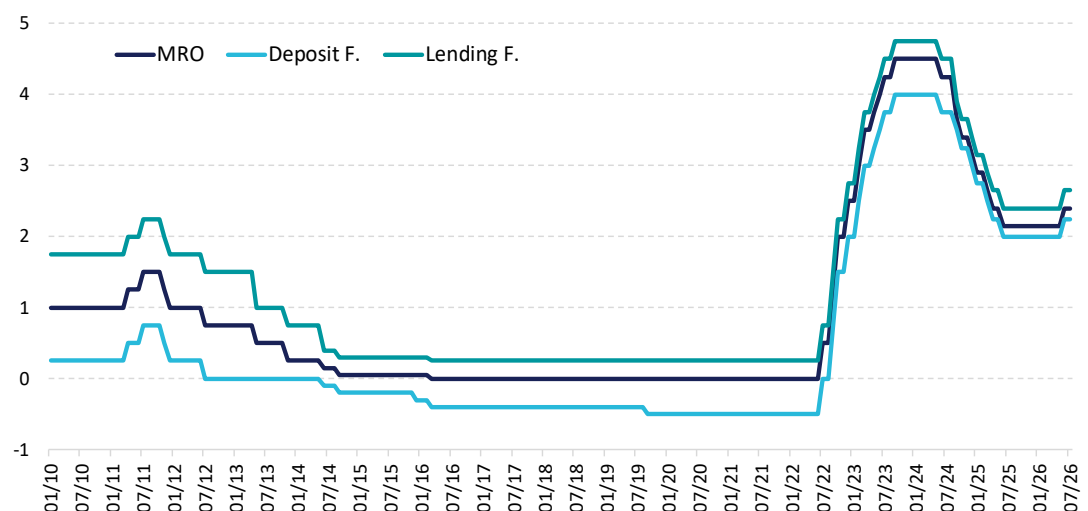
Die Währungshüter der EZB stehen bei ihrer nächsten Zusammenkunft am 23. Juli vor einer erneut sehr komplexen Aufgabe: Seit der vergangenen Sitzung im Juni, in deren Rahmen die EZB erstmals seit September 2023 erneut die Zinsen erhöhte, hat sich die geopolitische Lage wieder völlig verändert. Das unpräzise formulierte Rahmenabkommen zwischen den USA und Iran scheint längst hinfällig und auch die Waffenruhe ist seit Tagen beendet. Ob die Straße von Hormus derzeit offen oder geschlossen ist, scheint unklar – US-Präsident Trump hatte diese entgegen der iranischen Darstellung für offen erklärt, gleichzeitig aber die Seeblockade gegen Schiffe, die iranische Häfen ansteuern oder von diesen abfahren, wieder aufgenommen. Die für die Inflationsentwicklung relevanten Öl- und Gaspreise erreichten indes neue Monatshochs und auch die Volatilität an den Finanzmärkten ist zurück. Demgegenüber fiel die Teuerungsrate im Juni mit +2,8% Y/Y überraschend gering aus, nachdem diese im Mai mit +3,2% Y/Y noch auf dem höchsten Stand seit September 2023 lag. Dies sollte den Handlungsdruck auf Seiten der EZB zwar etwas reduzieren, allerdings spricht derzeit vieles dafür, dass die Inflation in den kommenden Monaten wieder anziehen könnte. Vor dem Hintergrund der unsicheren Gemengelage dürfte es der EZB aktuell in erster Linie darum gehen, die jüngsten Entwicklungen und deren (mittelfristigen) Folgen für die Inflationsaussichten neu zu bewerten. Neue *staff projections* stehen allerdings erst wieder im September zur Verfügung – daher könnte die EZB aus unserer Sicht vorerst wieder in die Beobachterrolle wechseln und zugleich ihre Wachsamkeit erhöhen.

Der Fahrplan für 2026/27

Die EZB tagt voraussichtlich an folgenden Terminen:

- 23. Juli
- 10. September – inkl. neuer *staff projections* (Gastgeber: Bundesbank)
- 29. Oktober
- 17. Dezember – inkl. neuer *staff projections*, dann erstmals für 2029
- 04. Februar 2027
- 18. März
- 29. April

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



Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

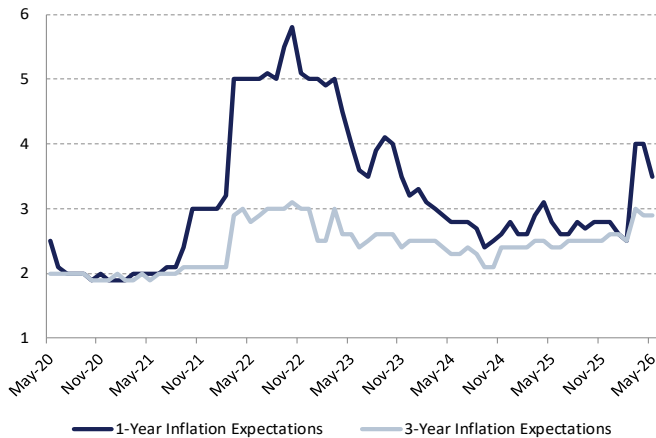
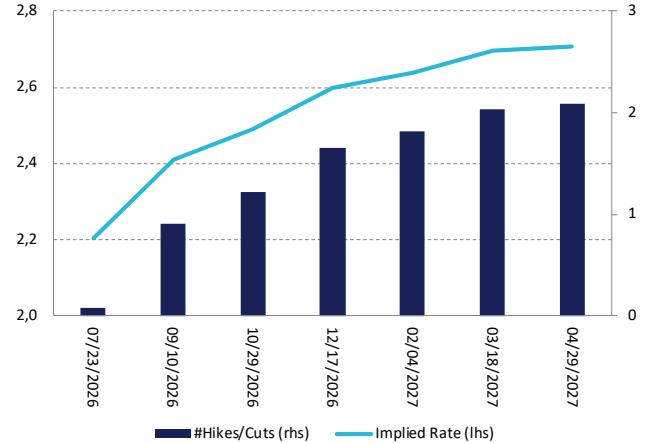
Meinungen aus dem EZB-Umfeld

Die jüngsten Äußerungen aus dem EZB-Umfeld sind erneut von den dynamischen geopolitischen Entwicklungen am Persischen Golf sowie den daraus resultierenden relevanten Auswirkungen auf die Geldpolitik bestimmt. Der Bundesbankpräsident Joachim Nagel, der bekanntermaßen eher zu den „Falken“ innerhalb des EZB-Rats zählt, betonte angesichts der erneuten Eskalation, dass sich die Ausgangslage inzwischen wieder vollständig gedreht hätte: „Jetzt sind wir, würde ich sagen, wieder dort angekommen, wo wir angefangen haben.“ Dementsprechend dürfte das erneute Aufflammen der geopolitischen Unsicherheiten seiner Ansicht nach auch die Diskussionen innerhalb der EZB über die kommenden Schritte erneut erschweren. Bezogen auf die anstehende Sitzung ließ er sich indes nicht in die Karten blicken und wollte einen weiteren Zinsschritt weder ausschließen noch vorwegnehmen. Er wisse nicht, „welche Entscheidung wir bei unserer Sitzung im Juli treffen werden“ und deutete an, dass anstelle von Zinsanpassungen auch die Nutzung anderer geldpolitischer Instrumente zur Steuerung der Inflationsentwicklung denkbar wäre. Gleichzeitig verwies er bereits auf die September-Sitzung, in der die neuen *staff projections* vorgestellt werden und unterstrich, dass der datenabhängige Meeting-by-Meeting-Ansatz aus seiner Sicht der „richtige Weg ist, Geldpolitik in einem von geopolitischen Risiken und hoher Unsicherheit geprägten Umfeld zu gestalten.“ Einen ähnlichen Standpunkt vertritt auch der Slowene Primož Dolenc, der bekräftigte, in Abhängigkeit von der Datenlage vorgehen zu wollen und darauf hinwies, dass es „im September leichter fallen wird, über das Ende dieses Jahres hinaus zu blicken.“ Einen vorsichtigen Ton schlug auch Griechenlands Notenbankpräsident Yannis Stournaras an, der vor allem die hohe Ungewissheit hervorhob und bekräftigte, dass „niemand weiß, was morgen passieren wird.“ Die jüngsten Entwicklungen würden deutlich machen, wie fragil die Inflationsprognosen derzeit seien und vor welchen Herausforderungen die Geldpolitik stehe. Vieles spricht daher aus unserer Sicht dafür, dass die Notenbanker (vorerst) in den Beobachtungsmodus zurückkehren werden.

Minutes der Juni-Sitzung: Die Zinserhöhung war keine Vorsichtsmaßnahme

Am 09. Juli hat die EZB die [Protokollierungen](#) ihrer Leitzinssitzung vom 10./11. Juni veröffentlicht. Darin wird deutlich, dass es sich bei der Entscheidung, alle drei Leitzinsen zu erhöhen, nicht um eine Vorsichtsmaßnahme („insurance hike“) handelte. Dies hatte Präsidentin Christine Lagarde auch am Rande des EZB-Forums im portugiesischen Sintra abermals unterstrichen. Stattdessen beruhte die Entscheidung auf Grundlage „einer umfassenden Bewertung der Inflationsaussichten und der damit verbundenen Risiken sowie der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission.“ Entscheidend war aus Sicht der Notenbanker die Erkenntnis, dass sich der Energiepreisschock hartnäckiger erwiesen habe als noch in den Sitzungen im März und April angenommen und sich zunehmend indirekt sowie auf breiter Basis in der Inflationsrate niederschläge. Damit sei klar gewesen, dass der Schock nicht länger als vorübergehend behandelt werden konnte und eine geldpolitische Reaktion erforderlich machte. Der noch bei der vorherigen Sitzung betonte Nutzen des weiteren Abwartens, um zusätzliche Informationen zu gewinnen, hätte daher erheblich abgenommen. Alle Mitglieder waren sich einig, dass die Inflationsrisiken weiterhin nach oben gerichtet sind – obwohl die Inflationserwartungen im Basisszenario bereits nach oben revidiert wurden und darin EZB-seitig auch weitere Zinserhöhungen berücksichtigt worden waren. Gleichzeitig seien die Projektionen jedoch unverändert von erheblicher Unsicherheit und dem weiteren Verlauf des Iran-Konflikts geprägt. Dementsprechend wichtig war es den Entscheidungsträgern der EZB, auch in der Kommunikation nach außen weder den Eindruck erwecken zu wollen, dass die Entscheidung der Auftakt für weitere Zinserhöhungen sei, noch diese als einmalige Maßnahme darzustellen.

Inflationserwartungen im Zeitverlauf (in %)

Implizite Zinswahrscheinlichkeiten (17. Juli 2026¹)

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

¹ Letzte Datenaktualisierung am 17. Juli 2026, 09:30 Uhr

Plant die EZB eine Verdoppelung der Mindestreserve für Banken?

Der EZB-Rat hat Marktkreisen zufolge im Rahmen seiner Konferenz im portugiesischen Sintra eine mögliche Anhebung der Mindestreserveanforderungen für Banken von 1% auf 2% diskutiert. Hintergrund dieser Überlegungen sind die hohen Kosten für die Verzinsung von Überschussreserven, die über die Mindestreserve hinaus bei den Zentralbanken des Euroraums geparkt werden. Ob das Thema bereits auf der kommenden EZB-Ratssitzung aufgegriffen wird, ist bislang offen – eine Entscheidung im Herbst erscheint derzeit jedoch wahrscheinlicher. Aktuell verzinsen die EZB und die nationalen Zentralbanken des Euroraums Überschussliquidität von rund EUR 2.136 Mrd. mit 2,25%, was jährlichen Zinsaufwendungen von etwa EUR 48,1 Mrd. entspräche. Eine Anhebung der unverzinsten Mindestreserve könnte die Belastung für die Notenbanken Schätzungen zufolge um rund EUR 4 Mrd. pro Jahr reduzieren. Besonders in Jurisdiktionen, in denen der Bankensektor hohe Liquiditätsüberschüsse aufweist, darunter auch Deutschland, könnte ein solcher Schritt dazu beitragen, die Verluste aus der Verzinsung von Überschussreserven zu begrenzen. Die Deutsche Bundesbank hat seit 2022 schätzungsweise EUR 51 Mrd. an Belastungen aus der Verzinsung von überschüssiger Liquidität aufwenden müssen. Allein 2025 belief sich der Betrag auf EUR 8,6 Mrd. Seit zwei Jahren reichen die vorhandenen Rücklagen nicht mehr aus, um die Verluste vollständig aufzufangen. Für eine Anpassung der Mindestreserve ist ein Beschluss des EZB-Rats erforderlich. Eine entsprechende Diskussion hatte bereits 2023/24 stattgefunden, damals jedoch keine Mehrheit gefunden.

EZB-Zinsentscheidung: Unsere Prognose für den 23. Juli

Auch wenn die geldpolitischen Falken vor dem Hintergrund der jüngsten Preisanstiege von Öl und Gas durch die erneute Eskalation am Persischen Golf Auftrieb erhielten, gehen wir nicht davon aus, dass die EZB kommende Woche an der Zinsschraube drehen wird. Nach unserem Dafürhalten bleibt die Situation fundamental zu wechselhaft und das Narrativ könnte innerhalb weniger Stunden umschwenken – bevor darauf die nächste rhetorische und militärische Wende folgt. In diesem Kontext eine vorausschauende geldpolitische Entscheidung zu fällen, kommt daher einer nahezu unlösbaren Aufgabe gleich. Fakt bleibt dennoch: Die Abhängigkeit der Eurozone von Energierohstoffen und deren Preisentwicklung dürfte die Währungshüter bei anhaltender Konfliktdauer und erhöhter Inflation zu straffenden Maßnahmen zwingen, schließlich bleibt die Gewährleistung der Preisniveaustabilität das Primärmandat der EZB. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass sich die Notenbanker mit einer Zinserhöhung in die Sommerpause verabschieden werden, sondern vorerst wachsam im Beobachtungsmodus verweilen und rechnen frühestens im Herbst mit einem erneuten „Hike“.

Der EZB-Rat folgt den Covered Bonds und SSA in die Sommerpause

Das von uns antizipierte „Non-Event“ rund um die bevorstehende Leitzinsentscheidung lässt sich inzwischen auch buchstäblich auf die Primärmarktaktivitäten in unseren relevanten Assetklassen Covered Bonds und SSA/Public Issuers übertragen. Insbesondere im Segment der „Gedeckten“ ist die letzte Neuemission im EUR-Benchmarkformat bereits über zwei Wochen her, als die Deutsche Kreditbank (Ticker: DKRED) frische EUR 1 Mrd. (10y) zu ms +37bp einsammelte. Frische Ware vonseiten der öffentlichen Emittenten kam zuletzt am 09. Juli an den Markt, sodass wir mittlerweile auch in diesem Segment von einem Übergang zur Sommerpause sprechen würden. Hinsichtlich der Entwicklung der Risikoprämien rechnen wir in den kommenden Wochen vor dem Hintergrund der ausbleibenden Neuemissionen in Kombination mit einer weiterhin ausgeprägten Nachfrage auf Investorenseite mit einer anhaltenden Spreadeinengung.

Fazit und Ausblick

Aufgrund des wiederaufgeflamten Konflikts am Persischen Golf mahnten die EZB-Notenbanker in den vergangenen Tagen zu erhöhter Wachsamkeit, ohne dabei allerdings einer abermaligen Erhöhung der Leitzinsen das Wort zu reden. Zwar fiel die Inflation im Juni mit 2,8% Y/Y weniger stark aus als noch im vorangegangenen Monat, jedoch notiert die Teuerungsrate damit deutlich über dem angepeilten mittelfristigen Zielwert von 2%. Sofern sich der Konflikt zwischen den USA und Iran weiter fortsetzen und die für die globale Versorgung mit Energierohstoffen essenzielle Straße von Hormus geschlossen bzw. nur eingeschränkt befahrbar bleibt, dürften die Inflationsaussichten in der Eurozone ebenfalls erhöht bleiben. In diesem Kontext dürfte die EZB am kommenden Donnerstag vor allem darum bemüht sein, die Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Teuerungsrate im Zaum zu halten. Folglich rechnen wir nicht damit, dass der Rat sich auf eine erneute Anhebung der Leitzinsen verständigen wird. Vielmehr dürfte er sich darauf beschränken, eine glaubwürdige Bereitschaft zu weiteren Anpassungen zu signalisieren, sofern die Datenbasis diese rechtfertigen würde. Für uns bedeutet dies, dass die Währungshüter in den Wachsamkeitsmodus schalten und die komplexe Gemengelage zunächst weiter aufmerksam evaluieren werden. Im Hinblick auf die eingetretene Sommerpause in unseren relevanten Assetklassen Covered Bonds und SSA/Public Issuers dürfte die kommende EZB-Sitzung somit eher ein „Non-Event“ darstellen und sich der Fokus somit Richtung Herbst verschieben.

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](#)

[Issuer Guide – Sonstige europäische Agencies 2026](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2026](#)

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale 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 Bundesbankenkommision (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 17. Juli 2026 (09:36 Uhr)