



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Deckungsstockcharakteristika im internationalen Vergleich	6
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	12
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	17
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	20
Charts & Figures	
Covered Bonds	21
SSA/Public Issuers	27
Ausgaben im Überblick	30
Publikationen im Überblick	31
Ansprechpartner in der NORD/LB	32

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>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Analyst: Henning Walten, CIAA

Keine neuen EUR-Benchmarkemissionen

In den vergangenen fünf Handelstagen konnten im EUR-Benchmarksegment keine Neuemissionen verzeichnet werden. Immerhin mit einem Tap war die Caja Rural de Navarra aktiv. So tappte das spanische Institut ihren Sustainable Covered Bond CRUNAV 0.875 05/08/25 um EUR 100 Mio. zu ms +25bp. Damit erhöht sich das unter der ISIN ES0415306069 ausstehende Volumen auf EUR 600 Mio. Das in diesem Jahr emittierte Volumen (inkl. Taps) in Form von ESG-Bonds beläuft sich somit auf EUR 7,85 Mrd. und übertrifft damit das Volumen aus dem Vorjahr (EUR 6,5 Mrd.) bereits um mehr als EUR 1,0 Mrd. Seit dem Ende der Sommerpause waren mit der Berlin Hyp und der SpareBank 1 zudem zwei Emittenten mit Neuemissionen im ESG-Format auf ihre Investoren zugegangen. Der Markt für nachhaltige Covered Bonds setzt somit seinen Wachstumspfad fort und hat bereits jetzt einen neuen Emissionsrekord aufgestellt. Mit der Deutschen Pfandbriefbank war in den letzten fünf Handelstagen zudem ein Institut im Fremdwährungsmarkt unterwegs und platzierte eine GBP-Benchmark über GBP 500 Mio. Der Floater mit einer Laufzeit von drei Jahren ging mit einer Guidance von SONIA +43bp an den Markt und konnte aufgrund der ordentlichen Nachfrage (finales Orderbuch: GBP 1,7 Mrd.) fünf Basispunkte enger bei SONIA +38bp gepreist werden. Desjardins aus Kanada begann am gestrigen Dienstag zudem mit Investorencalls bezüglich einer dreijährigen Transaktion in USD, die somit in naher Zukunft erwartet werden darf.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
-	-	-	-	-	-	-	-

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

Weiterer EUR-Benchmarkemittent aus Japan in den Startlöchern

Mit der Sumitomo Mitsui Trust Bank kündigt sich ein weiterer Emittent aus Japan im EUR-Benchmarksegment an. So mandatierte das Institut zu Wochenbeginn ein Konsortium, um ab dem heutigen Mittwoch Investorencalls für ihr EUR-Benchmarkdebüt in Form eines Deals mit siebenjähriger Laufzeit abzuhalten. Neben der Sumitomo Mitsui Banking Corp. (SMBC), zu der es trotz der Ähnlichkeiten des Namens keine Kapitalverflechtungen gibt, wäre die Sumitomo Mitsui Trust Bank das erst zweite Institut aus Japan am Markt für in Euro denominierte Benchmarkanleihen. Genau wie bei der SMBC wird es sich dabei um einen vertraglichen Covered Bond handeln, da es derzeit noch keine Covered Bond-Gesetzgebung in Japan gibt. Ebenfalls zu Wochenbeginn vergab die Ratingagentur Moody's ein vorläufiges Rating für die bevorstehende Transaktion von Aaa.

EZB passt Liste der zulässigen Sicherheiten an

Die Europäische Zentralbank hat zum 01. Januar 2021 [Anpassungen an ihrem Sicherheiten-rahmenwerk](#) kommuniziert. Demnach sind ab dem neuen Jahr mit Blick auf gedeckte Schuldverschreibungen nur noch gesetzliche Covered Bonds sowie Multi-Cédulas als Sicherheiten anerkennungsfähig. Vertragliche Covered Bonds verlieren hingegen ihre Zentralbankfähigkeit. So sind künftig nur noch gesetzliche Covered Bonds aus dem Europäischen Wirtschaftsraum bzw. dem Kreis der G10-Staaten als Covered Bond-Sicherheiten bei der EZB zugelassen. Die tatsächlichen Auswirkungen dürften sich jedoch in Grenzen halten, da mit Blick auf das EUR-Benchmarksegment nur wenige vertragliche Covered Bonds aus dem EWR- bzw. G10-Kreis am Markt existieren. Neben EUR-Benchmarks aus Japan (4 Emissionen, die derzeit aufgrund ihrer Besicherung durch RMBS-Transaktionen ohnehin nicht eligible sind) und der Schweiz (4) betrifft die neue Regelung unserem Verständnis nach derzeit nur noch die CPT-Transaktion der Deutschen Bank (DE000DL19U15), da diese Emissionen auf vertraglicher Basis (vgl. [NORD/LB Covered Bond Special - Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) ab S. 23) emittiert wurden. In der [Liste der aktuell zulässigen Assets](#) befinden sich zudem neben dem CPT-Bond der Deutschen Bank nur noch die beiden EUR-Benchmarks der Credit Suisse. Diese Anleihen verlieren damit zum neuen Jahr ihre Zentralbankfähigkeit.

TLTRO-III.5: EUR 174,5 Mrd. zugeteilt

Der TLTRO-III-Tender in seiner [fünften Runde](#) ist beendet. Dabei wurden 388 Bietern insgesamt rund EUR 174,5 Mrd. zugeteilt, die spätestens am 27. September 2023 fällig werden, jedoch auch bereits ab September 2021 freiwillig vorzeitig zu jedem Quartalsende zurückgezahlt werden können. Damit fragten die Institute mehr Zentralbankliquidität nach als zuvor erwartet. Unseren Berechnungen nach kann der Zinssatz für die Aufnahme von TLTRO-III.5-Mitteln auf bis zu -0,87% (bevorzugter Zins sowie vorzeitige Rückzahlung in September 2021) sinken. Im Base Case ohne bevorzugte Zinskonditionen liegen die Kosten hingegen zwischen -0,39% (vorzeitige Rückzahlung in September 2021) und -0,17% (Rückzahlung bei Endfälligkeit) und dürfte somit in einigen Fällen abermals der Aufnahme von Zentralbankliquidität den Vorzug gegenüber eines Marktfundings gegeben haben. Zudem werden zum 30. September freiwillige Rückzahlung unter dem TLTRO-II-Tender in Höhe von EUR 10,9 Mrd. getätigt. EUR 5,1 Mrd. entfallen dabei auf den TLTRO-II.3- und EUR 5,8 Mrd. auf den TLTRO-II.4-Tender.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Analyst: Henning Walten, CIIA

EIB erhöht den Fundingspielraum bis Jahresende

Die Europäische Investitionsbank hat vergangenen Donnerstag kommuniziert, dass sie ihre Borrowing Authorization, also ihr maximal mögliches Fundingvolumen, für das Jahr 2020 um EUR 5 Mrd. von EUR 65 Mrd. auf EUR 70 Mrd. angehoben hat. Damit soll einerseits den bereits erfolgten Fundingaktivität seit Jahresbeginn Rechnung getragen werden und andererseits der Spielraum für mögliches Prefunding für das kommende Jahr 2021 erhöht werden. So hatte die EIB zum 18. September bereits EUR 63,4 Mrd. eingesammelt, wodurch der Handlungsspielraum mit Blick auf weitere Emissionen bis Jahresende deutlich eingeschränkt war. Die jüngste Anpassung der Obergrenze des Fundingvolumens ist dabei auch als solche zu verstehen und stellt damit kein zwingend zu erreichendes Fundingziel dar.

Primärmarkt mit zahlreichen ESG-Transaktion

Auch in den vergangenen fünf Handelstagen zeigten sich einige Primärmarkttransaktionen. Den Start markierte mit der autonomen Region Galicien ein seltener Gast im Markt für EUR-Benchmarks. Der Deal über EUR 500 Mio. und einer Laufzeit von sieben Jahren war zudem das Debüt des spanischen Emittenten im Sustainable Bond-Segment und verfügte über ein Orderbuch von EUR 1,8 Mrd. Der Bond kam zu umgerechnet rund ms +44bp an den Markt. Neben dem jüngsten Deal verfügt die spanische Region über lediglich eine weitere EUR-Benchmark (JUNGAL 2.95 04/10/21). Zu Beginn der aktuellen Handelswoche tappte BERGER erneut einen Bond. Mit EUR 400 Mio. lag das Volumen dabei deutlich über dem vorherigen Tap vom 17. September (EUR 250 Mio.). Aufgestockt wurde die erst zu Beginn des Monats emittierte Anleihe BERGER 0.35 09/09/50 (EUR 600 Mio.; 30y; ms +27bp) bei ms +23bp. Das Interesse seitens der Investoren belief sich auf EUR 675 Mio. Ebenfalls am Montag zeigte sich die niederländische BNG Bank und platzierte eine EUR-Benchmarkanleihe über EUR 1,0 Mrd. am Markt. Der Bond über zwölf Jahre ging mit ms +8bp in die Vermarktung und wurde bei einem Orderbuch von EUR 1,5 Mrd. zwei Basispunkte enger bei ms +8bp gepreist. Genau wie beim Deal von JUNGAL handelte es sich um eine Anleihe im Sustainable-Format. Am gestrigen Dienstag folgte dann noch ein weiterer Tap durch die KfW, die ihre grüne Emission aus Juli (EUR 3,0 Mrd.; 8,1y; ms -13bp) um EUR 1,0 Mrd. zu ms -12bp aufstockte. Das finale Orderbuch belief sich auf EUR 2,4 Mrd. Die französische CADES ging ebenfalls gestern auf ihre Investoren zu und begab einen Social Bond in Höhe von EUR 5,0 Mrd. und einer Laufzeit von langen sieben Jahren. Mit EUR 12 Mrd. stieß die Transaktion, die zu rund ms +8bp an den Markt ging, auf rege Nachfrage und war damit mehr als doppelt überzeichnet. Und auch das Land Nordrhein-Westfalen steht vor einer Transaktion in Form eines Sustainable Bonds und hält hierzu am heutigen Mittwoch einen Investorencall ab, der eine EUR-Benchmarkplatzierung nach sich ziehen soll.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Volume	Spread	Rating
CADES	FR	29.09.	FR00140002P5	7.4y	5.00bn	ms +8bp	AA / Aa2 / -
BNG	NL	28.09.	XS2240278692	12.0y	1.00bn	ms +8bp	AAA / Aaa / AAA
JUNGAL	ES	24.09.	ES0001352592	7.0y	0.50bn	ms +44bp	- / - / -

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

Covered Bonds

Deckungsstockcharakteristika im internationalen Vergleich

Analyst: Henning Walten, CIIA

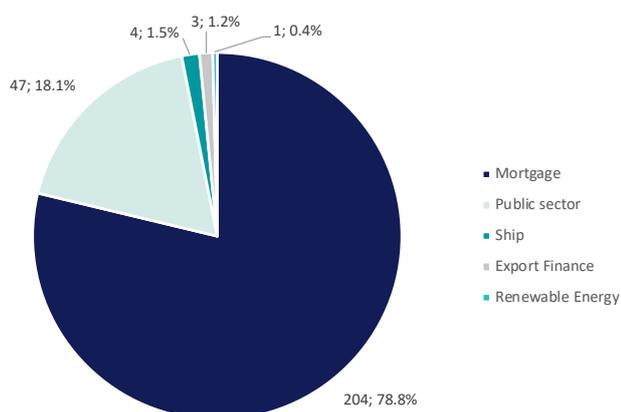
Marktüberblick auf Grundlage der für den Issuer Guide erhobenen Cover Pool-Daten

Ausgehend von den umfangreichen Deckungsstockdaten, die wir im Rahmen unserer Erstellung des [Issuer Guide Covered Bonds 2020](#) erhoben haben, geben wir nachfolgend einen Überblick über diesen Datensatz. Die Ausgangsbasis bilden dabei die Deckungsstockreportings jener Emittenten, die zum 31. Juli 2020 über mindestens eine ausstehende in Euro denominierte (Sub-)Benchmarkanleihe verfügt haben. In Einzelfällen haben wir dabei darauf verzichtet sämtliche Cover Pools eines Emittenten in unseren Issuer Guide zu integrieren und haben uns in diesen Fällen vielmehr auf die aus unserer Sicht relevanten Deckungsstöcke fokussiert. Die Deckungsstockdaten beziehen sich dabei stets auf den zum Zeitpunkt der Erfassung verfügbaren Deckungsstockreport, was somit unter Umständen abweichende Stichtage nach sich ziehen kann. Insgesamt beruhen die nachfolgenden Einblicke in den Covered Bond-Markt auf Daten zu 259 Deckungsstöcken aus 27 Jurisdiktionen im Volumen von rund umgerechnet EUR 3.200 Mrd., dem ausstehende Covered Bonds in Höhe von EUR 2.200 Mrd. gegenüber standen.

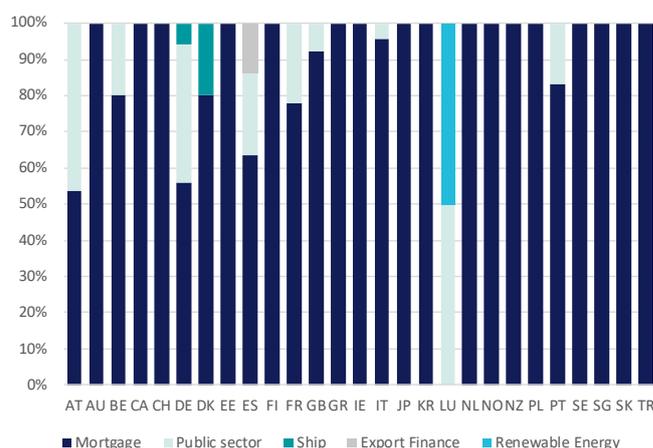
Großteil der Programme mit hypothekarischen Charakter

Mit 204 Deckungsstöcken zeichnen sich rund 80% der erfassten Programme durch einen durch Hypothekendarlehen definierten Charakter aus. Weitere rund 20% entfallen auf Cover Pools zur Besicherung von Public Sector Covered Bonds. Einen Nischenmarkt stellten hingegen weiterhin gedeckte Anleihen im Format von Ship Covered Bonds dar. Programme, die ausschließlich durch Finanzierungen im Segment Export Finance bestehen, waren zudem nur bei drei Emittenten in Spanien zu finden. Eine weitere Ausnahme stellt Luxemburg dar, da hier aufgrund der rechtlichen Lage explizit Deckungsstöcke zur Besicherung grüner Emissionen geschaffen werden können, wohingegen in den übrigen Jurisdiktionen eine solche Trennung nicht stattfindet und ESG-Deals durch die originären Deckungsstöcke besichert sind, welcher ebenfalls die Deckungsmasse traditioneller Emissionen bilden.

Anteil der Programme nach Deckungsart



Verteilung der Programmarten je Land



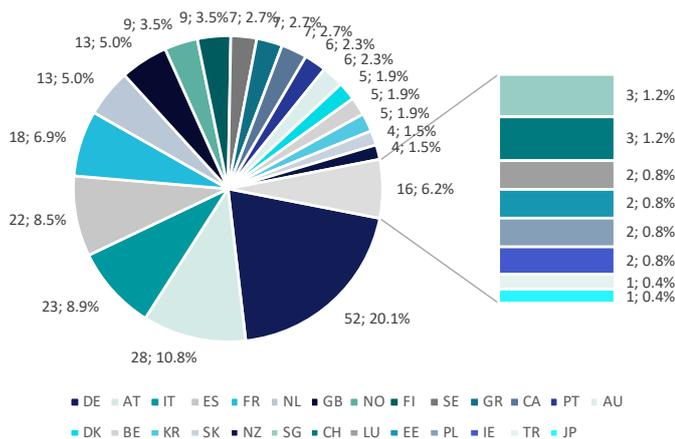
17 Jurisdiktionen mit ausschließlich Mortgage Cover Pools

Bei einer Betrachtung der Deckungsart der Covered Bond-Programme zeigt sich, dass mit 17 Jurisdiktionen die Mehrzahl ausschließlich über Mortgage Covered Bond Programme verfügt. Von den verbleibenden zehn Jurisdiktionen verfügen immerhin acht Länder über sowohl Mortgage als auch Public Sector Covered Bonds, wobei Deutschland zusätzlich über Programme zur Emission von Schiffspfandbriefen verfügt und Spanien über die bereits erwähnten gesondert aufgelegten Export Finance Programme. Weitere Sonderfälle sind Dänemark, welches neben hypothekarischen Programmen als einzige Jurisdiktion neben Deutschland über ein Ship-Programme verfügt und Luxemburg, das neben einem Public Sector-Pool auch den ebenfalls bereits erwähnten Renewable Energy-Pool aufzuweisen hat.

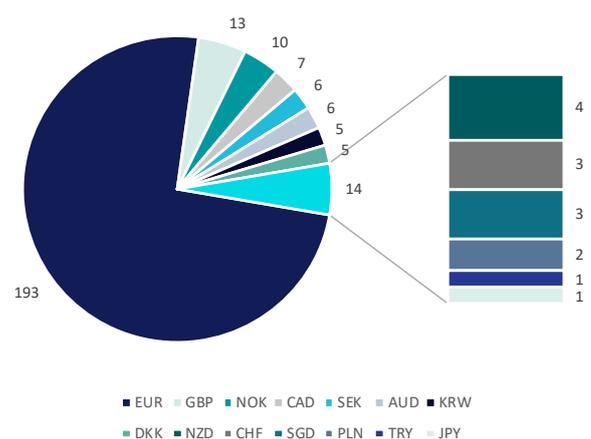
20% der Programme sind in Deutschland zu verorten

Da die obenstehende Grafik bzgl. der existierenden Programmarten je Land die relative Verteilung innerhalb des jeweiligen Landes darstellt, ist zudem eine Betrachtung der absoluten Anzahl an Programmen je Jurisdiktion sinnvoll. So geht aus der untenstehenden linken Grafik hervor, dass die meisten Programme auf Deutschland (52) sowie Österreich (28) entfallen, was darin begründet liegt, dass in diesen beiden Ländern eine Vielzahl an Emittenten im Markt für EUR-Bench- bzw. Subbenchmarks aktiv ist und diese oftmals sowohl über Programme zur Emission von Mortgage Covered Bonds als auch Public Sector Covered Bonds verfügt. Gemeinsam mit Italien, Spanien und Frankreich machen diese Jurisdiktionen mehr als die Hälfte aller in unserem Issuer Guide enthaltenen Deckungsstöcke aus. Wenig überraschend zeigt sich somit, dass Covered Bonds ein Produkt mit starkem europäischen Fokus sind.

Anteil der Programme nach Land



Programme nach Währungsraum



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

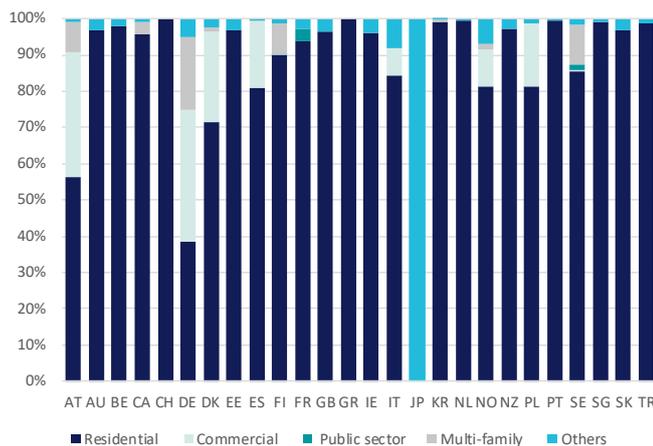
Berichtswährung ist zu 75% der Euro

Dieser Umstand wird nochmals deutlicher, wenn die im Cover Pool-Report verwendete Berichtswährung herangezogen wird. So basieren 75% der Deckungsstockreports auf der europäischen Leitwährung. Wichtig ist dabei, dass dieser Wert weder einen direkten Rückschluss auf die Denominierung der zugrunde liegenden Assets noch der ausstehenden Bonds zulässt, auch wenn Emittenten aus dem Euroraum vielfach über einen hohen Anteil an EUR-Assets als auch EUR-Anleihen verfügen.

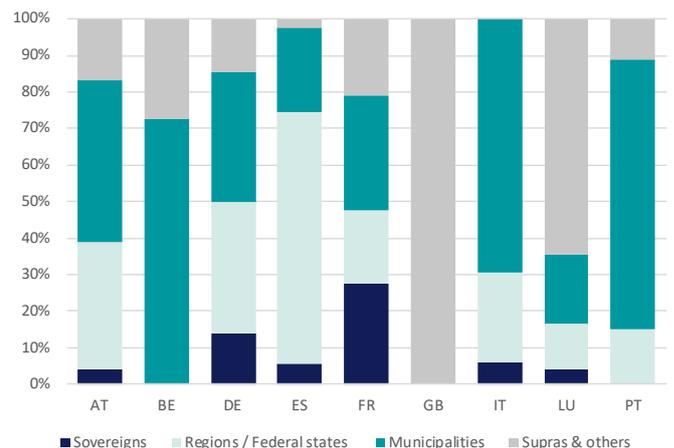
Mortgage Programme mit starker wohnwirtschaftlichen Prägung

Wie bereits erwähnt handelt es sich bei der Mehrzahl der Programme um Mortgage-Programme. Aufgrund der unterschiedlichen nationalen Gesetze bzgl. der zur Deckung zulässigen Assets bietet sich somit ein Blick auf die in diesen Programmen enthaltenen Deckungswerte an. Dabei zeigt sich abermals eine deutliche Fokussierung. So liegt der durchschnittliche Anteil an wohnwirtschaftlichen Assets in 18 Jurisdiktionen über 90%. Japan, das derzeit durch lediglich einen Emittenten vertreten ist, stellt dabei eine Besonderheit dar, da es sich hier zwar um Assets des wohnwirtschaftlichen Sektors handelt, diese aber in Form von RMBS im Deckungsstock enthalten sind. In den 18 Jurisdiktionen handelt es sich hingegen um eine Deckung durch Hypothekendarlehen. In den Fällen in denen der Durchschnitt der wohnwirtschaftlichen Deckung unter 90% liegt, ist dieser Umstand auf signifikante Anteile an gewerblichen Finanzierungen oder Multi-Family-Assets zurückzuführen.

Cover Pool-Zusammensetzung (Mortgage) nach Land



Cover Pool-Zusammensetzung (Public Sector) nach Land



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

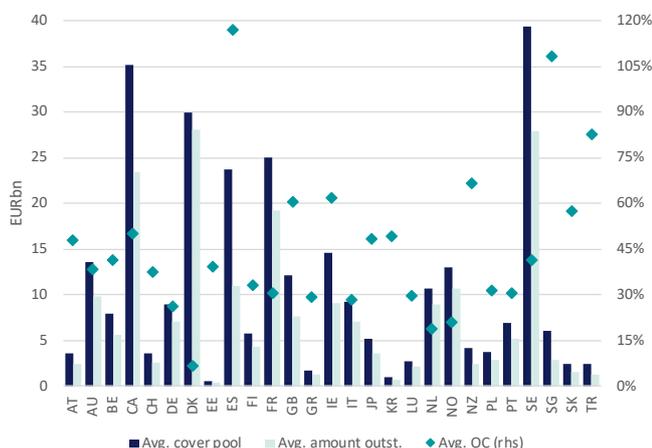
Public Sector: Hoher Anteil an Forderungen gegen örtliche Gebietskörperschaften

Für die neun Jurisdiktionen die über Public Sector-Programme verfügen zeigt sich, dass sich bei den Deckungswerten zum größten Anteil um Forderungen gegen örtliche Gebietskörperschaften handelt; gefolgt von Forderungen gegen regionale Gebietskörperschaften. Forderungen gegen sonstige öffentliche Schuldner und Zentralstaaten spielen in den großen Covered Bond-Jurisdiktionen hingegen eine untergeordnete Rolle.

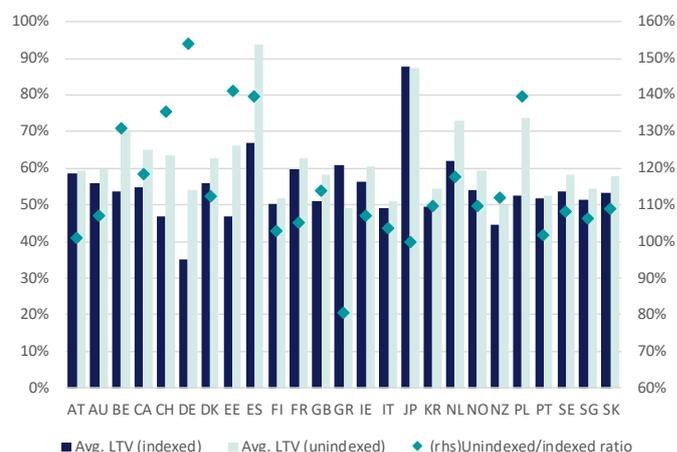
Große Cover Pools in Schweden, Kanada, Dänemark, Frankreich und Spanien

Mit Blick auf die Größe von Cover Pools kann konstatiert werden, dass ein hohes Maß an Heterogenität vorherrscht. Während in Schweden die durchschnittliche Cover Pool-Größe bei umgerechnet EUR 39,4 Mrd. liegt, sind es in Estland, einem jungen Markt mit je einem Bench- und einem Subbenchmarkemittenten, lediglich EUR 522 Mio. Ebenfalls im Mittel recht voluminöse Cover Pools sind in Kanada, Dänemark, Frankreich und Spanien auszu-machen, während Estland, Südkorea und Griechenland kleine Cover Pools aufweisen. In Korea liegt dies unter anderem daran, dass jede EUR-Benchmarkanleihe von KHFC jeweils durch einen eigenen Cover Pool besichert ist. Bei den durchschnittlichen Übersicherungs-quoten stechen spanische und singapurische Programme hervor, da diese im Mittel mehr als doppelt übersichert sind, wohingegen die durchschnittliche OC der fünf dänischen Pro-gramme bei lediglich 6,4% liegt.

Cover Pool-Größe nach Land



LTV-Quoten nach Land

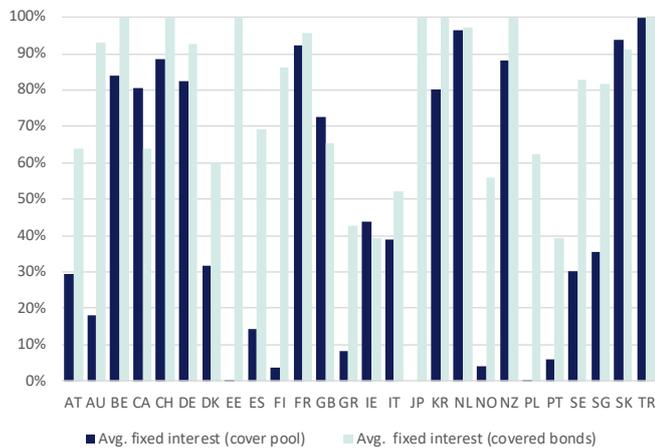


Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

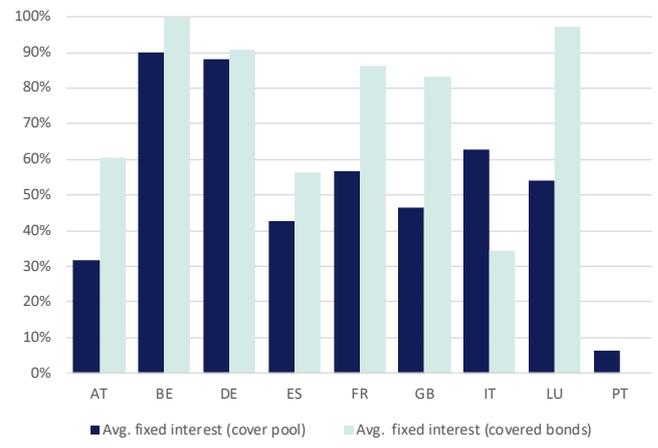
Indexed LTV als Indikator für Preisentwicklung

Auch LTV-Quoten sind ein elementarer Bestandteil von Cover Pool-Reports und bieten sich damit ebenfalls für einen internationalen Vergleich an. Dabei ist zunächst zwischen dem unindexed LTV, welcher im Zuge der Gewährung eines Darlehens ermittelt wird, und dem indexed LTV, welcher der Preisentwicklung am Immobilienmarkt Rechnung tragen soll, zu unterscheiden. Wichtig ist dabei zu berücksichtigen, dass sich LTV-Limits jeweils aus der nationalen Gesetzgebung ergeben, welche zudem sowohl unterschiedliche Konzepte zur Ermittlung des Werts einer Immobilie (bspw. über den Marktwert oder durch den Beleihungswert) vorsehen, als auch unterschiedliche Antworten auf die Frage der Deckungsstockfähigkeit mit Blick auf LTV-Limits geben. So können unter Umständen Darlehen mit einem das LTV-Limit übersteigenden LTV dennoch vollständig in den Cover Pool aufgenommen werden, tragen dann aber nur bis zum entsprechenden Limit zur Deckung bei oder kommen überhaupt nur anteilig (bis zum LTV-Limit) als Deckungswert in Frage, tragen in diesem Fall aber zu 100% zur Deckung bei. Eine weitere Schwierigkeit bei der Betrachtung von LTV-Quoten in Form von indexed LTVs ist der Zeitpunkt der erstmaligen Bestimmung des LTV. So kann die Entwicklung des indexed LTV im Vergleich zum unindexed LTV grundsätzlich als Indikator der Marktpreisentwicklung herangezogen werden. Die unterschiedlichen Zeitpunkte der unindexed LTVs macht dabei einen Vergleich über Landes- und ggf. bereits über Poolgrenzen hinaus schwierig. Dennoch halten wir die Daten aussagekräftig, um einen Überblick über LTV-Levels zu bekommen. So spiegeln die vergleichsweise geringen Quoten in Deutschland den konservativen Ansatz des Beleihungswerts im Rahmen der Immobilienwertermittlung wider. Das hohe Verhältnis zwischen den beiden Quoten ist hingegen Ausdruck der gestiegenen Immobilienpreise in Deutschland in den vergangenen Jahren. Vergleichsweise hohe LTV-Quoten sind hingegen unter anderem in Spanien, den Niederlanden und Japan (hier ist die Besonderheit der Deckung durch RMBS zu berücksichtigen). Auch polnische und belgische Programme verfügen im Mittel über unindexed LTVs von knapp über 70%. Mit Griechenland und Japan verfügen zudem lediglich zwei Jurisdiktionen über eine Verhältnis der beiden Quoten zueinander von unter 100%.

Fixed Interest nach Land (Mortgage)



Fixed Interest nach Land (Public Sector)

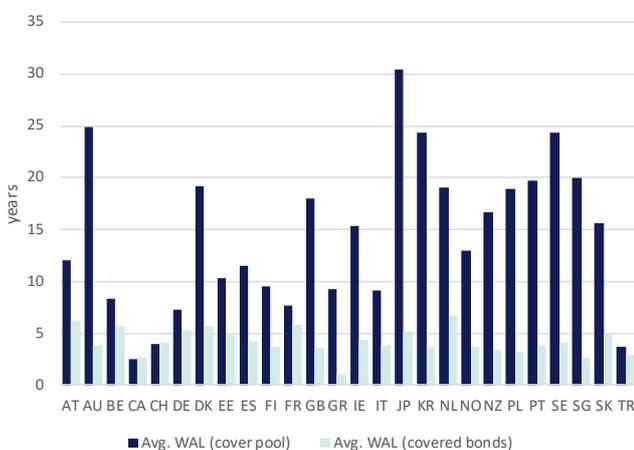


Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

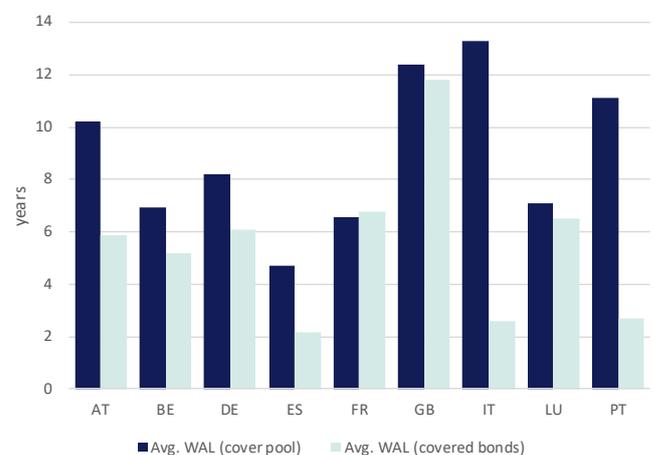
Anteil der Festzinsdarlehen im Deckungsstock unterschiedlich hoch

Der Blick auf den Anteil festverzinslicher Assets im Deckungsstock bzw. der Anteil an festverzinslichen Emissionen gibt ebenfalls wichtige Einblicke in den Markt für Covered Bonds. Dabei ist zu berücksichtigen, dass EUR-(Sub-)Benchmarktransaktionen nahezu ausschließlich mit einem fixen Zinssatz emittiert werden, wohingegen einbehaltenen Emissionen (retained Covered Bonds), die bspw. im Rahmen von Repotransaktionen mit Zentralbanken als Sicherheiten verwendet werden, vielfach über einen variablen Zins verfügen. Ein hoher Anteil an Emissionen mit fixem Zinssatz kann somit vielfach auf einen hohen Anteil an Benchmarkdeals am ausstehenden Volumen hindeuten, kann aber auch anderen Investorenpräferenzen in bspw. Fremdwährungen geschuldet sein. So sind zum Beispiel in Neuseeland sämtliche ausstehende Covered Bonds mit einem fixen Coupon ausgestattet, da es sich hier fast ausschließlich um EUR-Benchmarktransaktionen handelt. Ein geringer Anteil an festverzinslichen Deckungswerten wie bspw. in Polen, Norwegen oder Estland deutet hingegen auf die die bevorzugte Ausgestaltung von Darlehen im nationalen Markt hin.

WAL nach Land (Mortgage)



WAL nach Land (Public Sector)



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

Restlaufzeit der Assets übersteigt Laufzeit der Covered Bonds vielfach deutlich

Gemeinsam mit der Betrachtung der Anteile festverzinslicher Assets bzw. Emissionen innerhalb eines Programms kann der Vergleich der durchschnittlichen gewichteten Restlaufzeiten (Weighted Average Life, WAL) mögliche Mismatches und damit mögliche (Zinsänderungs-)Risiken innerhalb eines Programms aufzeigen. Auffällig sind dabei die vergleichsweise hohen Laufzeiten der Deckungswerte in Japan, Australien und Schweden, wohingegen insbesondere in Kanada, der Schweiz und der Türkei sowohl die Assets als auch die Emissionen über geringe Restlaufzeiten verfügen. In den meisten Jurisdiktionen übersteigt die durchschnittliche Restlaufzeit der Assets jene der Covered Bonds zudem deutlich, was aus Investorensicht positiv zu bewerten ist, da so im Fall eines Rückgriffs auf den Cover Pool ausreichend Assets vorhanden sind, die über die Fälligkeit der Covered Bond-Emissionen hinauslaufen. Ein ähnliches Bild zeigt sich auch beim Blick auf Public Sector-Programme, auch wenn hier die Unterschiede oftmals weniger stark ausfallen.

Fazit

Auch wenn der vorliegende Einblick in Deckungsstockcharakteristika auf Basis einer Durchschnittsbetrachtung erfolgte und sich damit durch aus für einzelne Deckungsstöcke signifikante Abweichung ergeben können, vertreten wir die Ansicht, dass trotz dieses Umstandes durchaus nationale Eigenheiten mit Blick auf die Eigenschaften von Deckungsstöcken ausgemacht werden können und einen Mehrwert bei der Beurteilung von Covered Bond-Programmen liefern kann. Auch wenn die Datenbasis nicht vollumfänglich ist und Emittenten außerhalb des Segments für EUR-(Sub-)Benchmarks unberücksichtigt lässt, kann bei insgesamt 259 berücksichtigten Programmen im Volumen von umgerechnet EUR 3.200 Mrd. ein erheblicher Teil des Covered Bond-Marktes abgedeckt werden. Zu berücksichtigen ist dabei, dass die zugrundeliegenden Deckungsstockreportings aus dem ersten Halbjahr 2020 stammen und somit ggf. die aktuellsten Marktentwicklungen bspw. in Form einer massiven Emission von einbehaltenen Anleihen zur Sicherheitengenerierung für Liquiditätstransaktionen mit Zentralbanken (insbesondere der EZB) unter Umständen nur teilweise widerspiegeln.

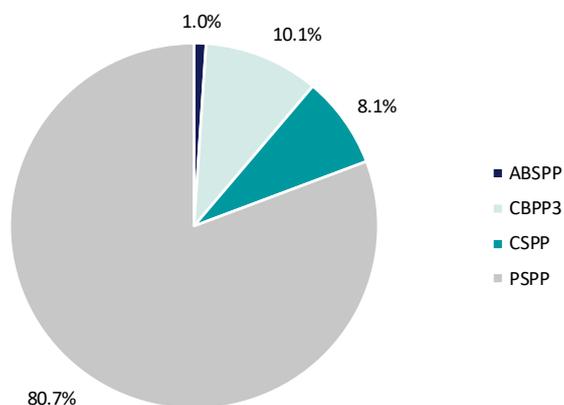
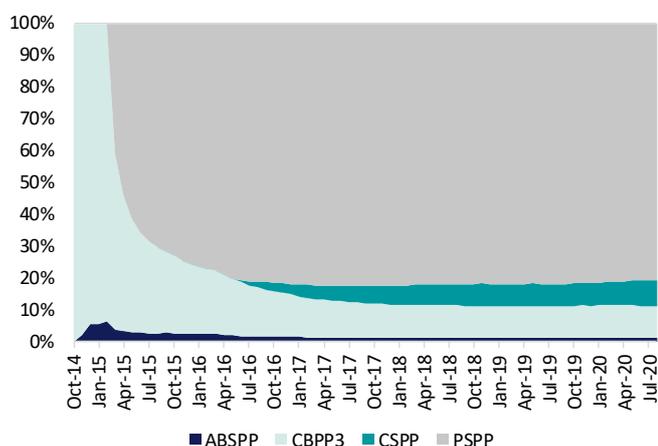
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jul-20	30,069	283,964	224,220	2,258,438	2,796,691
Aug-20	29,542	284,464	228,224	2,273,588	2,815,819
Δ	-527	500	4,004	15,150	19,128

Portfoliostruktur

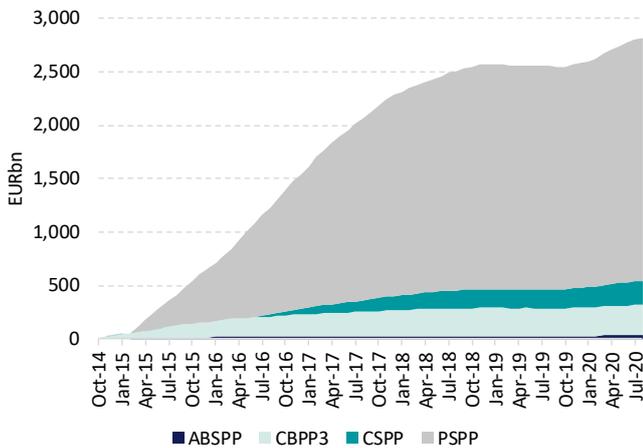


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

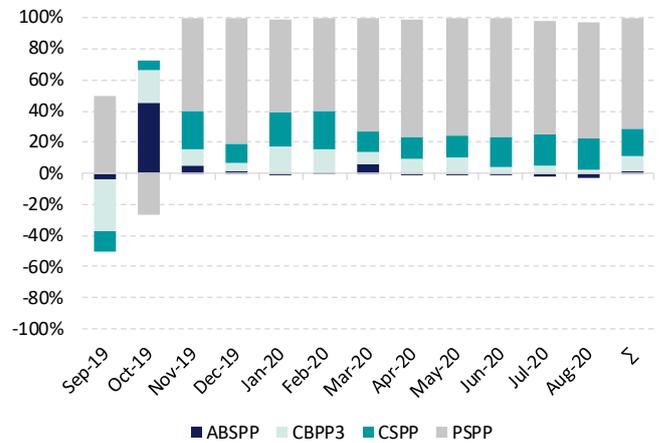
	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Σ
APP	-10	1,180	24,096	15,408	20,394	23,430	51,142	38,441	38,170	38,770	21,529	19,127	273,955
PSPP	602	-698	14,478	12,515	12,427	14,137	37,323	29,624	28,961	29,779	16,370	15,150	196,361
CSPP	-160	159	5,917	1,799	4,611	5,738	6,965	5,560	5,438	7,515	4,502	4,004	48,351
CBPP3	-407	559	2,448	865	3,684	3,334	3,931	3,582	3,785	1,731	1,198	500	25,174
ABSPP	-45	1,160	1,253	229	-328	221	2,923	-325	-14	-255	-541	-527	4,069

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

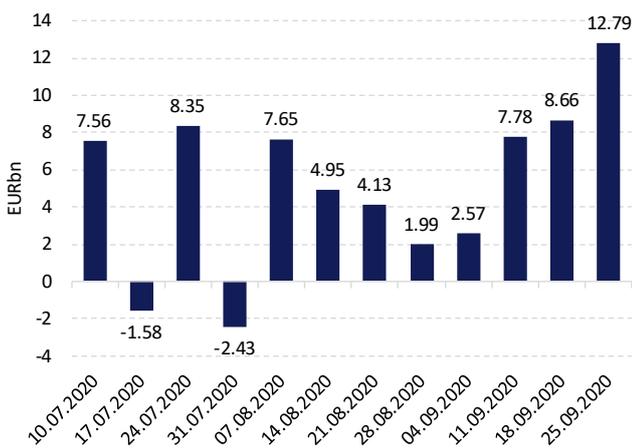
Portfolioentwicklung



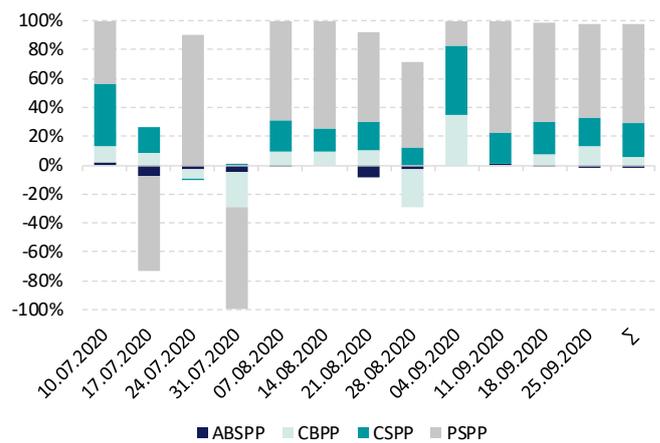
Verteilung der monatlichen Ankäufe



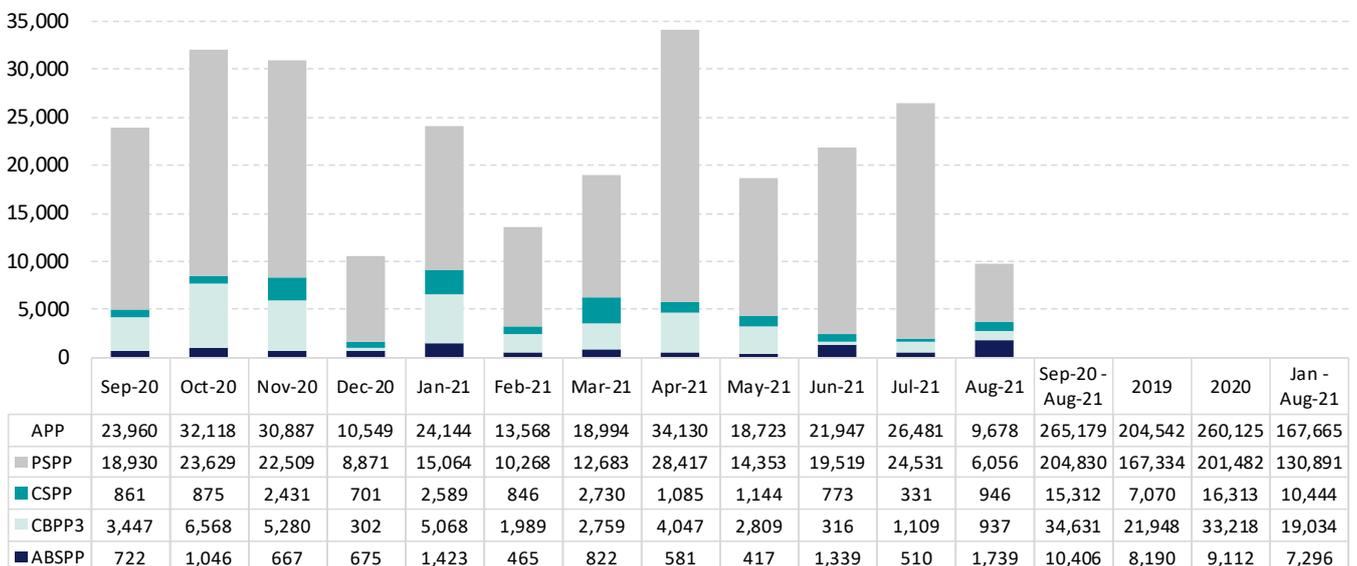
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



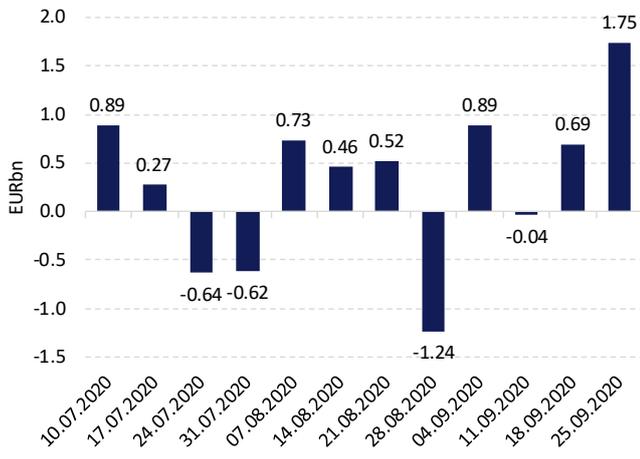
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



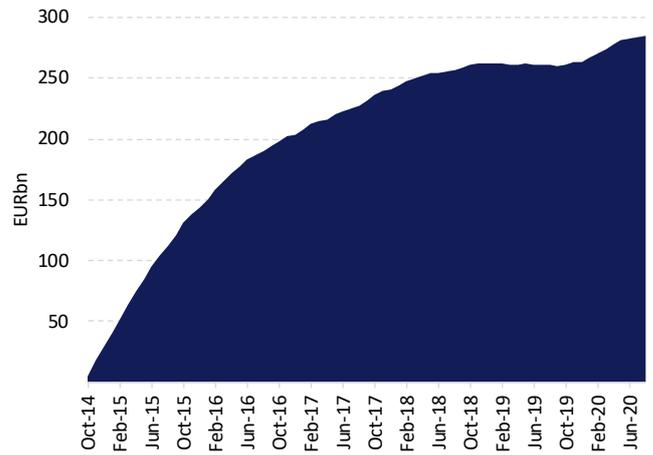
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

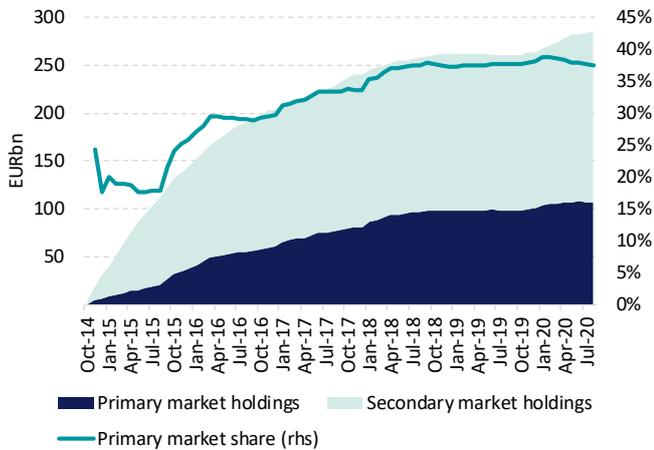
Wöchentliches Ankaufvolumen



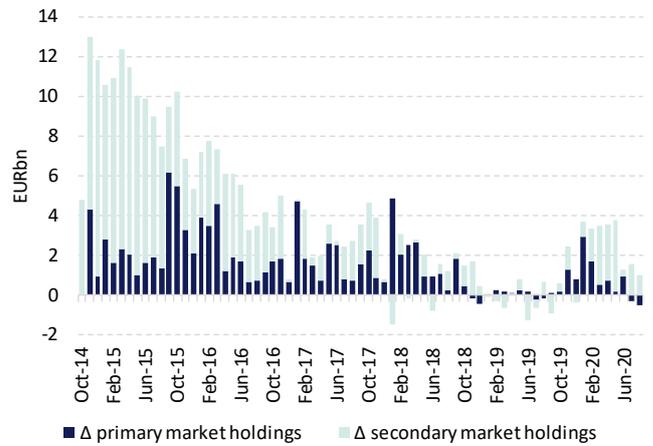
Entwicklung des CBPP3-Volumens



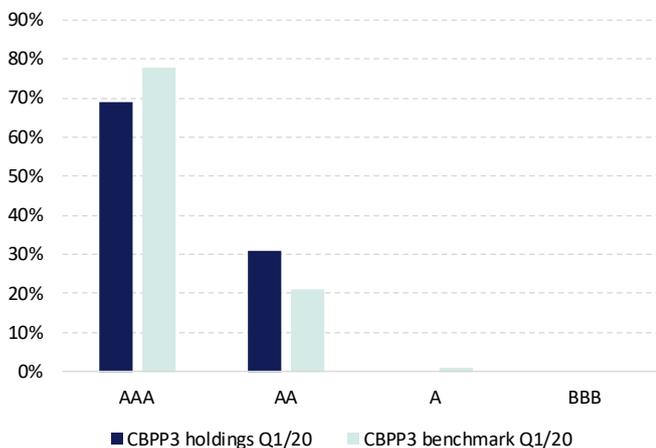
Primär-/Sekundärmarktanteile



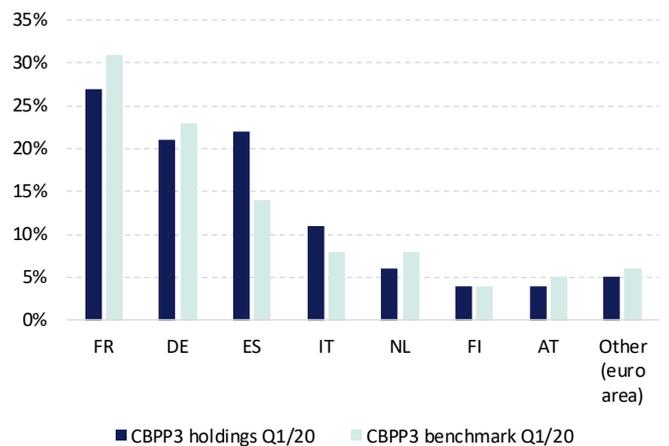
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

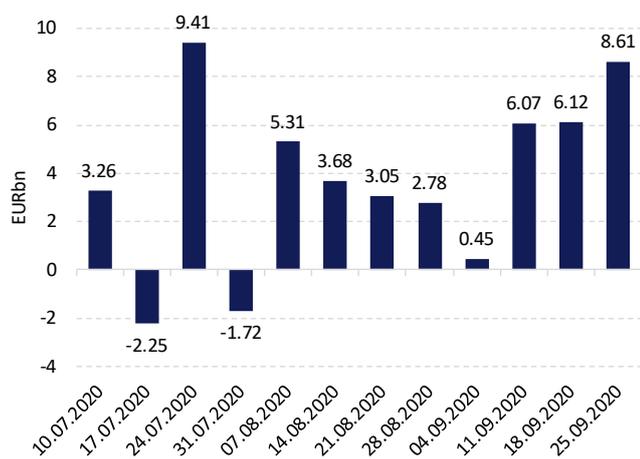


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

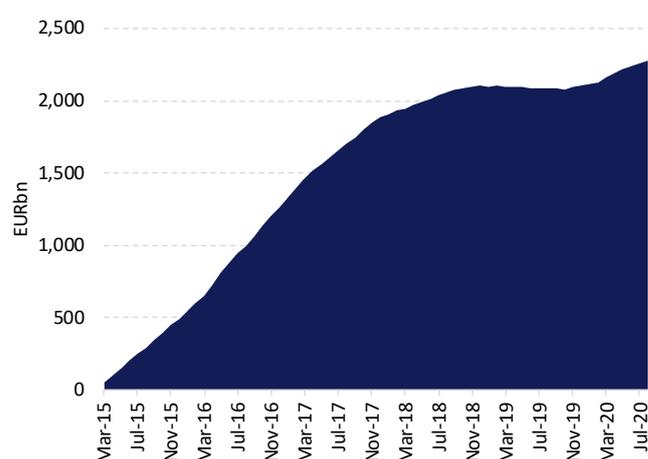


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

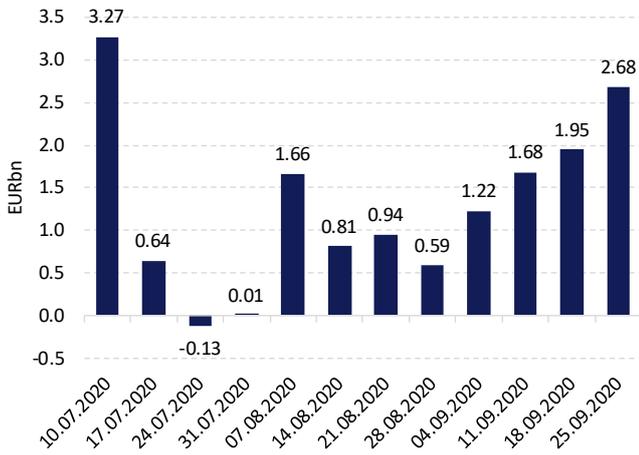
Land	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Ankäufe (EUR Mio.)	Erwartete Ankäufe (EUR Mio.) ²	Differenz (EUR Mio.)	Ø Restlaufzeit in Jahren	Marktdurchschnitt in Jahren ³	Differenz in Jahren
AT	2,701%	64.923	63.923	1.000	7,94	7,69	0,2
BE	3,362%	85.071	79.568	5.503	8,28	9,92	-1,6
CY	0,199%	2.641	4.699	-2.058	9,76	9,42	0,3
DE	24,327%	546.660	575.729	-29.069	6,47	7,51	-1,0
EE	0,260%	147	6.152	-6.005	9,85	9,85	0,0
ES	11,004%	279.515	260.431	19.084	8,27	8,34	-0,1
FI	1,695%	35.198	40.117	-4.919	6,86	8,04	-1,2
FR	18,848%	473.597	446.063	27.534	7,11	8,24	-1,1
IE	1,563%	34.971	36.983	-2.012	8,74	10,14	-1,4
IT	15,677%	406.436	371.025	35.411	7,15	7,56	-0,4
LT	0,360%	4.081	8.510	-4.429	8,98	11,45	-2,5
LU	0,304%	2.461	7.194	-4.733	4,95	5,91	-1,0
LV	0,534%	2.725	12.640	-9.915	10,30	10,68	-0,4
MT	0,097%	1.189	2.291	-1.102	10,06	8,71	1,3
NL	5,408%	112.520	127.990	-15.470	7,58	8,31	-0,7
PT	2,160%	43.851	51.116	-7.265	7,26	7,48	-0,2
SI	0,444%	8.381	10.516	-2.135	9,62	9,85	-0,2
SK	1,057%	12.932	25.012	-12.080	8,55	8,75	-0,2
GR	0,00%	0	0	0	0,00	16,38	0,0
SNAT	10,00%	249.323	236.662	12.661	7,33	8,23	-0,9
Total / Avg.	100,0%	2.366.620	-	-	7,26	8,16	-0,9

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

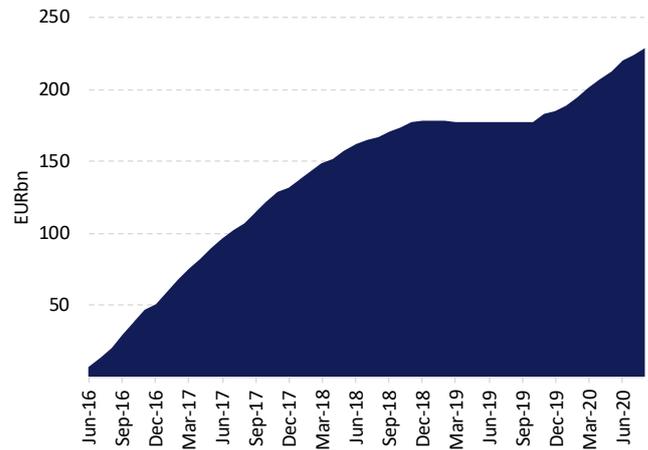
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

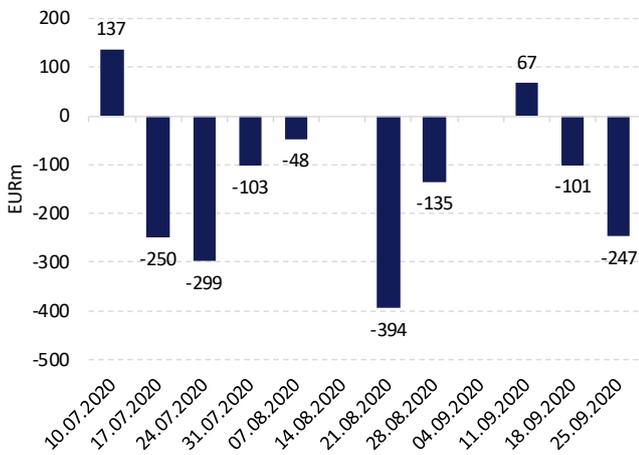


Entwicklung des CSPP-Volumens

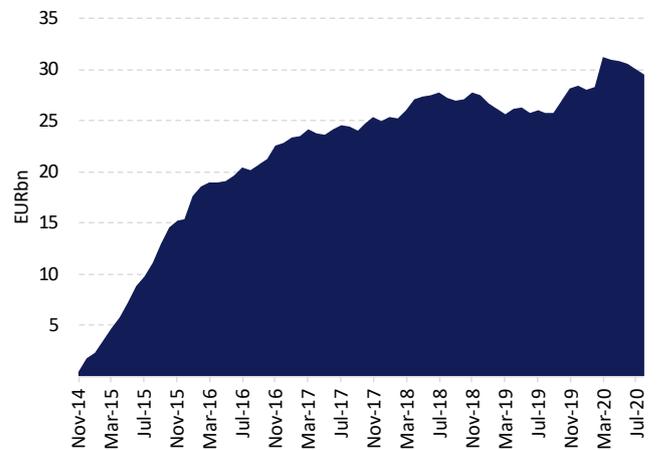


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



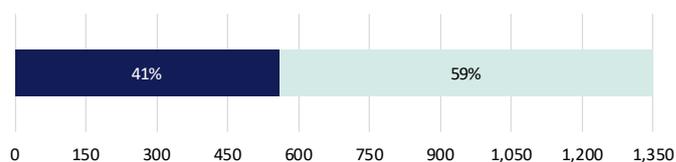
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Jul-20	440,409
Aug-20	499,876
Δ	59,466

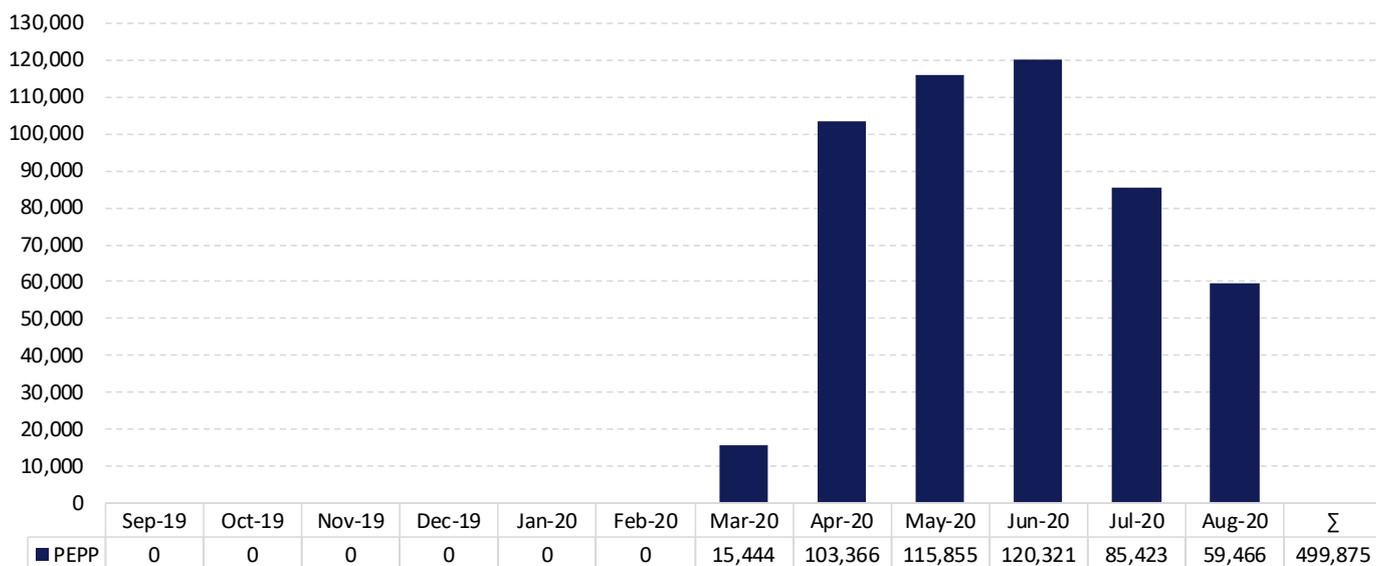
Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



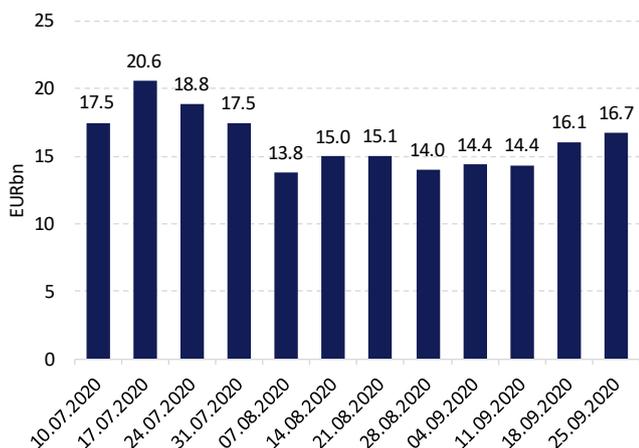
Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 21.5bn	37 Wochen (11.06.2021)

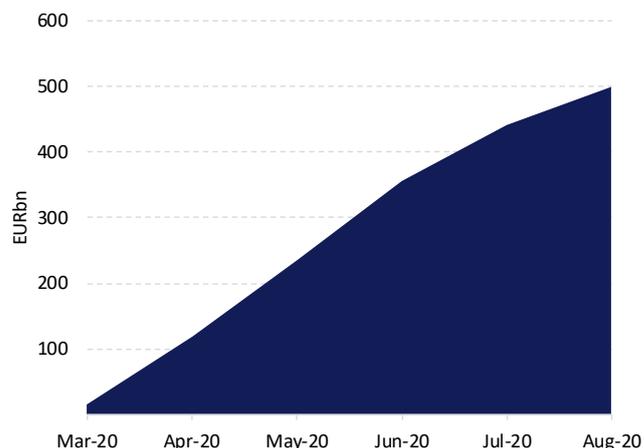
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

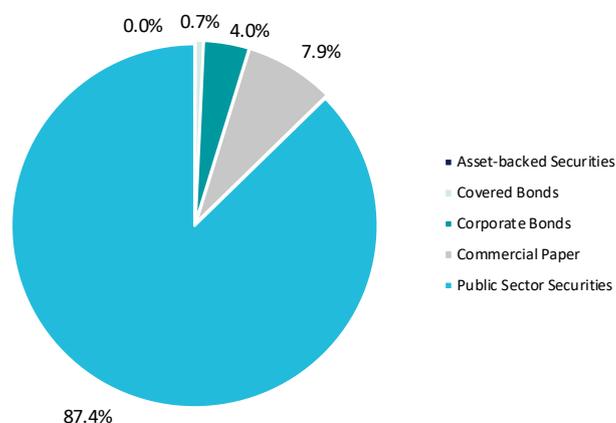
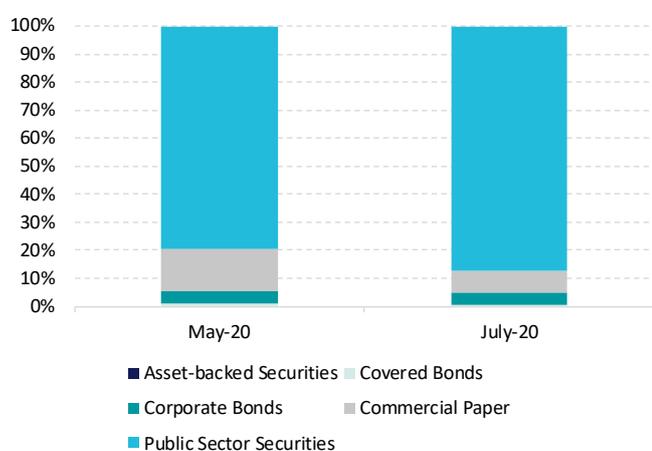


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

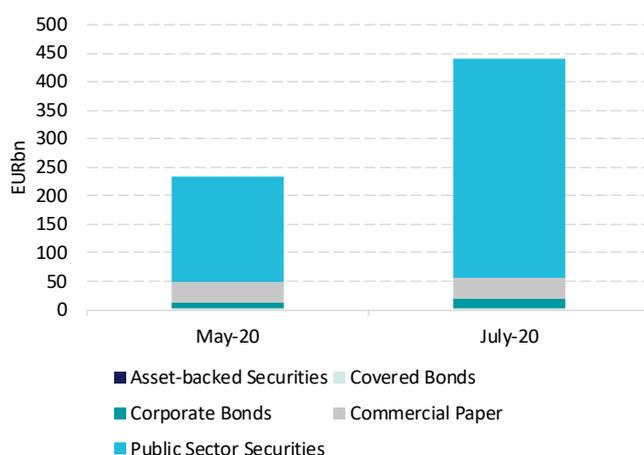
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
May-20	0	2,099	10,579	35,384	186,603	234,665
Jul-20	0	3,128	17,620	34,845	384,464	440,057
Δ	0	1,029	7,041	-539	197,861	205,392

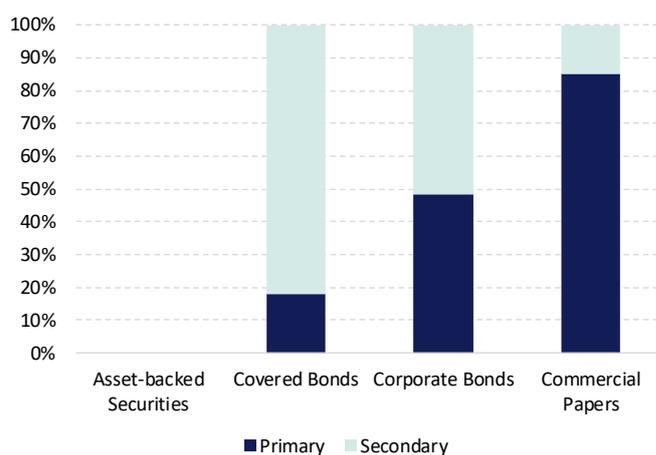
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



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

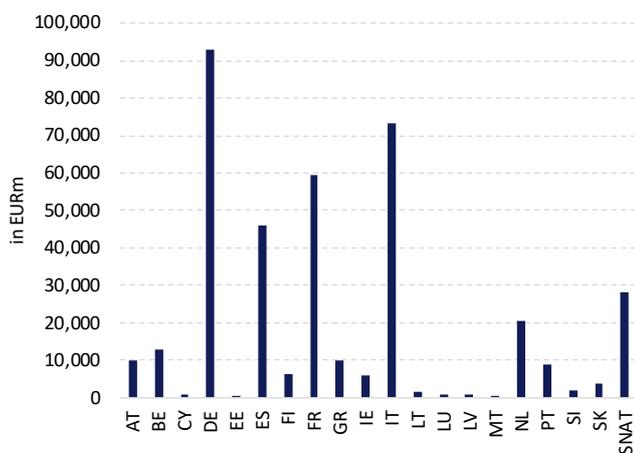
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	557	2,571	8,489	9,131	29,646	5,199
Anteil	0.0%	0.0%	17.81%	82.19%	48.18%	51.82%	85.08%	14.92%

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

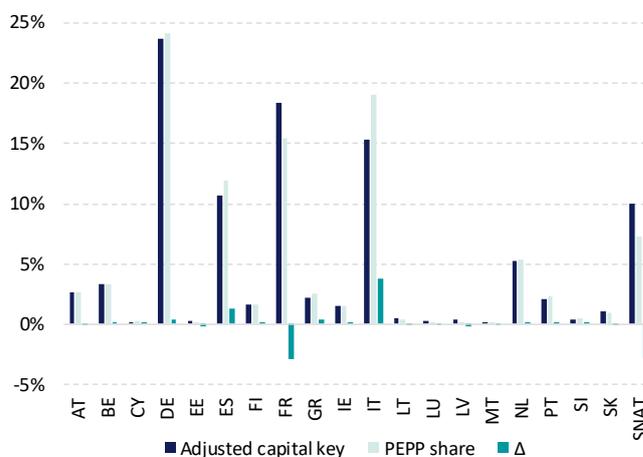
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	10,056	2.6%	2.6%	0.0%	10.0	7.3	2.7
BE	12,853	3.3%	3.3%	0.1%	5.8	9.3	-3.4
CY	936	0.2%	0.2%	0.0%	11.8	8.3	3.5
DE	93,015	23.7%	24.2%	0.4%	4.0	6.6	-2.6
EE	163	0.3%	0.0%	-0.2%	9.3	7.3	2.0
ES	46,111	10.7%	12.0%	1.3%	8.2	7.4	0.8
FI	6,457	1.7%	1.7%	0.0%	7.6	7.1	0.5
FR	59,420	18.4%	15.4%	-2.9%	9.1	7.1	2.0
GR	9,946	2.2%	2.6%	0.4%	8.6	9.1	-0.5
IE	5,972	1.5%	1.6%	0.0%	8.3	9.3	-1.0
IT	73,432	15.3%	19.1%	3.8%	7.0	6.7	0.3
LT	1,594	0.5%	0.4%	-0.1%	9.2	10.9	-1.7
LU	807	0.3%	0.2%	-0.1%	6.6	5.7	0.8
LV	787	0.4%	0.2%	-0.1%	9.9	9.1	0.8
MT	123	0.1%	0.0%	-0.1%	6.3	8.0	-1.7
NL	20,674	5.3%	5.4%	0.1%	3.6	7.4	-3.8
PT	8,805	2.1%	2.3%	0.2%	7.1	6.8	0.3
SI	1,896	0.4%	0.5%	0.1%	6.8	8.7	-1.9
SK	3,790	1.0%	1.0%	0.0%	7.2	8.1	-1.0
SNAT	27,980	10.0%	7.3%	-2.7%	8.2	7.2	1.0
Total / Avg.	384,817	100.0%	100.0%	-	6.7	7.1	-0.4

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

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

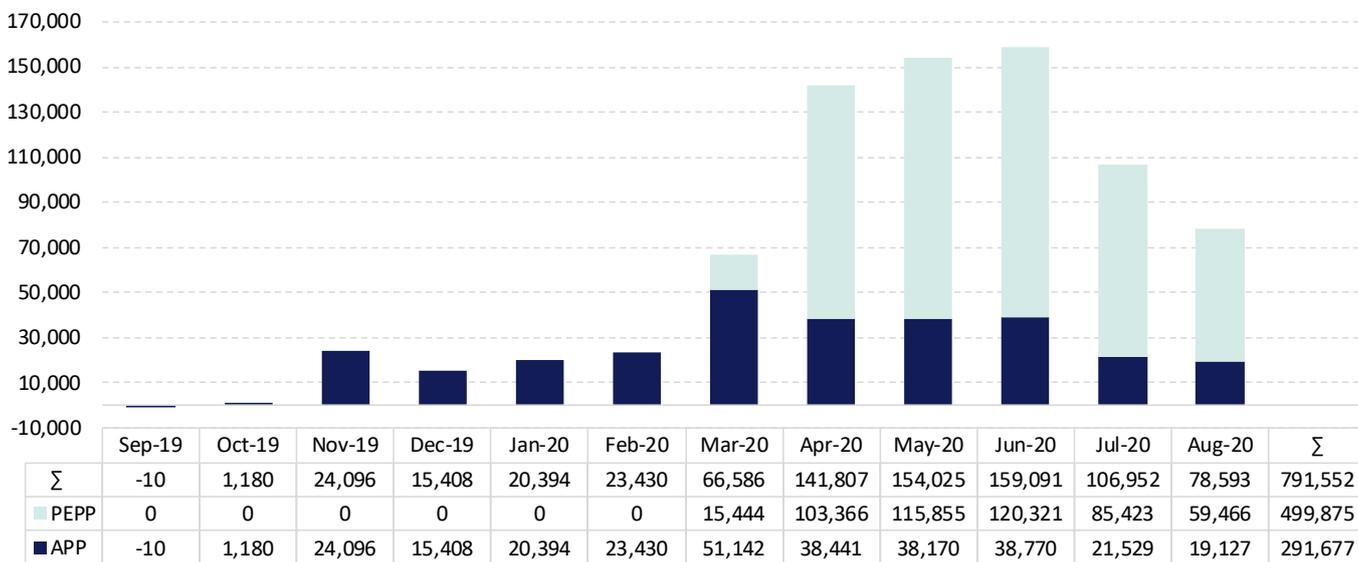
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

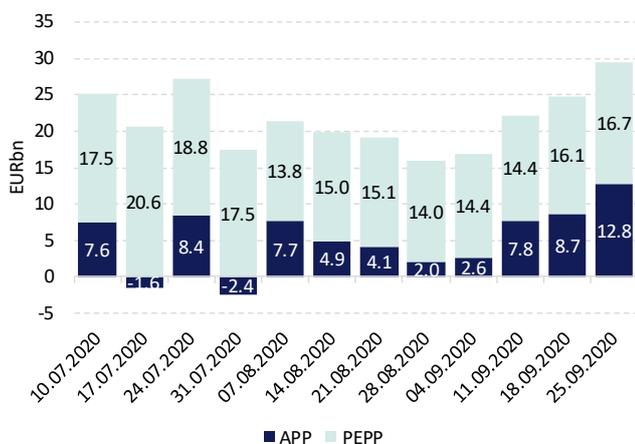
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Jul-20	2,796,691	440,409	3,237,100
Aug-20	2,815,819	499,876	3,315,695
Δ	19,128	205,392	224,520

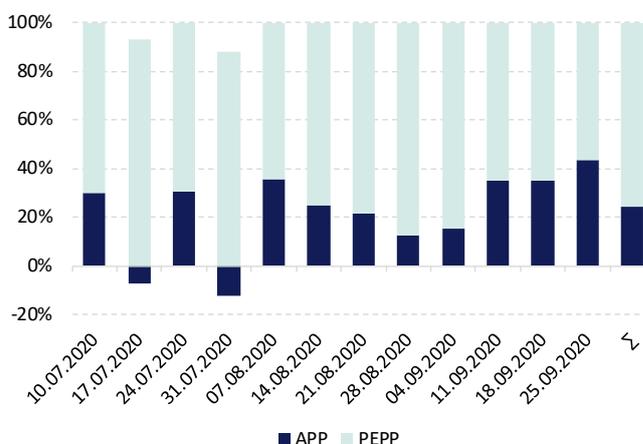
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



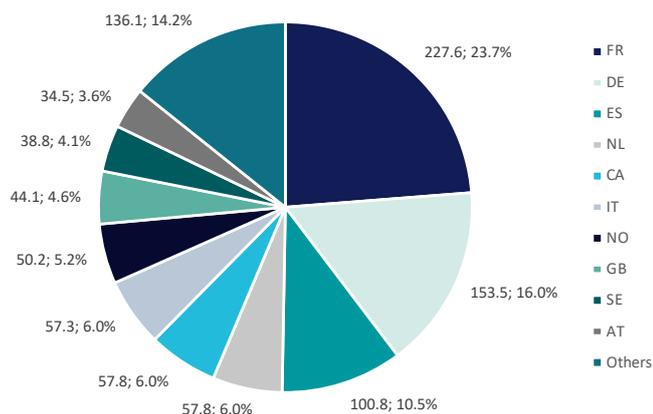
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



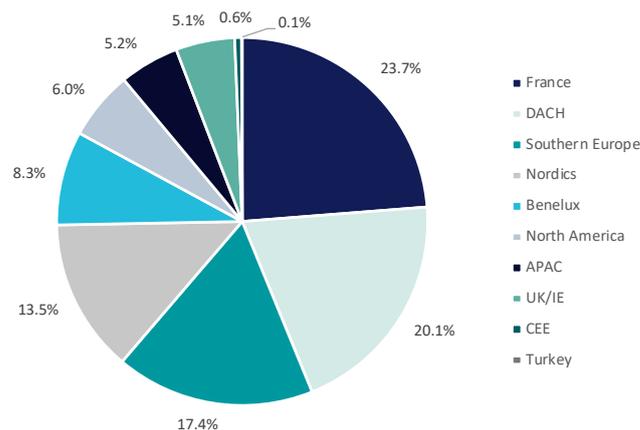
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



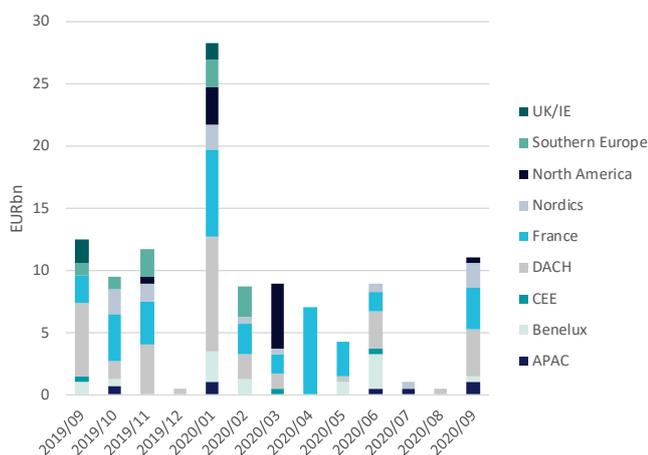
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



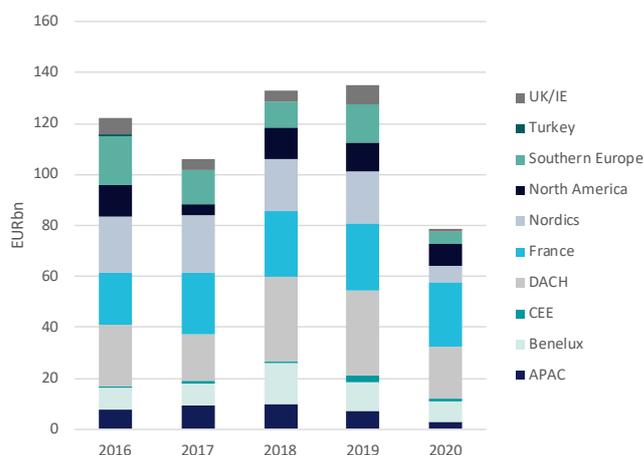
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	227.6	205	7	0.97	10.0	5.4	1.30
2	DE	153.5	228	12	0.61	8.1	4.6	0.52
3	ES	100.8	81	3	1.15	11.1	3.8	1.84
4	NL	57.8	56	0	0.98	10.8	7.0	1.02
5	CA	57.8	49	0	1.15	5.9	3.0	0.32
6	IT	57.3	65	0	0.85	8.8	4.2	1.61
7	NO	50.2	57	6	0.88	7.1	3.7	0.63
8	GB	44.1	46	0	0.97	8.3	3.1	1.32
9	SE	38.8	44	0	0.88	7.2	3.2	0.62
10	AT	34.5	62	0	0.55	9.1	5.4	0.86

Benchmark-Emissionen je Monat

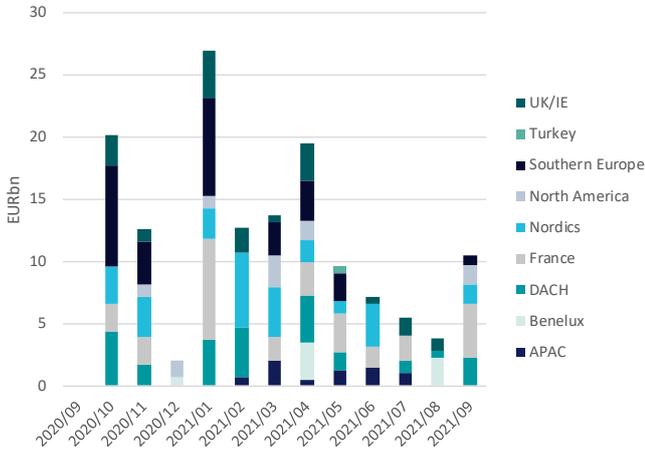


Benchmark-Emissionen je Jahr

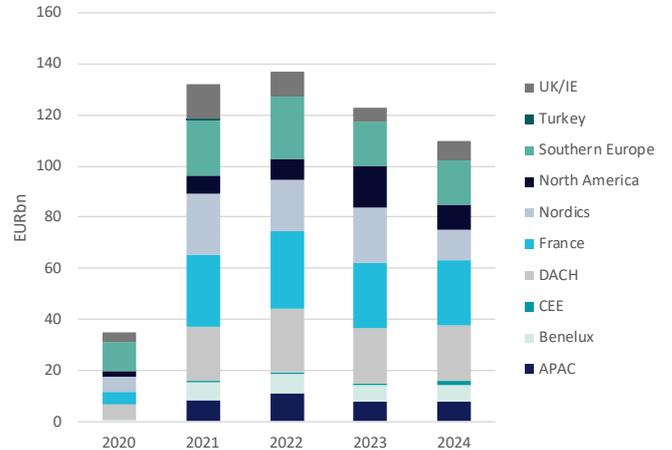


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

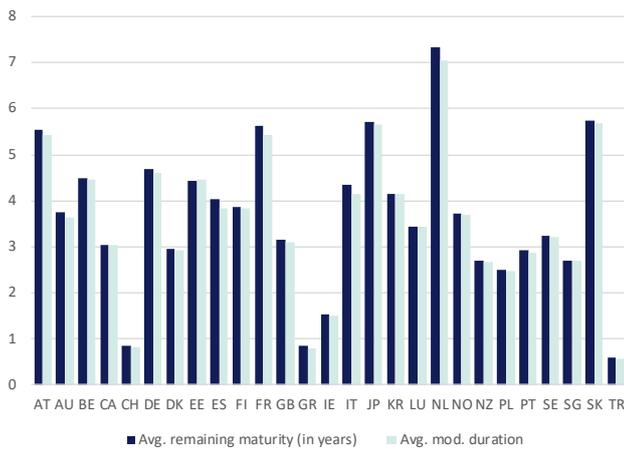
Benchmark-Fälligkeiten je Monat



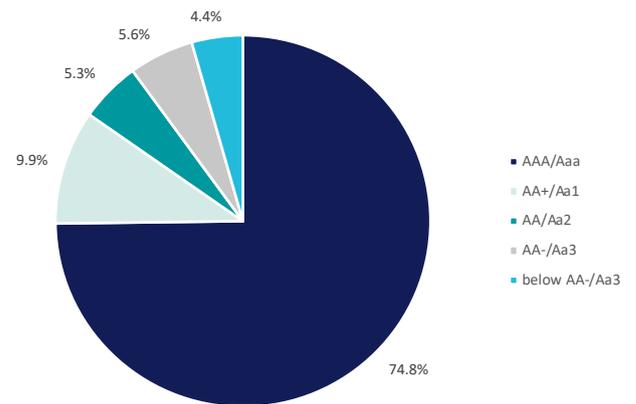
Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



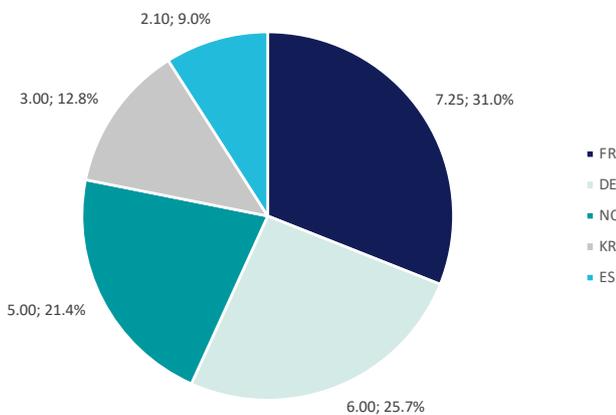
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



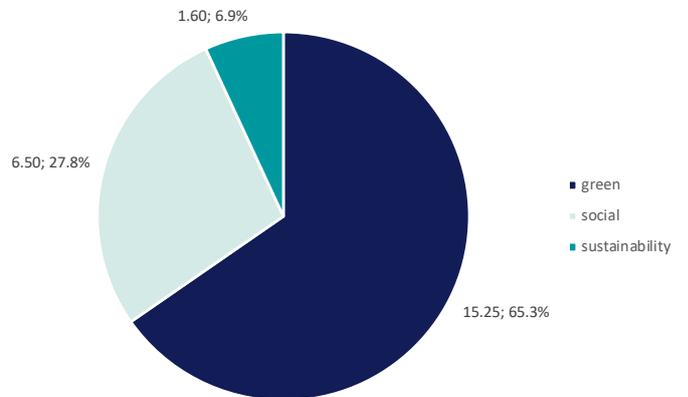
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

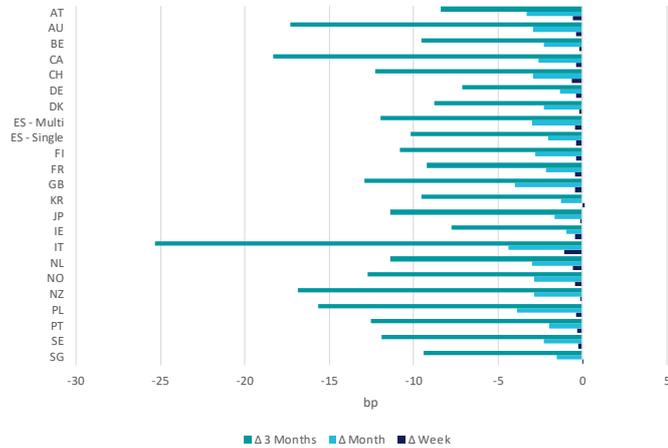


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



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

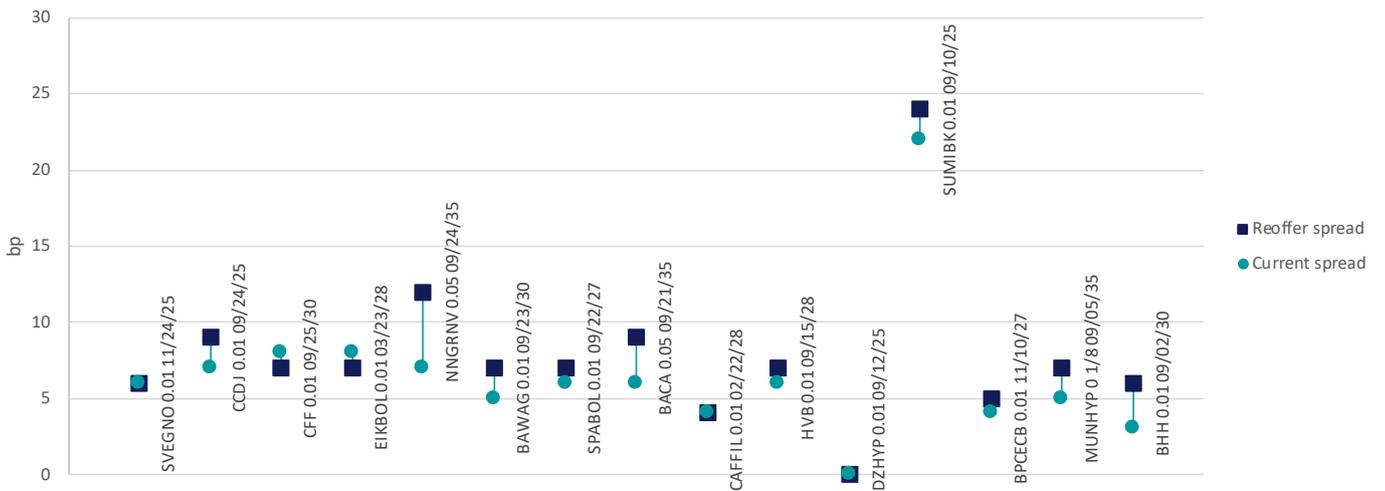
Spreadveränderung nach Land



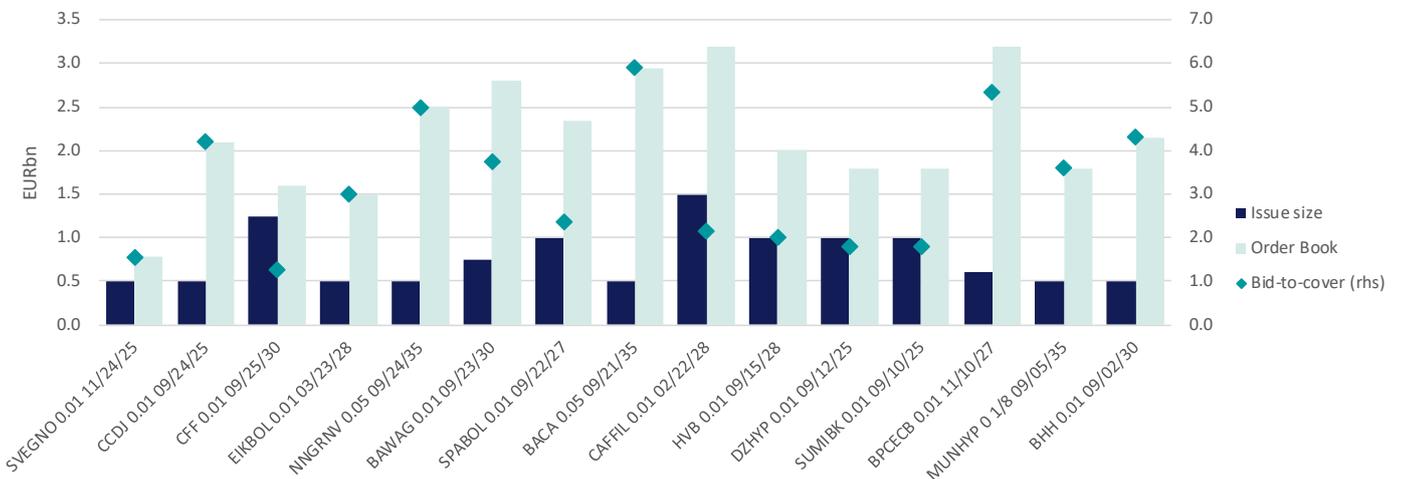
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

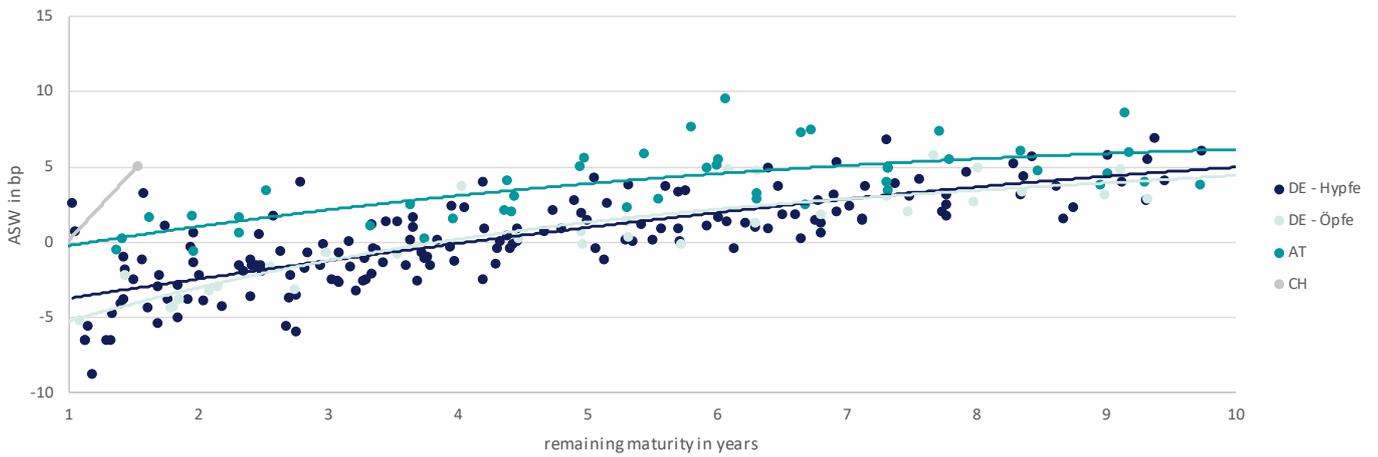


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

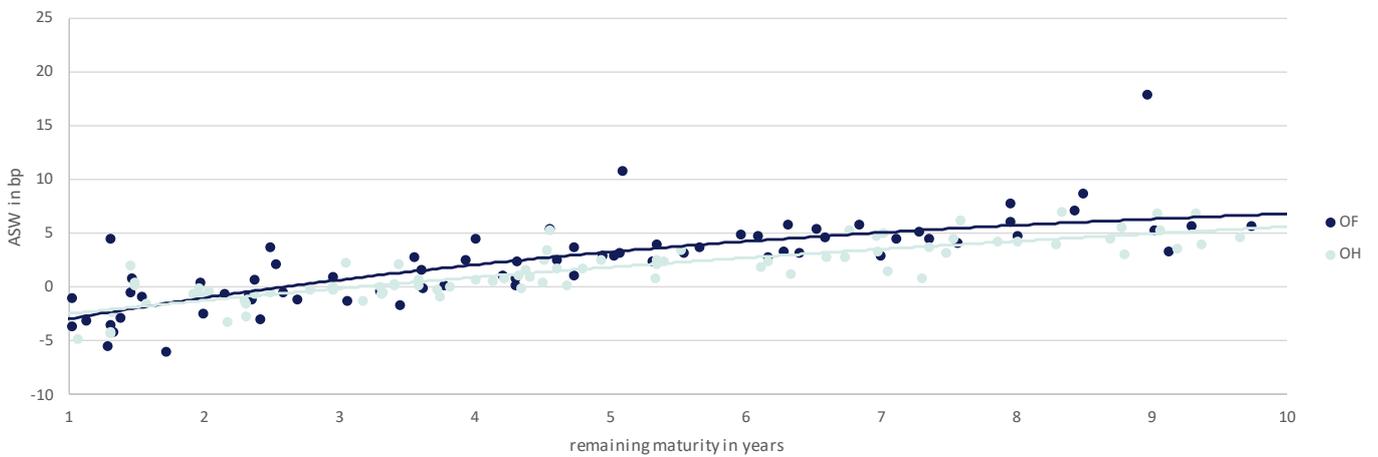


Spreadübersicht¹

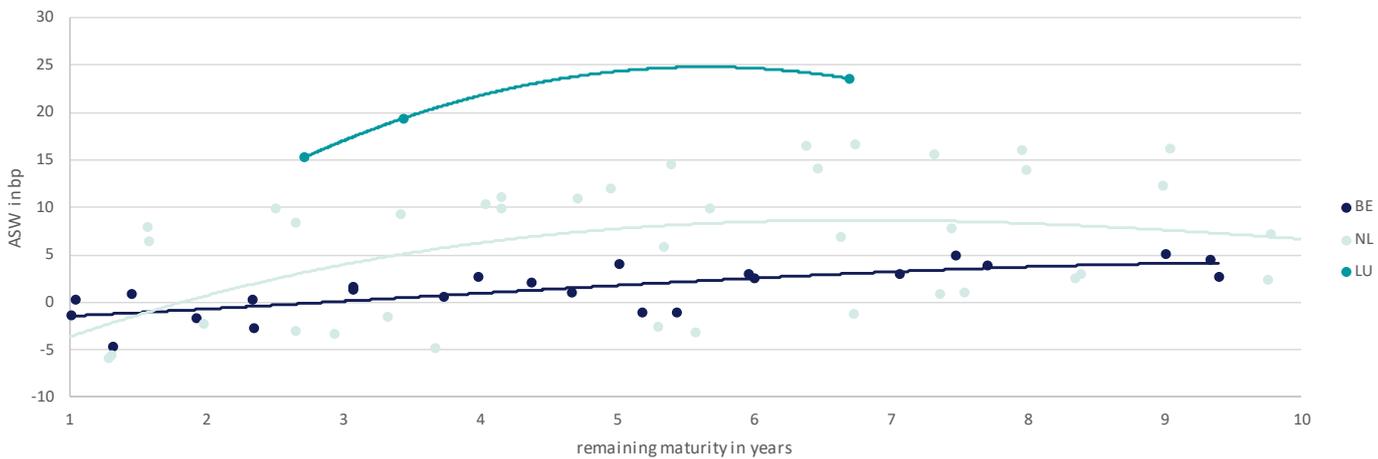
DACH 



France 

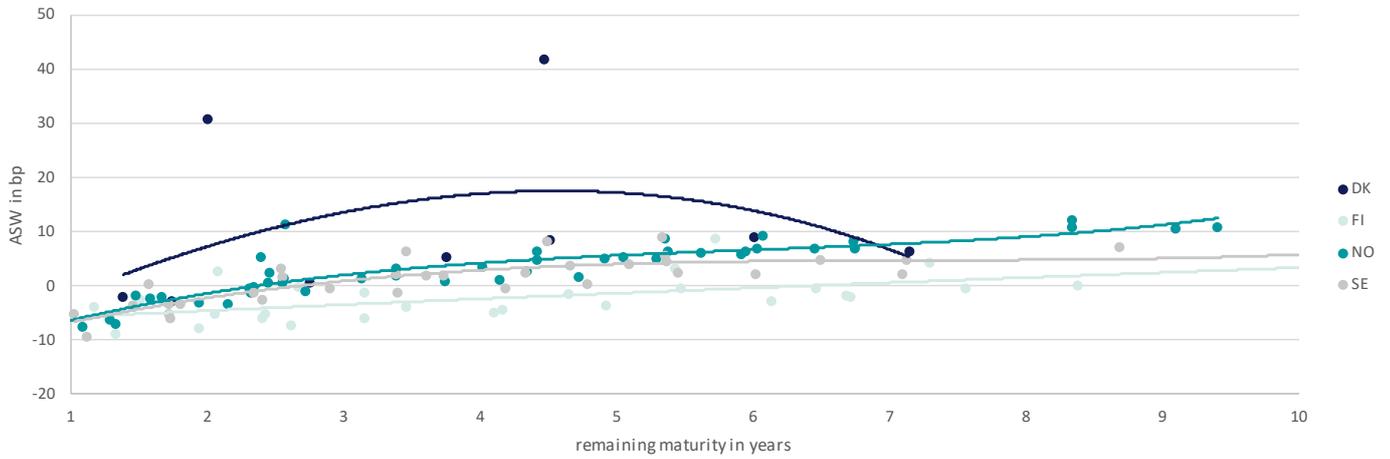


Benelux 

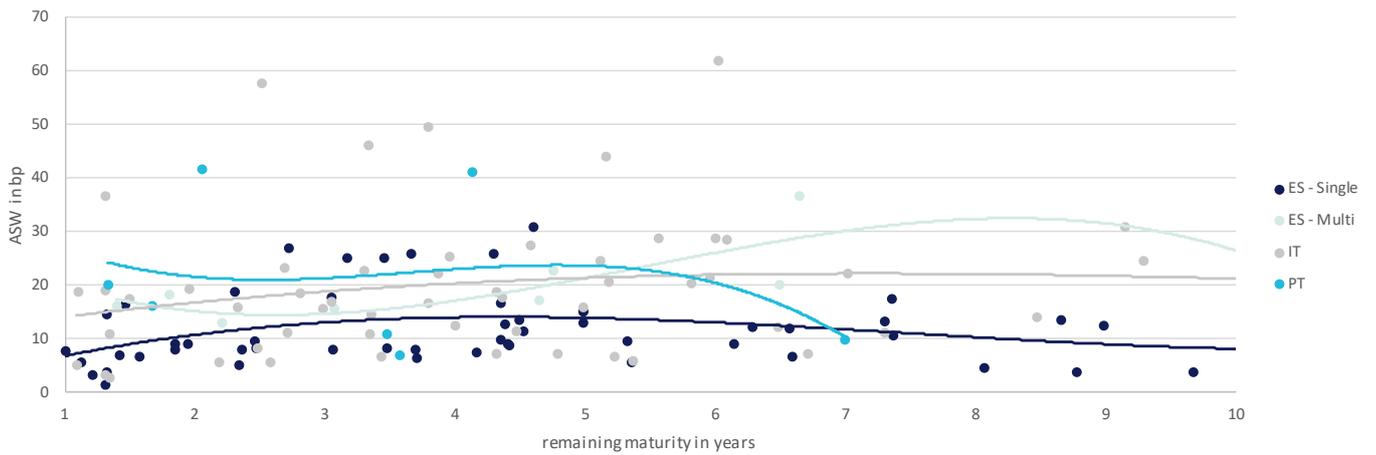


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit >1y

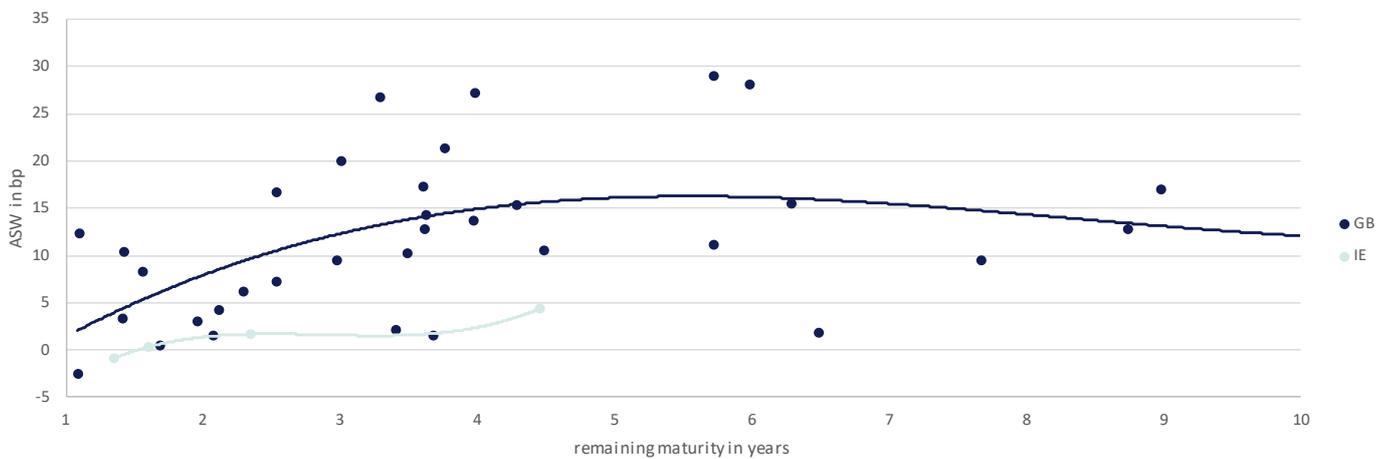
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



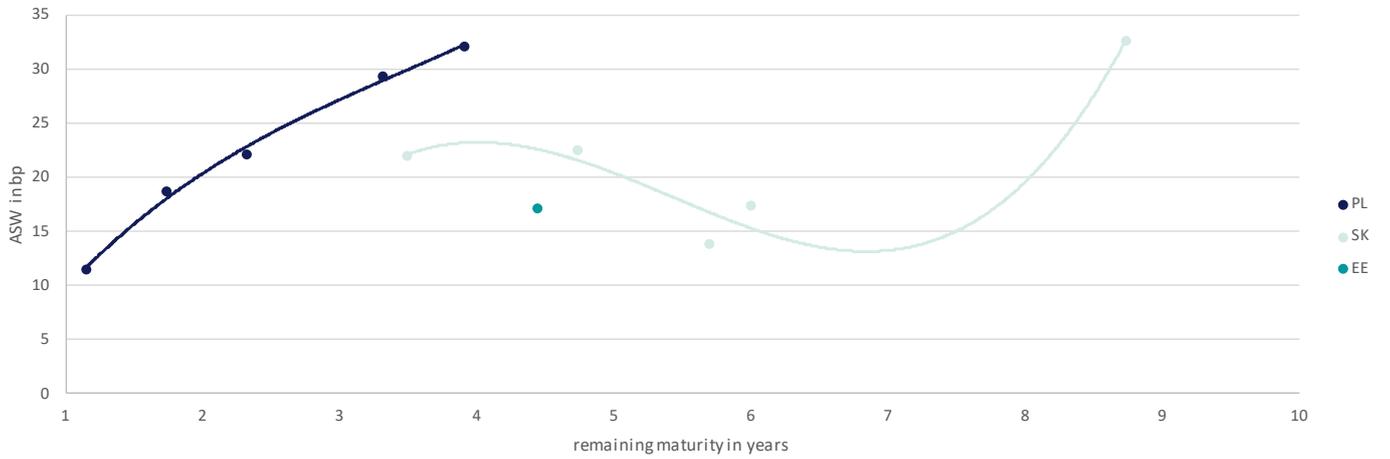
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



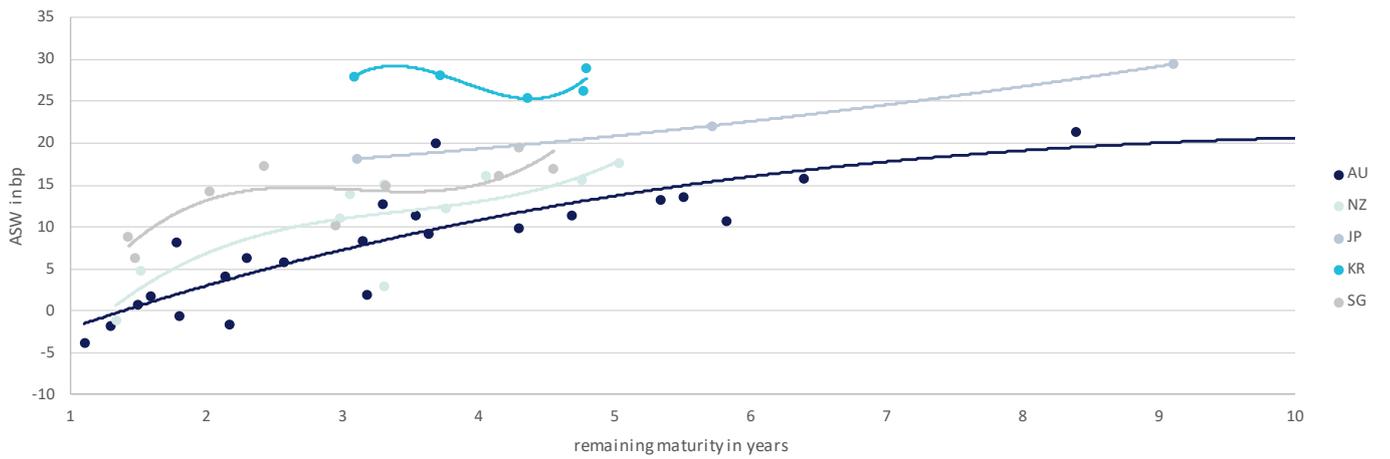
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



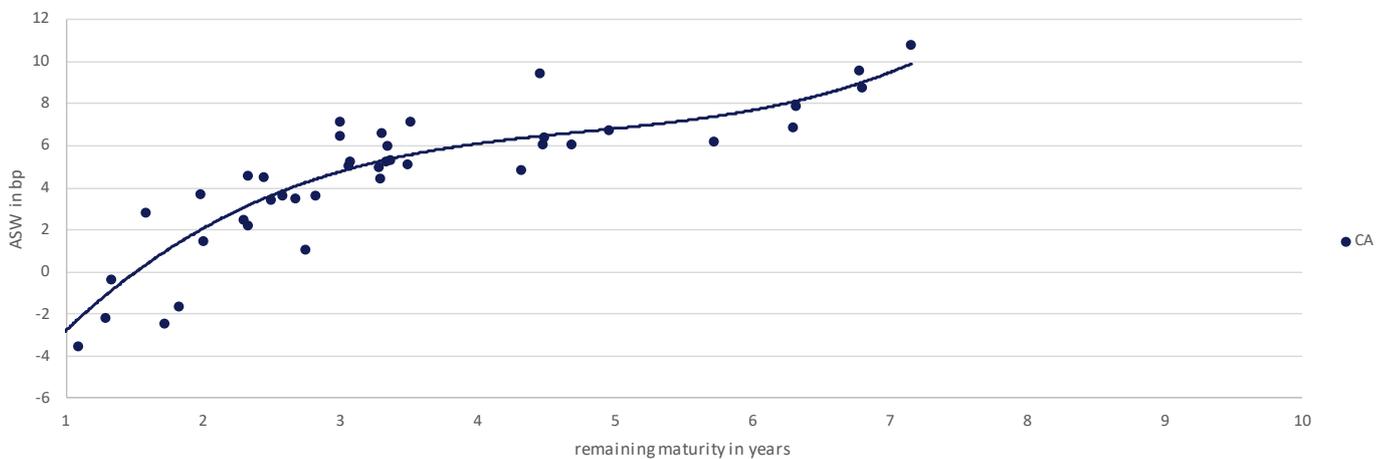
CEE 



APAC 



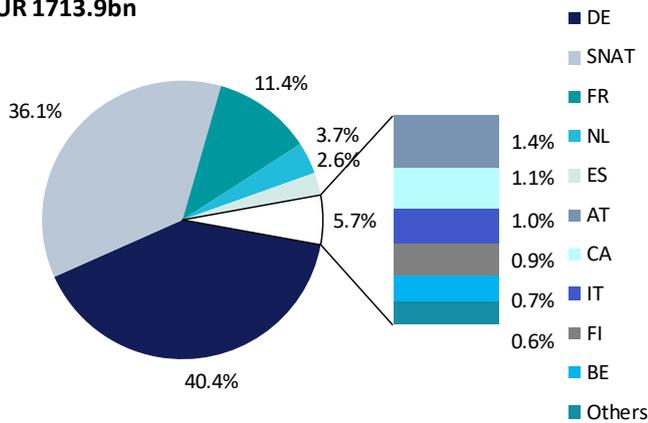
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

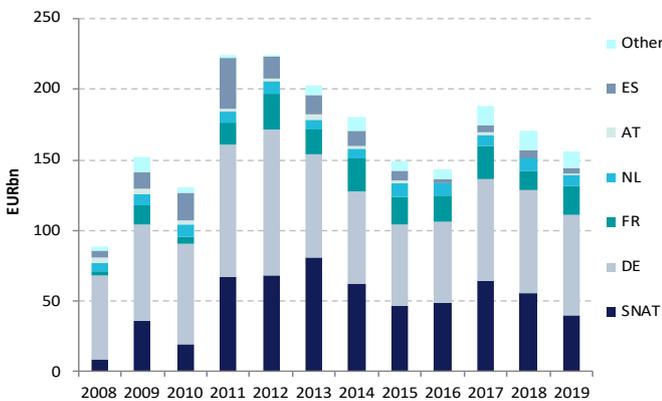
EUR 1713.9bn



Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
DE	693.0	537	1.3	6.2
SNAT	619.3	168	3.7	6.7
FR	195.5	134	1.5	4.8
NL	62.9	66	1.0	6.3
ES	45.0	52	0.9	4.6
AT	24.3	25	1.0	4.9
CA	19.5	15	1.3	4.6
IT	16.5	21	0.8	5.9
FI	15.0	19	0.8	6.1
BE	12.4	16	0.8	12.8

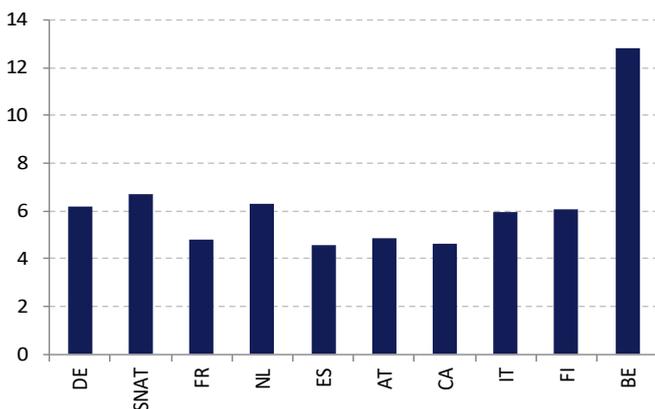
Benchmarkemissionen je Jahr



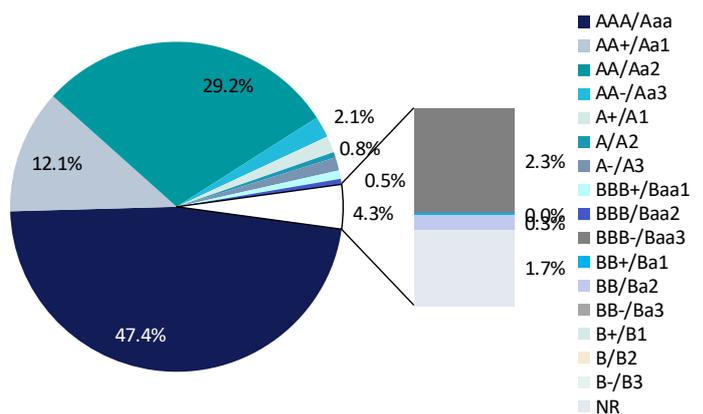
Benchmarkfälligkeiten je Monat



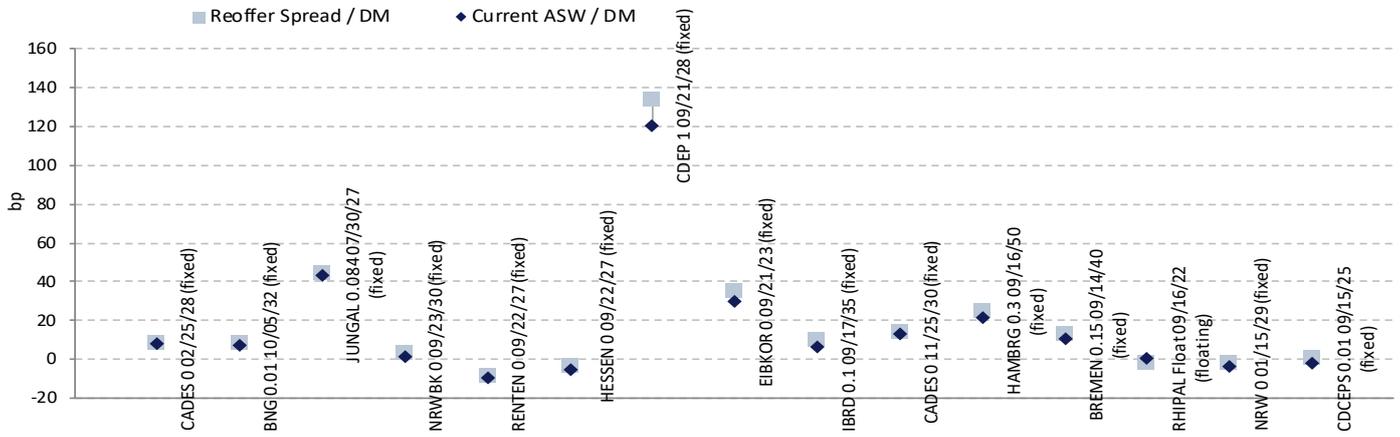
Vol. gew. Modified Duration nach Land



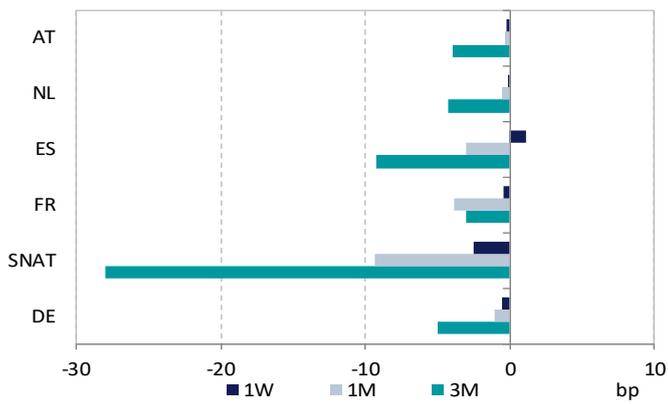
Ratingverteilung (volumengewichtet)



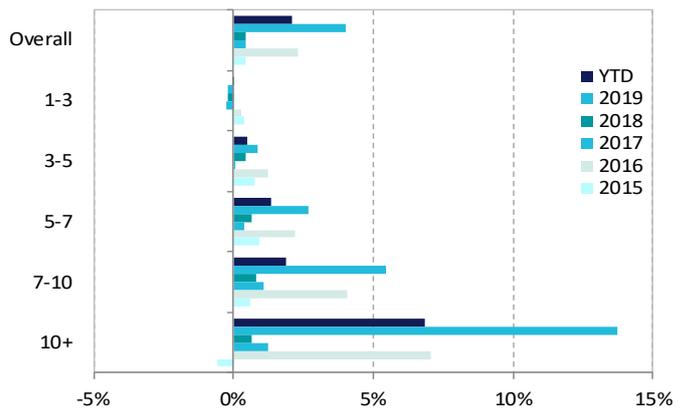
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



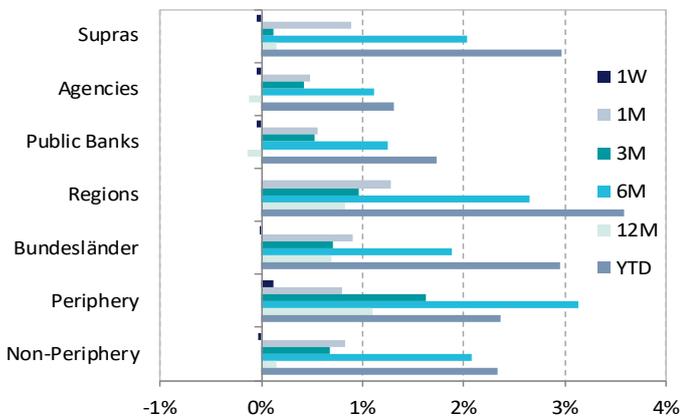
Spreadentwicklung nach Land



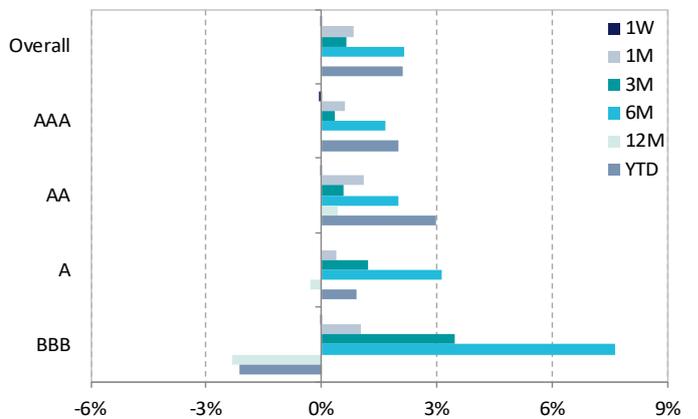
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

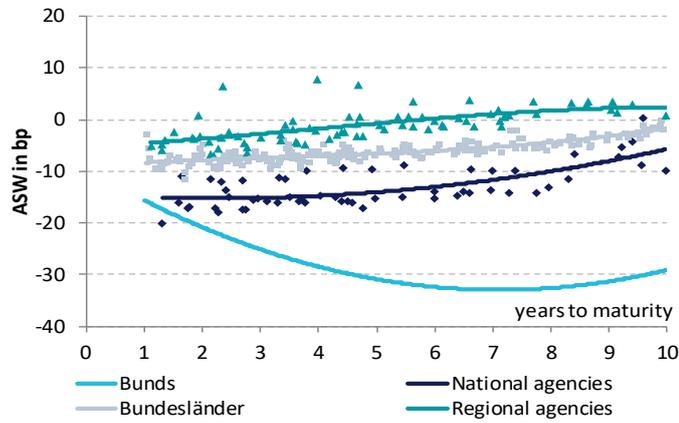


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

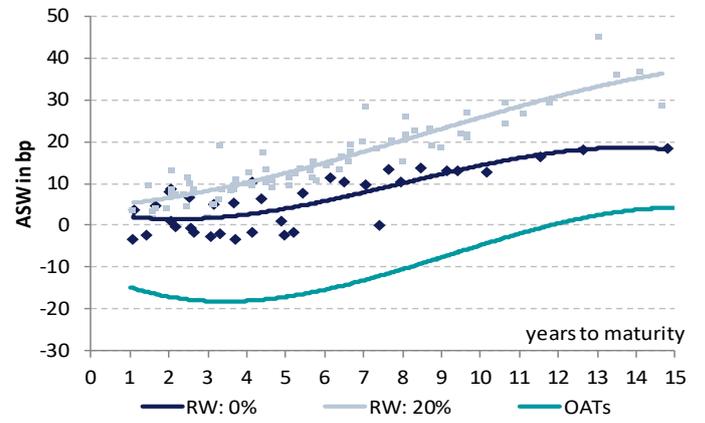


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

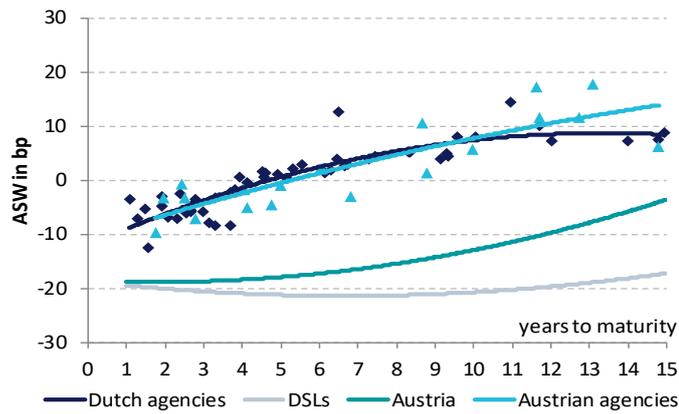
Germany (nach Segmenten)



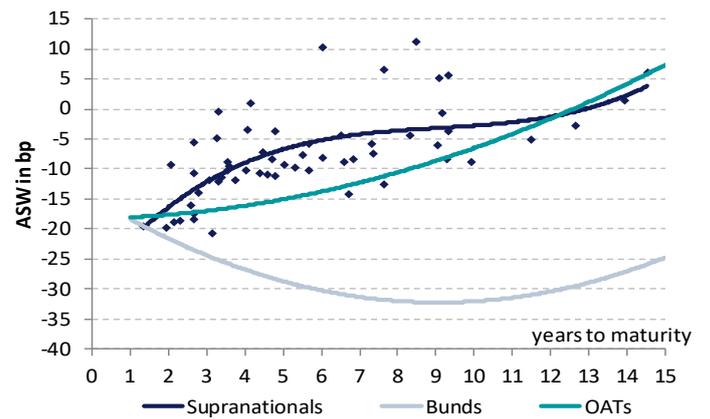
France (nach Risikogewichten)



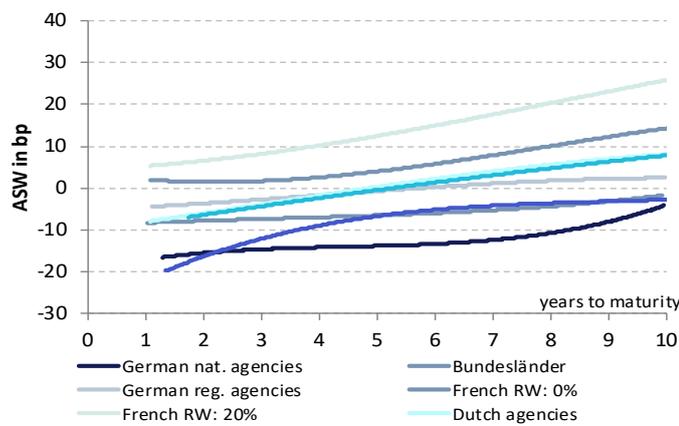
Netherlands & Austria



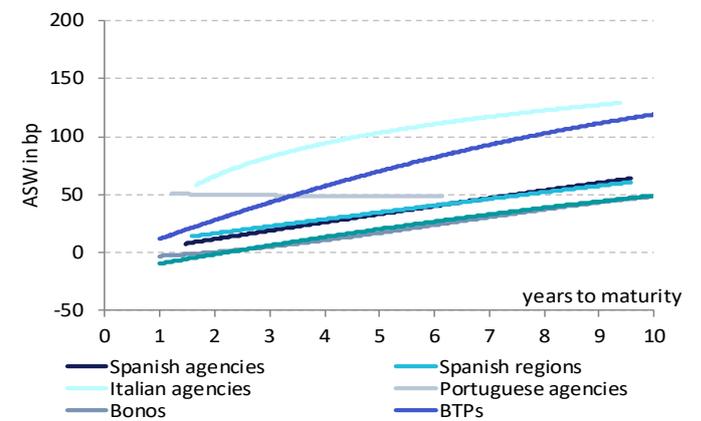
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
36/2020 ♦ 23. September	<ul style="list-style-type: none"> Bausparkasse Schwäbisch Hall vor EUR-Benchmarkdebüt Update: Auckland Council – Anlagealternative in Down Under
35/2020 ♦ 16. September	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update Down Under: Victoria (TCV)
34/2020 ♦ 26. August	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten – Europäische Zentralbank legt Zahlen für Q2/2020 vor Update: New South Wales (NSWTC)
33/2020 ♦ 19. August	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Pfandbriefsparkassen im II. Quartal 2020 ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2019
32/2020 ♦ 12. August	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q2/2020 Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Europäische Atomgemeinschaft (EAG bzw. Euratom)
31/2020 ♦ 05. August	<ul style="list-style-type: none"> PEPP: Zweites Reporting gibt erneut wertvolle Einblicke
30/2020 ♦ 29. Juli	<ul style="list-style-type: none"> LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks Update: Funding deutscher Bundesländer (ytd)
29/2020 ♦ 22. Juli	<ul style="list-style-type: none"> iBoxx Covered Indizes: Aktueller Stand und Kriterien Update: Gemeinschaft deutscher Länder
28/2020 ♦ 15. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt Stabilitätsrat zur 21. Sitzung zusammengetreten
27/2020 ♦ 08. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Sparebanken Vest mit erster EUR-Benchmark im ESG-Format Zweiter Emittent aus Südkorea: Kookmin Bank vor Debüt im EUR-Benchmarksegment KfW senkt Fundingziel 2020 auf EUR 65 Mrd.
26/2020 ♦ 01. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2020 Schuldenbremse im Jahr 2020
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 Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2020](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG](#)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen](#)

SSA/Public Issuers:

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

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

[Issuer Guide - Deutsche Bundesländer 2020](#)

[Issuer Guide: Down Under 2019](#)

Fixed Income:

[ESG Update](#)

[ESG Reportinganalyse](#)

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

[EZB reagiert auf Coronarisiken](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Michael Schulz

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Melanie Kiene

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



Henning Walten

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

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

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

Origination & Syndicate

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

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

Treasury

Collat. Management/Repos	+49 511 9818-9200
Liquidity Management	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

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 Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 30. September 2020 08:55h

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

Keine

Quellen und Kursangaben

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

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrythmus

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

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 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
--------------------	-------	------------	---------	--------