

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick: Covered Bonds	3
Marktüberblick: SSA/Public Issuers	5
Bausparkasse Schwäbisch Hall vor EUR-Benchmarkdebüt	7
Update: Auckland Council – Anlagealternative in Down Under	11
Ausgaben im Überblick	19
Ansprechpartner in der NORD/LB	20

Unsere neuesten Publikationen:

[Issuer Guide Covered Bonds 2020](#)

[Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2020](#)

[Kanadische Provinzen & Territorien 2020](#)

List of Editors

Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@nordlb.de

Henning Walten, CIIA

Covered Bonds

henning.walten@nordlb.de

NORD/LB:

[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Covered Bonds

Marktüberblick

Analyst: Henning Walten, CIIA

Rege Emissionstätigkeit hält an

Auch in den vergangenen fünf Handelstagen zeigten sich zahlreiche Emittenten mit Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment ihren Investoren. Je drei Emittenten offerierten am vergangenen Mittwoch und Donnerstag gedeckte Anleihen. Die BAWAG begab einen 10y-Bond zu ms +7bp. Mit einem finalen Orderbuch von EUR 2,8 Mrd. war der Deal im Vergleich zu den platzierten EUR 750 Mio. deutlich überzeichnet. Ebenfalls vergangene Woche Mittwoch zeigte sich die Eika Boligkreditt am Markt, nachdem sie Anfang März ihre erste Benchmark des laufenden Jahres emittiert hatte. Der aktuelle Bond verfügt über eine Laufzeit von 7,5 Jahren und ein Volumen von EUR 500 Mio. Nach einer anfänglichen Guidance von ms +12bp area konnte die Transaktion letzten Endes aufgrund der hohen Nachfrage (Finales Orderbuch: EUR 1,5 Mrd.) fünf Basispunkte enger bei ms +7bp gepricing werden. Das Emissionstrio vom 16. September komplettierte die NN Bank, welche somit nicht nur für die letzte Emission aus den Niederlanden vor, sondern auch nach der Sommerpause verantwortlich war. Dabei handelte es sich, genau wie bei der Emission vom 30. Juni, um einen Bond mit Soft Bullet-Struktur, welche unter dem kürzlich aufgelegten Soft Bullet-Programm emittiert wurde. Zusätzlich verfügt die NN Bank über fünf ausstehende EUR-Benchmarks mit CPT-Strukturen. Die jüngste Transaktion über EUR 500 Mio. und einer Laufzeit von 15 Jahren wurde zu ms +12bp an den Markt gebracht und war fünffach überzeichnet. Zudem handelt es sich um den einzigen Deal der vergangenen fünf Handelstage, der über eine positive Emissionsrendite (0,081%) verfügte. Am Donnerstag folgten dann Desjardins aus Kanada, CFF aus Frankreich und die Sparebanken Vest aus Norwegen. Mit 5,2 Jahren bzw. fünf Jahren gehören die Deals der Sparebanken Vest und Desjardins somit zu den am kürzesten laufenden Transaktionen seit dem Ende der Sommerpause. Während die Sparebanken Vest (EUR 500 Mio.; ms +6bp) den bereits dritten Deal aus Norwegen nach der Sommerpause platzierte, war Desjardins der erste kanadische Emittent am Markt für EUR-Benchmarks seit dem 20. März. Damals verzeichnete der Primärmarkt zwischen dem 11. März und 28. April ausschließlich Emissionen aus Kanada und Frankreich. Im Gegensatz zur damaligen Nachfrage nach Primärmarkttransaktionen generierte der jüngste kanadische Deal deutliches Investoreninteresse. Mit einer 4,2-fachen Überzeichnung bei EUR 500 Mio. an emittierten Volumen gehört der Bond mit zu den jüngst am stärksten überzeichneten Offerten. Mit CFF zeigte sich vergangenen Donnerstag zudem ein weiteres französisches Institut seinen Investoren und begab nach CAFFIL (EUR 1,5 Mrd.) den größten Deal (EUR 1,25 Mrd.) nach der Sommerpause, der bei zehn Jahren Laufzeit zu ms +7bp kam.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
Sparebanken Vest	NO	17.09.	XS2237321190	5.2y	0.50bn	ms +6bp	- / Aaa / -
Desjardins	CA	17.09.	XS2148051621	5.0y	0.50bn	ms +9bp	AAA / Aaa / -
CFF	FR	17.09.	FR0013536950	10.0y	1.25bn	ms +7bp	- / Aaa / AAA
Eika Boligkreditt	NO	16.09.	XS2234711294	7.5y	0.50bn	ms +7bp	- / Aaa / -
NN Bank	NL	16.09.	NL0015614611	15.0y	0.50bn	ms +12bp	- / - / AAA
BAWAG	AT	16.09.	XS2234573710	10.0y	0.75bn	ms +7bp	- / Aaa / -

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

SaarLB mit Subbenchmarkdebüt in Form eines Öffentlichen Pfandbriefs

Neben der regen Emissionstätigkeit im EUR-Benchmarksegment zeigte sich mit der SaarLB auch ein Emittent im Subbenchmarksegment. Für das Institut aus Saarbrücken, das zu rund 75% im Besitz des Saarlands und zu rund 25% im Besitz des Sparkassenverbands Saar ist, war es dabei die erste Subbenchmarkemission. Der Öffentliche Pfandbrief über EUR 250 Mio. und einer Laufzeit von zehn Jahren konnte nach einer anfänglichen Guidance von ms +12bp area schließlich bei ms +8bp platziert werden und hauptsächlich nationales Interesse (89% der Zuteilung gingen nach Deutschland) in Höhe von EUR 575 Mio. generieren. Umfangreiche Informationen zum zugrundeliegenden Deckungsstock in Höhe von EUR 3,4 Mrd. (Q2/2020) und dem Deckungsstock für Hypothekendarlehen können Sie unserem quartalsweise erscheinenden Format „[NORD/LB Covered Bond Special - Transparenzvorschrift §28 PfandBG](#)“ entnehmen.

Nationwide Building Society kauft rund EUR 2,2 Mrd. an Covered Bonds zurück

Nachdem wir in [unserer Ausgabe von vergangener Woche](#) über das Rückkaufangebot der Nationwide Building Society berichtet hatten, [liegen nun die Ergebnisse vor](#). Demnach kauft das Institut insgesamt Covered Bonds im umgerechneten Volumen von rund EUR 2,2 Mrd. verteilt auf sieben der insgesamt elf angebotenen ISINs zurück. Mit Blick auf die zum Rückkauf angebotenen EUR-Benchmarks, deren Rückkaufvolumen auf EUR 3,0 Mrd. begrenzt war, wurden somit insgesamt EUR 1,58 Mrd. akzeptiert, was einer Quote von 52,8% entspricht. Damit liegt die Quote deutlich über [jenen der drei deutschen Institute \(ca. 25%\), die in diesem Jahr bereits EUR-Benchmarks zurückgekauft haben](#). Von den fünf angebotenen GBP-Benchmarks wird nur unter zwei ISINs (XS1806359714 und XS2100384853) zurückgekauft. Hier liegt das Volumen bei umgerechnet EUR 655,2 Mio.

Nationwide Building Society: Rückkaufvolumen der angebotenen EUR-Benchmarks

ISIN	Bond	Amount outstanding (EUR)	Accepted amount (EUR)	Remaining volume (EUR)	Fixed spread	Purchase price
XS1130066175	NWIDE 0 3/4 10/29/21	1,000m	128.5m	871.5m	-1bp	101.383
XS1308693867	NWIDE 0 3/4 10/26/22	1,000m	0m	1,000m	+3bp	Not applicable
XS1569896498	NWIDE 0 1/2 02/23/24	1,000m	341.4m	658.6m	-6bp	103.590
XS2004366287	NWIDE 0.05 06/03/24	1,250m	709.1m	540.9m	-3bp	102.061
XS1207683522	NWIDE 0 5/8 03/25/27	750m	250m	500m	-3bp	106.857
XS1638816089	NWIDE 1 3/8 06/29/32	1,000m	154.6m	845.4m	+9bp	117.067

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

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

Analysten: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Henning Walten, CIAA

Nachtrag in eigener Sache

Letzter Woche hat sich in der deutschen Ausgabe der Fehlerleutefel eingeschlichen: Laut Fundingteam von EFSF und ESM sind beide Emittenten für Q3 bereits durch mit ihrem Funding. Wir bitten den Hinweis auf kleinere Aufstockungen zu entschuldigen. Für das IV. Quartal tummeln sich dann alle Luxemburger E-Supras wieder am Primärmarkt, da die EFSF erneut mit EUR 5 Mrd. ab Oktober plant und ESM immerhin mit auf nach oben revidierte EUR 2,0 Mrd. Die EIB steht derzeit bei über EUR 60 Mrd. und hat eine Erlaubnis bis EUR 65 Mrd., wenngleich das ausgegebene Fundingziel immer niedriger liegt als die Genehmigung. Wir erwarten, dass dort noch EUR 2 Mrd. kommen könnten. Sollten sie diesen Wert noch übersteigen, würde das Prefunding für 2021 beginnen.

Ergebnisse der 158. Steuerschätzung

Die Ergebnisse der 158. Steuerschätzung zeigen, Deutschland ist trotz der Corona-Krise finanziell gut aufgestellt. Die Steuereinnahmen sind in diesem Jahr laut Prognose stabil im Vergleich zur Mai-Steuerschätzung. Mindereinnahmen im weiteren Prognosezeitraum (2021-2024) gegenüber der Mai-Steuerschätzung sind laut Pressemitteilung insbesondere auf die steuerlichen Entlastungen zurückzuführen und in diesem Sinne auch beabsichtigt, um die Liquidität von Bürgerinnen und Bürgern sowie Unternehmen zu sichern. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in diesem Jahr für sich genommen bereits die befristete Mehrwertsteuersenkung zu Mindereinnahmen in Höhe von rund EUR 20 Mrd. führt und der Kinderbonus zu Mindereinnahmen in Höhe von weiteren EUR 4 Mrd. führt. Beide Maßnahmen wurden nach der letzten Steuerschätzung umgesetzt und waren daher in der Mai-Steuerschätzung nicht berücksichtigt. Im gesamten Prognosezeitraum prägen die beispiellosen steuerlichen Hilfsmaßnahmen zur Bewältigung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie die Entwicklung der Steuereinnahmen. Für den Bund ergeben sich dabei Mindereinnahmen von EUR 9,2 Mrd. Demgegenüber verzeichnen die Länder und Gemeinden Mehreinnahmen von EUR 9,3 Mrd. bzw. EUR 1,4 Mrd. Der Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ hat seine Prognose für das Jahr 2021 um EUR -19,6 Mrd. (Bund: EUR -10,6 Mrd.), 2022 um EUR -5,5 Mrd. (Bund: EUR -1,1 Mrd.), 2023 um EUR -4,4 Mrd. (Bund: EUR -1,2 Mrd.) und 2024 um EUR 0,0 Mrd. (Bund: EUR +3,0 Mrd.) angepasst. Die zu erwartenden Mehreinnahmen des Bundes im Jahr 2024 gehen dabei laut Pressemitteilung im Wesentlichen auf niedrigere EU-Abführungen zurück. Zudem kündigte Finanzminister Olaf Scholz vergangene Woche an für das kommende Jahr mit einer Neuverschuldung von EUR 96,2 Mrd. zu planen. Hierzu muss wie bereits in diesem Jahr die Schuldenbremse auf Ebene des Bundes erneut ausgesetzt werden, da nach ihr in 2021 nur neue Schulden im Volumen von EUR 10 Mrd. möglich wären, dies aber deutlich zu gering ist. Ab 2022 soll die Schuldenbremse dann jedoch wieder greifen; soweit der Plan.

Bremen-Fonds und Tablets an den Schulen

Das Konjunkturprogramm sowie Geld von der Europäischen Union ist nur ein Teil der Instrumente, die Bremen nutzen möchte. Der eigene Teil hat auch einen Namen: „Bremen-Fonds“. Dieser ist insgesamt über EUR 1,2 Mrd. schwer. Um ihn zu füllen, nimmt das Land Bremen EUR 900 Mio. an Krediten auf. Die Stadtgemeinde Bremen ist mit EUR 300 Mio. und die Stadt Bremerhaven mit EUR 70 Mio. dabei. Dafür hat die Bürgerschaft noch vor der Sommerpause die restriktiven Regelungen der Schuldenbremse in der bremischen Landesverfassung ausgesetzt. Bedient werden müssen die Kredite für den „Bremen-Fonds“ ab 2024 über 30 Jahre mit jährlich EUR 40-50 Mio. aus dem Haushalt. Wirtschaftlich stabilisierend auswirken soll sich das Programm unter anderem auf öffentliche Unternehmen (z.B. Bremer Straßenbahn AG, Airport etc.). Der Bürgermeister nennt den Aufbau der Wasserstoffwirtschaft, klimafreundliches Fliegen, E-Mobilität sowie die Etablierung insbesondere von Bremerhaven als Zentrum für den Behördenschiffbau. In Sachen Wasserstoff-Produktion hat Bremen bereits im Januar die Weichen gestellt: Projekt „H2B – Roadmap für eine graduelle Defossilisierung der Stahlindustrie und urbaner Infrastrukturen mittels Elektrolyse-Wasserstoff in Bremen“. EUR 10 Mio. sollen überdies in die Entwicklung der Bremer Innenstadt sowie in Hilfen für das Hotel- und Gastronomiegewerbe fließen. Bremens Wirtschaft leidet wegen ihrer hohen Exportabhängigkeit und ihres großen industriellen Schwerpunkts besonders unter der Coronakrise. Den handelnden Akteuren schwebt unter anderem die Stärkung der Forschung und Entwicklung bei Airbus in Bremen, die Automobilindustrie, Investitionen in die Digitalisierung der Pflege und eine neue Struktur des Einzelhandels vor. In zwei Schritten sollen zudem alle Bremer Schüler mit 100.000 kostenlosen Tablet-PCs ausgestattet werden (EUR 51 Mio.). Schritt 1 umfasst 30.000 Tablets für Geringverdienerhaushalte und 7.680 Lehrkräfte bzw. Referendare. In einem zweiten Schritt sollen dann alle weiteren Kinder und Jugendlichen an den öffentlichen Schulen mit kostenlosen Leih-Tablets versorgt werden.

Primärmarkt

Vergangenen Mittwoch ging die NRW Bank mit einem Bond über EUR 1,0 Mrd. und einer Laufzeit von zehn Jahren an den Markt. Mit einem finalen Orderbuch von EUR 1,9 Mrd. stieß der Deal auf eine gute Nachfrage, weshalb die Anleihe im Vergleich zur Guidance (ms +4bp area) einen Basispunkt enger bei ms +3bp kommen konnte. Die Emissionsrendite betrug -0,198%. Mit 57% bei der geografischen Zuteilung dominierten Investoren aus der DACH-Region, während bei der Investorenart Banken-Treasuries (61%) vorherrschend waren. Mit einem Tap (BERGER 0.01 07/02/30) zeigte sich vergangenen Donnerstag dann noch Berlin, das EUR 250 Mio. zu ms -1bp einsammelte und das Volumen der ehemals EUR 500 Mio. großen Anleihe aufstockte. Ebenfalls einen Tap um EUR 250 Mio. führte die EIB am selben Tag durch. Basierend auf einer Nachfrage von mehr als EUR 950 Mio. konnte die Aufstockung zu ms -11bp vollzogen werden, wodurch sich das Volumen der Anleihe EIB 0 05/15/28 nun auf EUR 1,25 Mrd. beläuft. Mit nur einem neuen Benchmarkbond und zwei Taps legte der Primärmarkt in den vergangenen fünf Handelstagen damit eine Pause ein, nachdem in den fünf Handelstagen zuvor noch acht Deals an den Markt gingen.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
NRWBK	DE	16.09.	DE000NWB9056	10.0y	1.00bn	ms +3bp	AAA / - / AA

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

Covered Bonds

Bausparkasse Schwäbisch Hall vor EUR-Benchmarkdebüt

Analyst: Henning Walten, CIIA

Investorencalls sollen Weg für EUR-Benchmarkdebüt ebnen

Die Bausparkasse Schwäbisch Hall AG hat vergangene Woche eine Mandatierung zur Durchführung von Investorencalls erteilt, welche am heutigen Mittwoch beginnen sollen. Ziel ist es demnach, bereits im IV. Quartal mit einer Benchmarktransaktion an seine Investoren heranzutreten, ohne dabei jedoch konkretere Angaben zu einer möglichen Laufzeit zu machen, und damit erstmals das EUR-Benchmarksegment zur Platzierung eines Pfandbriefes zu nutzen. Diese Emission ist dabei Teil der langfristigen strategischen Ausrichtung der Bausparkasse, die bereits im vergangenen Jahr einen ersten Pfandbrief emittiert hatte, Hypothekenpfandbriefe stärker in ihre Refinanzierungsstrategie einzubinden. Aus diesem Grund und dem bevorstehenden Debüt im EUR-Benchmarksegment gehen wir nachfolgende sowohl auf den Emittenten sowie den hypothekarischen Deckungsstock als auch auf den Markt für Pfandbriefe deutscher Bausparkassen ein.

Bausparkasse Schwäbisch Hall mit Fokus auf Bausparen und Baufinanzierung

Die Bausparkasse Schwäbisch Hall ist mit einem Marktanteil von 29,7% eigenen Angaben nach die größte Bausparkasse in Deutschland und insbesondere in den Geschäftsbereichen Bausparen und Baufinanzierung aktiv. Im Geschäftsjahr 2019 belief sich das Bausparneugeschäft auf EUR 28,5 Mrd. bei rund 524.000 abgeschlossenen Verträgen, was in beiden Fällen einen leichten Rückgang zum Vorjahr bedeutet. Das Volumen der Bauspareinlagen betrug zum Geschäftsjahresende EUR 63,7 Mrd., wohingegen sich die Bausparsumme des Vertragsbestandes auf EUR 313,4 Mrd. belief. Im Segment Baufinanzierung konnte die Bausparkasse in 2019 mit einem Neugeschäftsvolumen von EUR 16,7 Mrd. (inkl. Vermittlungsgeschäft) einen neuen Rekord verbuchen. Neben dem Inlandsgeschäft ist die Bausparkasse auch außerhalb Deutschlands in Ungarn, der Slowakei und China aktiv. Insgesamt verfügt die Bausparkasse Schwäbisch Hall über rund 9 Mio. Kunden von denen über 7 Mio. auf Deutschland entfallen und damit eine klare nationale Fokussierung erkennen lassen. Als Teil der [Genossenschaftlichen FinanzGruppe](#) greift die Bausparkasse im Rahmen des Vertriebs auf dieses Netz zurück und beschäftigt zudem rund 3.300 Außendienstmitarbeiter. Hauptanteilseigner ist dabei die DZ BANK mit einem Anteil von 96,8%, wohingegen die verbleibenden 3,2% auf 600 Genossenschaftsinstitute entfallen. Zum 31. Dezember 2019 verfügte die Schwäbisch Hall Gruppe, welche sich überwiegend aus dem Mutterunternehmen Bausparkasse Schwäbisch Hall AG zusammensetzt und darüber hinaus Tochter- und Beteiligungsunternehmen im In- und Ausland beinhaltet, über eine Bilanzsumme von EUR 77,5 Mrd. und eine harte Kernkapitalquote von 31,4%. Der Gewinn vor Steuern betrug EUR 189 Mio., wobei zwischen der DZ BANK und der Bausparkasse ein Gewinnabführungsvertrag besteht. Die Cost-Income Ratio lag bei 71,6% und die LCR-Quote bei 249,4%.

Derzeit vier deutsche Bausparkassen mit Pfandbrieflizenz

Im Rahmen der im Jahr 2015 durchgeführten Novellierung des Bausparkassengesetzes (BausparG) und der Bausparkassen-Verordnung (BausparV) wurde es deutschen Bausparkassen ermöglicht für bestimmte Zwecke Hypothekendarlehen zu emittieren. Mit der Wüstenrot Bausparkasse (Hypothekendarlehenslizenz seit dem 12. April 2017), Bausparkasse Mainz (13. Juni 2018), der Alte Leipziger Bauspar (28. November 2018) sowie der Bausparkasse Schwäbisch Hall (02. Januar 2019) verfügen derzeit insgesamt vier Bausparkassen über eine derartige Lizenz. Zum Ende des II. Quartals 2020 verfügte die Wüstenrot Bausparkasse dabei über ausstehende Darlehen im Volumen von EUR 1.777 Mio., die Bausparkasse Schwäbisch Hall über EUR 6 Mio., die Bausparkasse Mainz über EUR 10 Mio. und die Alte Leipziger Bauspar hatte zu diesem Zeitpunkt noch keine Darlehen emittiert. Die Wüstenrot Bausparkasse war zudem bereits zweimal im EUR-Subbenchmarksegment (EUR 250 Mio. \leq X < EUR 500 Mio.) aktiv und platzierte im Jahr 2017 EUR 300 Mio. für 8,1 Jahre zu ms -10bp und im Jahr 2018 EUR 250 Mio. für acht Jahre zu ms -4bp. Demnach wäre die Bausparkasse Schwäbisch Hall die erste deutsche Bausparkasse mit einer ausstehenden EUR-Benchmarkdarlehen im Segment Covered Bonds.

Deckungsstock noch nicht ausreichend für Platzierung einer Benchmarkdarlehen

Zum 30. Juni 2019 belief sich das Deckungsstockvolumen der Bausparkasse Schwäbisch Hall auf EUR 373,2 Mio. Dem gegenüber standen ausstehende Hypothekendarlehen im Volumen von lediglich EUR 6 Mio., wodurch sich eine Übersicherungsquote von mehr als 6.000% ergibt. Unter der Annahme einer bevorstehenden Emission in Höhe von EUR 500 Mio. ist somit offensichtlich, dass hierzu im Vorfeld eine Aufstockung des Deckungsstocks notwendig ist. Inwieweit dies die nachfolgend dargestellten Eigenschaften und Charakteristika des Cover Pools ändert, ist aktuell nicht absehbar, jedoch gehen wir davon aus, dass aufgrund der fokussierten Baufinanzierungstätigkeiten der Bausparkasse Schwäbisch Hall der Kerncharakter des Deckungsstocks erhalten bleiben sollte.

Programmdaten

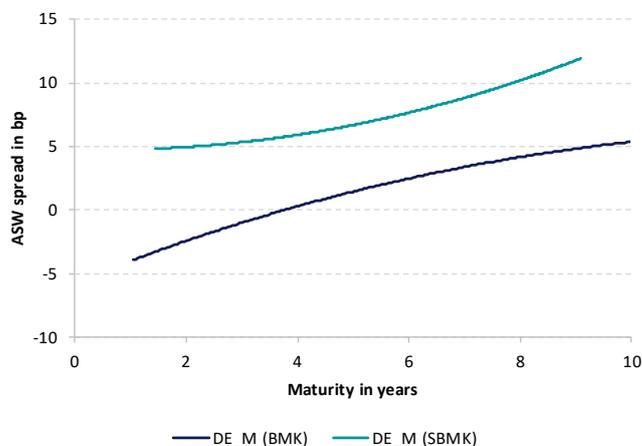
30 June 2020

Mortgage

Covered bonds outstanding	EUR 6.0m
Cover pool volume	EUR 373.2m
Current OC (nominal / legal)	6,119.7% / 2.0%
Type	99.5% Residential
Main country	100.0% Germany
Main region	32.1% Bavaria
Number of borrowers	4,565
Average exposure size	EUR 129,500
Share of largest 10 exposures	1.8%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	100.0% / 100.0%
WAL (Cover Pool / CBs)	10.3y / 3.9y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aaa / -

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

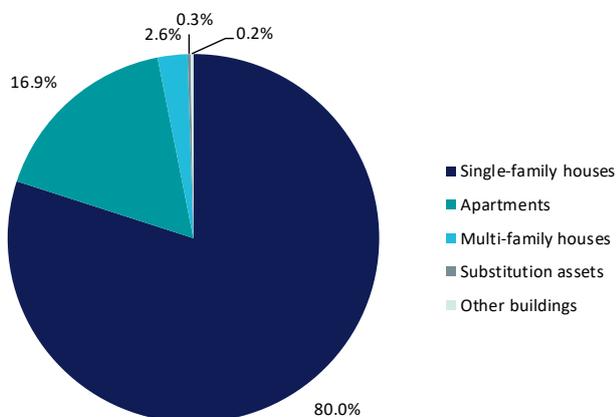
Spreadübersicht Deutschland



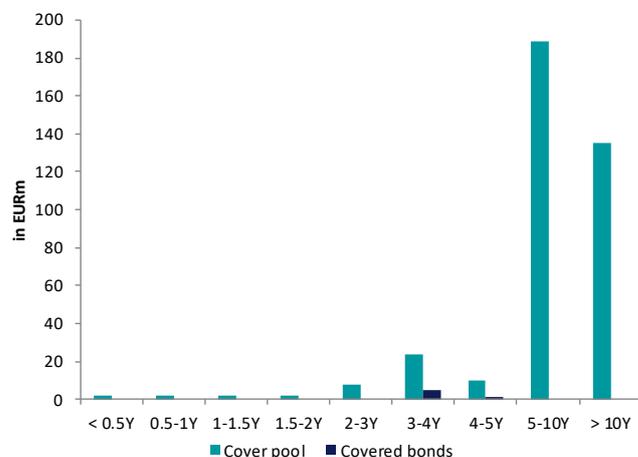
Geografischer Fokus auf den süddeutschen Raum

Der hypothekarische Deckungsstock der Bausparkasse Schwäbisch Hall setzt sich zu 99,5% aus wohnwirtschaftlichen Assets zusammen. Weitere 0,2% entfallen auf gewerbliche Assets, in Form von sonstigen gewerblich genutzten Gebäuden, sowie auf Ersatzdeckungswerte (0,3%). Wie der unteren Grafik zu entnehmen ist, handelt es sich bei den Deckungswerten mehrheitlich um Darlehen zur Finanzierung von Einfamilienhäusern (80,0%) und Eigentumswohnungen (16,9%). Mehrfamilienhäuser, die ebenfalls dem wohnwirtschaftlichen Segment zugerechnet werden, machen 2,6% der Cover Assets aus. Mit 91,0% fällt der Anteil des selbst genutzten Wohneigentums zudem hoch aus. Sämtliche Deckungswerte sind Deutschland zuzuordnen und in EUR denominated. Mit einem Anteil der zehn größten Exposures von 1,8% und einem durchschnittlichen Darlehensbetrag von EUR 129.500 kann der Pool als granular bezeichnet werden und dürfte im Rahmen der notwendigen Aufstockung der Deckungswerte im Vorfeld der geplanten Neuemission mit Blick auf seine Granularität profitieren, da die derzeitige Anzahl an Darlehen bzw. Kreditnehmern (2.867 bzw. 4.565) steigen wird. Geografisch fokussieren sich die vergebenen Darlehen auf die Bundesländer Bayern (32,1%) und Baden-Württemberg (21,7%) und damit zu mehr als der Hälfte auf die beiden süddeutschen Bundesländer. Mit Nordrhein-Westfalen ist zudem das bevölkerungsreichste Bundesland mit 14,0% im Deckungsstock vertreten.

Deckungsstock nach Typ und Nutzung



Laufzeitenstruktur Deckungsstock



Quelle: Emittenten, vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Rating & Regulatorik

Aktuell verfügen die Emissionen der Bausparkasse Schwäbisch Hall über ein Aaa-Rating von Moody's, womit wir davon ausgehen, dass auch die geplante Emission seitens Moody's mit Aaa beurteilt werden wird. Den Collateral Score gibt die Ratingagentur basierend auf den Daten zum Ende des II. Quartals mit geringen 5,0% an, die Cover Pool Losses liegen bei ebenfalls geringen 15,7%. Zudem wird der TPI mit „High“ und der TPI Leeway mit sieben Notches angegeben, womit die Covered Bonds der Bausparkasse über einen deutlichen Ratingpuffer verfügen (vgl. [NORD/LB Covered Bond & SSA vom 16. September](#)). Ausgehend von einem Emissionsvolumen von (mindestens) EUR 500 Mio. wäre die bevorstehende EUR-Benchmarkemission unserer Ansicht nach im Rahmen des LCR-Managements als [Level 1-Asset](#) anzusehen und würde zudem von einem präferierten [Risikogewicht gemäß CRR](#) von 10% profitieren. Zudem könnte die Transaktion sowohl unter dem CBPP3 als auch dem PEPP durch das Eurosystem angekauft werden.

Fazit

Mit der jüngsten Ankündigung bezüglich Investorencalls kommt Deutschlands größte Bausparkasse der ersten EUR-Benchmarkanleihe immer näher. Das geplante Debüt im IV. Quartal ist dabei Teil der Fundingstrategie des Instituts und wurde durch eine Novellierung des Bausparkassengesetzes im Jahr 2015 möglich, welches Bausparkassen seitdem zu bestimmten Zwecken die Emission von Hypothekendarlehen erlaubt. Während derzeit vier Bausparkassen über Lizenzen zur Emission von Pfandbriefen verfügen, war bis zum jetzigen Zeitpunkt lediglich die Wüstenrot Bausparkasse mit zwei Subbenchmarks in Form von öffentlich-platzierten Deals aktiv. Das bevorstehende EUR-Benchmarkdebüt der Bausparkasse Schwäbisch Hall markiert somit einen weiteren Meilenstein in der deutschen Pfandbriefgeschichte und könnte weiteren Bausparkassen den Zugang zum Segment der öffentlich-platzierten (Sub-)Benchmarkanleihen ebnen.

SSA/Public Issuers

Update: Auckland Council – Anlagealternative in Down Under

Analyst: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Neuseeland – Der kleine Nachbar Australiens

Australien und Neuseeland werden oft in einem Atemzug genannt, wenn es um wirtschaftliche Betrachtungen in diesem Teil der Welt geht. Die Zusammenarbeit auf zahlreichen Ebenen ist eng. Durch das CER-Abkommen (*Closer Economic Relations*) herrscht seit 1990 Zollfreiheit zwischen Australien und Neuseeland. Darüber hinaus wird seit 2004 über die Einführung eines gemeinsamen Binnenmarktes verhandelt. Aufgrund ihrer geschichtlichen Vergangenheit als Kolonien des British Empire, teilen die beiden Staaten zudem westliche, kulturelle Werte und können so, trotz ihrer abgeschiedenen Lage, als westlich geprägte Volkswirtschaften bezeichnet werden. Wenngleich Neuseeland im Vergleich zu Australien sowohl in der Fläche, als auch in der Bevölkerungszahl wesentlich kleiner ist, ist es dennoch eines der höchstentwickelten Industrieländer der Welt. Es lag auf 2019er Basis (BIP Kaufkraftparität) mit dem BIP pro Kopf knapp hinter Großbritannien, aber vor z.B. Frankreich und Japan. Eine positive Wirtschaftsentwicklung in den letzten Jahren und ein gutes Investitionsklima in dem Inselstaat ließen Neuseeland – nicht zuletzt auch aufgrund einer hohen Nachfrage nach alternativen Anlagemöglichkeiten außerhalb der Eurozone – in das Blickfeld der internationalen Finanzwelt rutschen. So liegt es nahe, mit einem Update den erneuten Blick auf das Land zu richten.

Covid-19 im Südpazifik – zwischen Ausmerzung und einem neuen Lockdown

Über Monate hinweg galt Neuseeland international als Vorbild für die erfolgreiche Bekämpfung des Coronavirus. Nachdem Ende Februar der erste Corona-Fall in Neuseeland entdeckt wurde und einen Monat später Infektionen aus allen Landesteilen gemeldet wurden, verhängte die Premierministerin Jacinda Ardern einen strengen Lockdown. Neben der Schließung sämtlicher öffentlicher Einrichtungen, war es den Bürgerinnen und Bürgern nur erlaubt, für die Besorgung lebensnotwendiger Dinge die eigene Wohnung zu verlassen. Missachtungen der Regeln wurden mit strikten Strafen geahndet. Das rigorose Vorgehen der Regierung zeigte umgehend Wirkung, sodass das Gesundheitsministerium am 08. Juni Neuseeland offiziell als „corona-frei“ erklären konnte. Folglich kehrte das gesellschaftliche Leben schnell wieder in den Normalzustand zurück; Masken verschwanden aus dem öffentlichen Bild und Sportveranstaltungen konnten wieder vor vollbesetzten Zuschauerrängen abgehalten werden. Neue Corona-Fälle waren ausschließlich auf Reiserückkehrer zurückzuführen, welche direkt nach Ankunft in Quarantäne geschickt wurden. Nach 102 Tagen ohne Neuinfektionen, wurden Mitte August vier Mitglieder einer in Auckland ansässigen Familie positiv auf das Coronavirus getestet. Bis heute ist die Quelle der Ansteckung den Behörden unbekannt. Die umgehende Verhängung eines Lockdowns für die gesamte Region rund um Neuseelands größte Stadt konnte die weitere Ausbreitung des Virus stoppen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt gibt es in Neuseeland 61 aktive Fälle und keine Neuinfektionen mehr, weshalb die Einschränkungen wieder gelockert wurden. Als Folge der Pandemie wurde die für den 19. September geplante Parlamentswahl um vier Wochen auf den 17. Oktober verschoben. Mit dieser Maßnahme solle eine reibungslose Durchführung von Wahlen und Wahlkampf gewährleistet werden, so Premierministerin Ardern.

Organisation als „föderaler Zentralstaat“

Ursprünglich Teil der Kolonie New South Wales, wurde Neuseeland erst 1841 als eigenständige Kolonie im British Empire geführt. 1852 folgte dann die eigentliche Selbstverwaltung mit einem eigenen Parlament. 1907 folgte der Titel des *Dominion of New Zealand*, womit die Unabhängigkeit gegenüber der britischen Regierung bestätigt wurde. Das Statut von Westminster, welches 1931 vom britischen Parlament erlassen und 1947 vom neuseeländischen Parlament angenommen wurde, sicherte allen Dominions die volle legislative Unabhängigkeit zu. Heute ist Neuseeland anders als z.B. Australien nicht als eigener Föderalstaat organisiert. Vielmehr teilt der Zentralstaat unterschiedliche Verwaltungsgebiete ein. 1974, 2002 und 2010 erfolgten zu diesem Zweck Gebietsreformen. Aktuell gliedert sich die regionale Verwaltung Neuseelands in elf *regional councils* (Regionen) und 67 *territorial authorities* (Distrikte). Innerhalb dieser Kategorien ergeben sich weitere Unterscheidungen.

Kompetenzverteilung gemäß der neuseeländischen Verfassung (Beispiele)

Zentralregierung	Regionen	Territorien
Verteidigung	Katastrophenmanagement	Müllentsorgung / Kanalisation
Außenpolitik	Hafensicherheit und Meeresverschmutzung	Lokaler Straßenbau
Finanzwesen	Öffentlicher Nahverkehr	Wasserversorgung
Internationaler Handel und Gewerbe	Umweltschutz und -management	Gesundheit
Familienrecht	Zivilschutz	Instandhaltung Parks und Reservate
Sozialsicherungssystem		

Quelle: Department of Internal Affairs, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Status der Territorien

Die 67 *territorial authorities* bzw. Distrikte Neuseelands sind im Vergleich zu den Regionen kleinere Verwaltungseinheiten, die unterhalb einer Region angesiedelt sind, sich jedoch über mehrere Regionen erstrecken können (*unitary authorities*). Man unterscheidet begrifflich zwischen 13 *city councils* und 54 *district councils*. Der Unterschied liegt einzig in der Bevölkerungsgröße begründet. Eine *territorial authority* gilt als *city council* ab einer Einwohnerzahl von 50.000. Darüber hinaus bilden sechs der Territorien gleichzeitig auch Regionen, sodass sie eine Doppelfunktion erfüllen. Diese Sonderform bezeichnet man als *unitary authorities*. Jedem Territorium kommen, unabhängig von seiner begrifflichen Abgrenzung, die gleichen Verantwortungen zu. Anders als die Regionen fallen darunter weniger die umwelttechnischen Aspekte als vielmehr die Versorgung der Bevölkerung mit der notwendigen Infrastruktur (Wasser, Kanalisation, Straßen, Gesundheitsversorgung etc.). Aber auch Kontrollfunktionen wie die Bauaufsicht und Inspektionstätigkeiten gehören dazu. Aufgrund des weitgehend zentral organisierten Staates besteht keine politische Mitspracheregulierung auf regionaler Ebene. Die Refinanzierung ihrer Kosten decken die Territorien über die Erhebung von Gebühren, Abgaben und Steuern auf Grundeigentum, bestimmte Leistungen oder auch Treibstoffe. Zusätzlich erhalten sie für den Erhalt und Ausbau des Straßennetzes und anderer öffentlicher Verkehrswege Mittel von der Zentralregierung. Dabei sind sie dazu verpflichtet, entsprechende Langzeit- und Jahrespläne sowie Budgets zu erstellen, diese auf Zielerreichung und Erfolg zu prüfen sowie die Ergebnisse zu berichten.

Status der Regionen

Auckland ist als *unitary authority* eine der wenigen Regionen Neuseelands, die sich eigenständig am Kapitalmarkt refinanziert. Darüber hinaus konnte das Council seit März 2014 mehrfach in Euro denominierte Bonds erfolgreich platzieren; drei davon sogar im Benchmarkformat. Damit stehen nun vier Bonds, davon sogar drei Benchmarks, mit einer Gesamtsumme von EUR 1.685 Mio. aus. Auckland wird so zunehmend auch für europäische Investoren interessant. Damit übersteigt das neuseeländische EUR-Angebot dank AUUCKCN bereits das von allen australischen Gebietskörperschaften in Summe.

Regionen als Pendant zu Bundesstaaten

Die Organisation als Zentralstaat mit eingeteilten Verwaltungsebenen erschwert den Vergleich zu Föderalstaaten wie Australien oder Deutschland. Die neuseeländischen Regionen entsprechen dennoch am ehesten einem Sub-Sovereign in einem Föderalstaat. Die geringe Größe der einzelnen Regionen und der damit verbundene vergleichsweise geringe Finanzierungsbedarf lässt insbesondere das Auckland Council in den Fokus rücken.

Kurze regulatorische Einordnung

Eine vollständige Herleitung der regulatorischen Rahmenbedingungen Neuseelands und seiner Sub-Sovereigns soll an dieser Stelle nicht erfolgen. Wir verweisen stattdessen auf den entsprechenden Teil aus den Ihnen bekannten Issuer Guides und führen die unserer Ansicht nach zutreffenden Einordnungen kurz auf.

Risikogewichtung	0% (basierend auf <u>Neuseelands</u> derzeitigen Ratings: AA / Aaa / AA)
LCR-Klassifizierung	Level 1
NSFR-Klassifizierung	5%
Solvency II-Klassifizierung	nicht-präferiert

Der Emittent: Auckland Council (NZ)

Das Auckland Council ist wie oben ausgeführt eine so genannte *unitary authority*. Es entstand 2010 im Rahmen des Zusammenschlusses der sieben örtlichen Territorien und der Region Auckland. Durch diese Fusion entstand die größte lokale Verwaltungseinheit Neuseelands mit über 1,7 Mio. Einwohnern (ca. ein Drittel der Gesamtbevölkerung Neuseelands). Davon leben allein mehr als 1,5 Mio. Menschen in der Stadt Auckland. Sie ist damit gleichzeitig die größte Stadt des Landes. Historisch begann die Entwicklung Aucklands als neue Hauptstadt Neuseelands ab 1841, bevor sie diesen Titel im Jahr 1865 jedoch an Wellington verlor. Als Militärbasis wuchs die Stadt dennoch schnell und bildete gleichzeitig das Tor für Einwanderer aus Europa. Auch heute empfängt Neuseeland über den Flughafen Aucklands den Großteil der internationalen Besucher. Der ansässige Hafen ist außerdem ein wichtiger Umschlagplatz für Güter, mit der höchsten Containerabfertigung in ganz Neuseeland. In den 1980er Jahren verlegten viele Firmen ihren Hauptsitz von Wellington nach Auckland, zusätzlich findet man hier heute viele internationale Firmen mit ihrem Neuseeland-Sitz. Die Stadt ist hauptsächlich durch den tertiären Sektor geprägt und erwirtschaftet ca. 38% der gesamten nationalen Wertschöpfung. Auckland ist Heimat vieler Bildungseinrichtungen höherer Qualifikationsstufen. Im Mercer-Ranking der lebenswertesten Städte belegt Auckland regelmäßig Spitzenpositionen, in der aktuellen Ausgabe etwa den dritten Platz. Überdurchschnittlich ist auch der Bevölkerungszuwachs: Zwar liegt dieser in Neuseeland schon auf einem hohen Niveau, so wuchs die Bevölkerung in den letzten fünf Jahren um insgesamt 7,2%, doch die weltweite Urbanisierung und die hohe Attraktivität der Stadt ließen die Bevölkerung in Auckland im selben Zeitraum um 11,5% ansteigen.

Besonderheiten der Bonds von AUCCCN

Eine Besonderheit bei der Betrachtung des Auckland Councils wird erst auf den zweiten Blick augenscheinlich: Die ausstehenden Bonds sind „Secured Notes“ und speisen sich aus zukünftigen Steuern bzw. Abgaben. Sollten Bonds ausfallen, werden Gläubiger vorrangig behandelt vor anderen Anspruchstellern auf Eigentum. Zudem existiert ein Green Bond Framework, unter welchem im Juni 2018 eine Debütemission (NZD 200 Mio.) begeben wurde.

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina

EUR 3,8 Mrd. (EUR-Äquivalent)

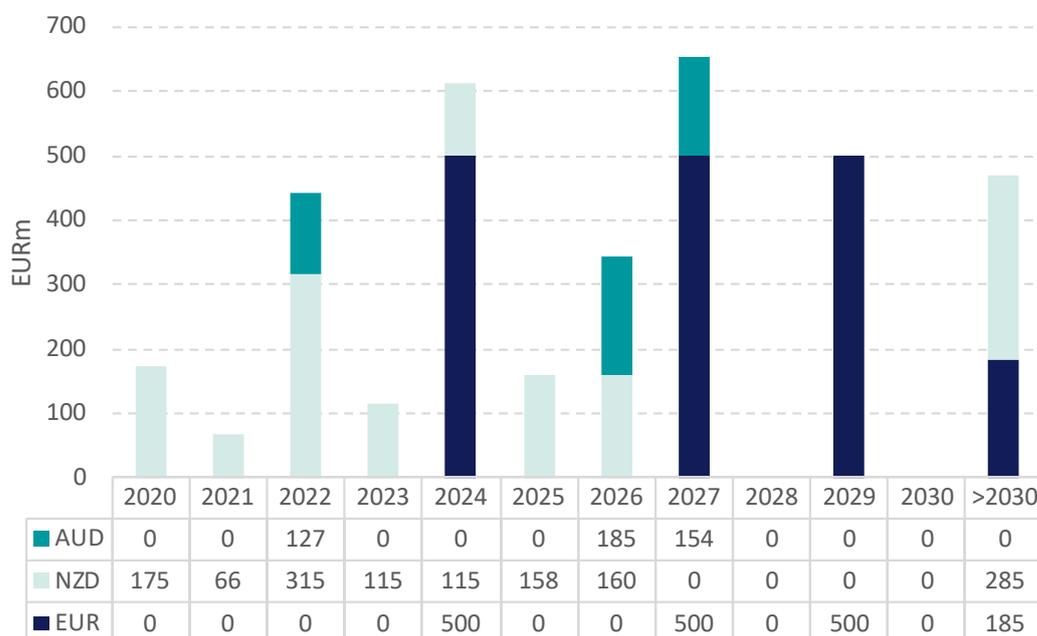
Davon EUR-Anleihen

EUR 1,7 Mrd.

Bloomberg-Ticker

AUCCCN

Ausstehende Anleihen des Auckland Councils



Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 18. September 2020.

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

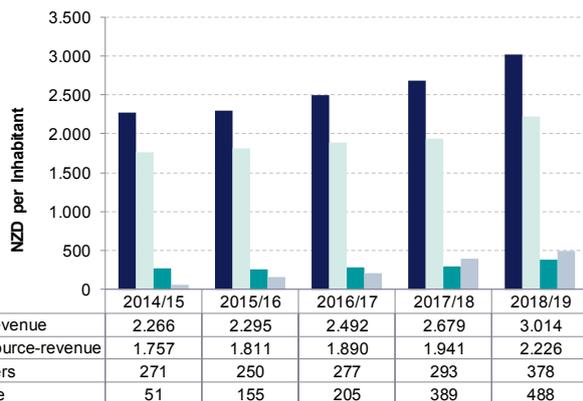
Ausstehende Anleihen

Das Auckland Council hat ein EUR-Äquivalent in Höhe von rund EUR 3,8 Mrd. ausstehend, der Großteil der Anleihevolumina (44,0%) ist tatsächlich in EUR denominated, danach folgt erst die heimische Währung NZD (28,8%). Auf den weiteren Plätzen folgen AUD und CHF. Insgesamt stehen 26 Titel aus. Die Fälligkeiten für das restliche Jahr 2020 betragen in EUR konvertiert EUR 175 Mio. Wir sehen hier weiteres EUR-Potenzial aufgrund der Offenheit für Währungsdiversifikationen seitens des Emittenten. Der längste ausstehende Bond ist „grün“ (2050) und in NZD denominated. Für internationale und nachhaltige Investoren ist dies auch stets einen Blick wert. Die längste EUR-Anleihe wird derzeit 2034 fällig (EUR 185 Mio.). Die drei EUR-Benchmarks stehen 2024, 2027 und 2029 zur Refinanzierung an.

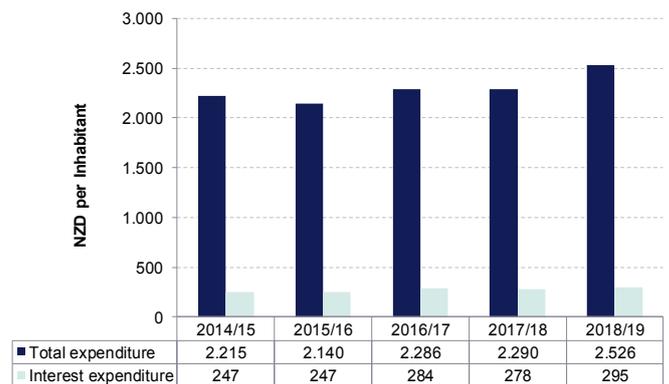
Würdigung der Ratings

Die beiden Ratingagenturen Moody's (Aa2) und S&P (AA) stufen Auckland Council jeweils zwei Notches unterhalb der Bestnote AAA ein (stabiler Ausblick). Diese Einschätzung reflektiert in beiden Ratings die gut diversifizierte Wirtschaft, der auch in Zukunft aufgrund steigender Bevölkerungszahlen weiteres Wachstumspotenzial eingeräumt wird. Darüber hinaus operiert Auckland's Finanzmanagement in dem hochgradig verlässlichen und professionellen Umfeld Neuseelands. Gleichzeitig verfügt Auckland als *unitary authority* über stabile Einnahmen sowie Flexibilität bei der Ausgabenpolitik. Die hohen – mit Blick auf das vergleichsweise starke Bevölkerungswachstum notwendigen – Investitionen in Infrastrukturmaßnahmen (City Rail Link, Watercare und Straßenbau) werden zwar als grundsätzlich positiv für die Wachstumschancen gewertet, resultieren jedoch in einer höheren Schuldenlast für das Council. Gleichzeitig ist die Entwicklung der Schulden der maßgebliche Faktor für die künftigen Erwartungen an das Rating. So führte eine Umkehrung des Trends der steigenden Schulden vermutlich zu einem positiven Ausblick und perspektivisch zu einer Aufwertung der Ratingnote.

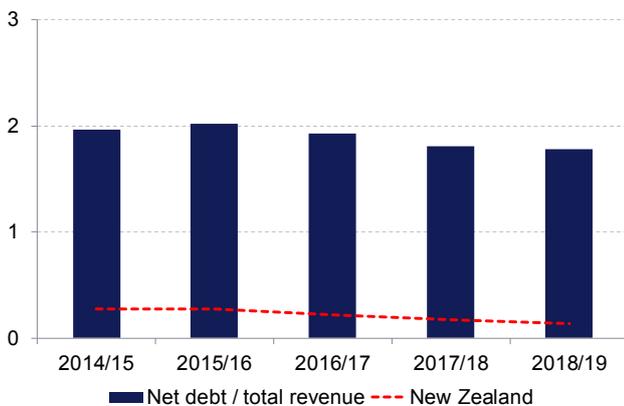
Entwicklung der Einnahmen in NZD je Einwohner



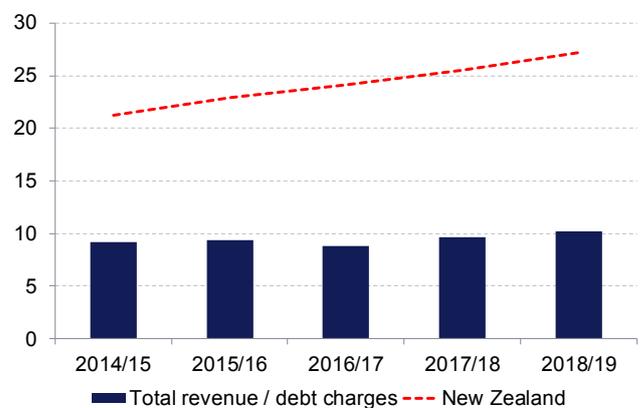
Entwicklung der Ausgaben in NZD je Einwohner



Entwicklung der Schuldentragfähigkeit

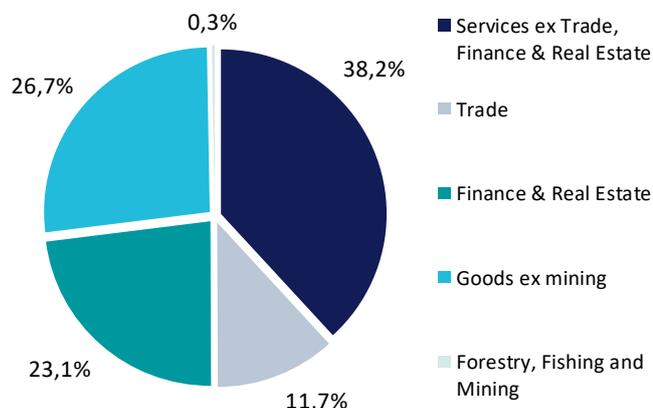


Entwicklung der Zinsdeckung

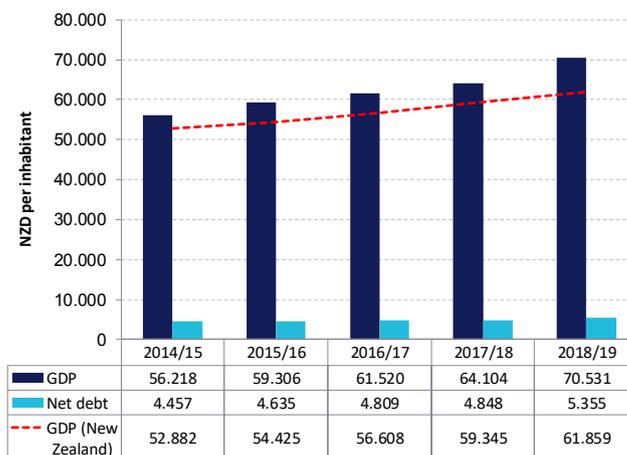


Quelle: Statistics New Zealand, Auckland Regional Council, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand



Quelle: Statistics New Zealand, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

(Werte jeweils in NZD)

Saldo (vs. 2017/18)

790 Mio. (659 Mio.)

Saldo / BIP (2017/18)

0,7% (0,6%)

Bereinigte Einnahmen*

(vs. 2017/18)

4,9 Mrd. (+0,3 Mrd.)

Bereinigte Einnahmen* /

Zinsaufwand (2017/18)

8,9x (8,6x)

Nettoverschuldung

(vs. 2017/18)

8,7 Mrd. (+0,4 Mrd.)

Nettoverschuldung / BIP

(2017/18)

7,6% (7,6%)

Nettoverschuldung / Bereinigte

Einnahmen* (2017/18)

1,8x (1,8x)

* Einnahmen exkl. Ausgleichszahlungen.

Haushaltskennzahlen – Juli 2018 bis Juni 2019

Auckland konnte zum Ende des Haushaltsjahres im Juni 2019 (2019/20 liegt noch nicht vor) einen positiven Saldo von rund NZD 790 Mio. aufweisen und konnte diesen somit zum vierten Mal in Folge ausbauen (2018: NZD 659 Mio.). Maßgeblich ist hier erneut die Steigerung der absoluten Einnahmen (NZD +335 Mio. Y/Y) und die im Vergleich eher gering ausfallende Erhöhung auf der Ausgabenseite (NZD +204 Mio. Y/Y). Nachdem in den Jahren 2013/14 und 2014/15 der Haushalt nahe dem Nullbudget geführt wurde, konnte dieser sich in den letzten vier Jahren erheblich verbessern. Neben einem Einnahmeplus aus Zuschüssen und Subventionen profitierte Auckland von Anstiegen der Kommunalsteuern und weiterer Förderung durch die Regierung Neuseelands. Die Ausgaben stiegen nur minimal durch marginal höhere Personal- und Pensionskosten sowie Abschreibungen und Amortisationen. Neben dem Auckland Council verlief das abgelaufene Haushaltsjahr auch für die Nation als Ganzes positiv, die den höchsten Einnahmeüberschuss der letzten Jahre verzeichnete (2018/19: NZD 10,9 Mrd.). Trotz wachsender Bevölkerungszahlen im Auckland Council stiegen auch die Einnahmen pro Kopf auf NZD 3.014. Die bereinigten Einnahmen wuchsen um 5,4%, während der Zinsaufwand nur knapp um 1,3% auf NZD 478 Mio. zunahm. Das Verhältnis verbesserte sich somit auf 8,9x (2017/18: 8,6x). Die Nettoverschuldung legte im Vorjahresvergleich zu und belief sich auf rund NZD 8,7 Mrd., was einer Steigerung von 5,4% entspricht. Auch die Nettoverschuldung gemessen als Anteil am BIP legte nach Jahren der Stagnation im vergangenen Haushaltsjahr wieder zu. Die Schuldentragfähigkeit Aucklands – gemessen an der Nettoverschuldung im Verhältnis zu den bereinigten Einnahmen – blieb im Vergleich zum Vorjahr jedoch konstant und belief sich auf das 1,8-fache.

BIP (vs. 2017/18)NZD 114,1 Mrd.
(NZD +5,4Mrd.)**BIP je Einwohner (vs. 2017/18)**

NZD 70.531 (NZD +6.427)

BIP-Wachstum (2017/18)

5,0% (6,6%)

Arbeitslosenquote (2018)

4,1% (4,2%)

Wirtschaftsdaten 2018/19

Die Wirtschaftsleistung Aucklands ist seit Beginn des Betrachtungszeitraums im Jahr 2011 kontinuierlich angestiegen und erreichte 2018/19 ein nominales BIP von NZD 114,1 Mrd., welches NZD 70.531 pro Einwohner bedeuten würde. Das jährliche Wachstum lag in 2018 mit 5,0% gleichauf mit dem nationalen Wachstum. Auffällig ist die hohe Abhängigkeit zum Finanz- und Immobiliensektor (23,1%) und Handelssektor (11,7%). Insgesamt entfallen rund 73% des BIP auf den tertiären Sektor. In den letzten drei Jahren wuchs die Wirtschaft insgesamt um etwas unter 20%. Insbesondere in den letzten beiden Haushaltsjahren konnte die Arbeitslosigkeit deutlich abgebaut werden, sodass selbige sich von 5,3% in 2016 auf derzeit 4,1% reduzierte. Auckland machte im Jahr 2018/19 rund 37,6% des neuseeländischen Bruttoinlandsproduktes aus.

Ausblick

Bedingt durch den seit Jahren großen Zuzug aus Übersee und anderen neuseeländischen Regionen, verbunden mit der Bedeutung Aucklands für die gesamte Volkswirtschaft, ist auch in den kommenden Jahren mit einer wachsenden Wirtschaft zu rechnen. Aufgrund hoher Investitionen ist das Council weiterhin relativ hoch verschuldet, was den finanziellen Spielraum möglicherweise in Zukunft in gewissen Maßen einschränken könnte. Gleichzeitig haben sich jedoch die Werte für die Schuldentragfähigkeit und Zinsdeckung in den vergangenen Jahren verbessert, sodass das Auckland City Council fiskalpolitisch solide aufgestellt ist. Von der globalen Corona-Pandemie ist Neuseeland weitestgehend verschont worden, wodurch auch die Auswirkungen dieser auf die Wirtschaft insgesamt als überschaubar zu bezeichnen und keine zu großen finanziellen Einschnitte zu erwarten sind. Wir erwarten zur Erfüllung der Fundingziele auch in Zukunft die Emission weiterer EUR-Anleihen und Green Bonds, wodurch die Bonds des Auckland City Council im aktuellen Investitionsumfeld weiterhin als interessante Anlagealternative betrachtet werden können.

Stärken

- + Höchster Anteil an Neuseelands Gesamtwirtschaftsleistung
- + Stetige Verbesserung der Haushaltskennzahlen
- + Guter Kapitalmarktzugang und Handelsumfeld
- + Begebung von Secured Notes

Schwächen

- Signifikante Verschuldung im lokalen Vergleich (Down Under)

Kommentar

Das Auckland Council ist noch immer durch die hohen Infrastrukturausgaben in den letzten Jahren vergleichsweise überdurchschnittlich verschuldet, was die Zuordnung (Aa2/AA) von Moody's und S&P zur Folge hat. Im Vergleich zu vielen Industrienationen wird sich die demografische Entwicklung in den nächsten Jahren positiv auf das Arbeitsangebot auswirken. Begingt durch den starken Finanzstandort Aucklands begibt der Staat seine Anleihen häufig in ausländischen Währungen, daher trauen wir dem Bundesstaat in der Zukunft weitere EUR-Benchmarkanleihen zu. Die festgestellte Besonderheit der ausstehenden Bonds ist, dass sie als „Secured Notes“ begeben wurden. Zudem hat AUCCCN auch bereits ein Green Bond Framework verfasst und unter diesem mehrfach emittiert (Debüt: NZD 200 Mio. im Juni 2018).

Anhang

Die Rubriken EZB-Tracker sowie Charts & Figures finden Sie demnächst wie gewohnt an dieser Stelle.

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
35/2020 ♦ 16. September	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update Down Under: Victoria (TCV)
34/2020 ♦ 26. August	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten – Europäische Zentralbank legt Zahlen für Q2/2020 vor Update: New South Wales (NSWTC)
33/2020 ♦ 19. August	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Pfandbriefsparkassen im II. Quartal 2020 ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2019
32/2020 ♦ 12. August	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q2/2020 Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Europäische Atomgemeinschaft (EAG bzw. Euratom)
31/2020 ♦ 05. August	<ul style="list-style-type: none"> PEPP: Zweites Reporting gibt erneut wertvolle Einblicke
30/2020 ♦ 29. Juli	<ul style="list-style-type: none"> LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks Update: Funding deutscher Bundesländer (ytd)
29/2020 ♦ 22. Juli	<ul style="list-style-type: none"> iBoxx Covered Indizes: Aktueller Stand und Kriterien Update: Gemeinschaft deutscher Länder
28/2020 ♦ 15. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt Stabilitätsrat zur 21. Sitzung zusammengetreten
27/2020 ♦ 08. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Sparebanken Vest mit erster EUR-Benchmark im ESG-Format Zweiter Emittent aus Südkorea: Kookmin Bank vor Debüt im EUR-Benchmarksegment KfW senkt Fundingziel 2020 auf EUR 65 Mrd.
26/2020 ♦ 01. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2020 Schuldenbremse im Jahr 2020
25/2020 ♦ 24. Juni	<ul style="list-style-type: none"> EUR-Benchmark Covered Bonds im ESG-Format – Ein Überblick BULABO wird fällig – R.I.P.
24/2020 ♦ 17. Juni	<ul style="list-style-type: none"> TLTRO-III.4 vs. Covered Bonds: Lohnt sich der Rückkauf von Anleihen? TLTRO-III nun auch verstärkt für Förderbanken interessant?
23/2020 ♦ 10. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Auf das Reporting folgt die Adjustierung: Einblicke in das PEPP
22/2020 ♦ 03. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick
21/2020 ♦ 27. Mai	<ul style="list-style-type: none"> BPCE begibt ersten Green Covered Bond Frankreich: Retained Emissionen und Benchmark-Platzierungen Der Länderfinanzausgleich (LFA)
20/2020 ♦ 20. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Pfandbriefsparkassen im I. Quartal 2020 EIOPA und BaFin sehen Versicherer für Coronakrise gewappnet: SCR-Berechnung für Covered Bonds unter Solvency II

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Michael Schulz

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Melanie Kiene

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



Henning Walten

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

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
---------------------	-------------------

Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
-----------------------------------	-------------------

Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
-------------	-------------------

Sales Europe	+352 452211-515
--------------	-----------------

Origination & Syndicate

Origination FI	+49 511 9818-6600
----------------	-------------------

Origination Corporates	+49 511 361-2911
------------------------	------------------

Treasury

Collat. Management/Repos	+49 511 9818-9200
--------------------------	-------------------

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

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
--------------	-------------------

Financials	+49 511 9818-9490
------------	-------------------

Governments	+49 511 9818-9660
-------------	-------------------

Länder/Regionen	+49 511 9818-9550
-----------------	-------------------

Frequent Issuers	+49 511 9818-9640
------------------	-------------------

Corporate Sales

Schiffe/Flugzeuge	+49 511 9818-9440
-------------------	-------------------

Immobilien/Strukturierte Finanzierung	+49 511 9818-8150
---------------------------------------	-------------------

Firmenkunden 1	+49 511 9818-4006
----------------	-------------------

Firmenkunden 2	+49 511 9818-4003
----------------	-------------------

Disclaimer:

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

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

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

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

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

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

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

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

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

Weitere Wichtige Hinweise:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 23. September 2020 08:38h

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

Keine

Quellen und Kursangaben

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

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrhythmus

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

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 35%

Neutral: 52%

Negativ: 13%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

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

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