

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Einblicke in den iBoxx EUR Covered	9
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes	13
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	17
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	22
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	25
Charts & Figures	
Covered Bonds	26
SSA/Public Issuers	32
Ausgaben im Überblick	35
Publikationen im Überblick	36
Ansprechpartner in der NORD/LB	37

Flooranalysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

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/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Henning Walten, CIIA

Primärmarkt einmal mehr im Dornröschenschlaf

In den vergangenen fünf Handelstagen zeigte sich der Primärmarkt wieder von seiner ruhigen Seite. So ist kein Emittent auf die Investoren zugegangen. Damit unterscheidet sich der Markt für gedeckte Bankschuldverschreibungen markant sowohl vom SSA-Segment als auch vom Markt der Senior Unsecured Bonds, die beide eine höhere Dynamik aufgewiesen haben. Die Knappheit bei Covered Bonds kommt auch bei der ausgeprägten negativen Net Supply in der YtD-Betrachtung zum Ausdruck. Basierend auf dem historischen Emissionsmuster waren wir davon ausgegangen, dass sich die Neuplatzierungen in den Monaten Januar und Februar 2021 auf EUR 32 Mrd. summieren. Bei den erwarteten Fälligkeiten (EUR 42 Mrd.) im gleichen Zeitraum hätte sich eine betragsmäßige negative Net Supply von rechnerisch EUR 10 Mrd. ergeben. Vor dem Hintergrund der bisher zu beobachtenden EUR 14 Mrd. (Januar: EUR 12,75 Mrd.; Februar bisher: EUR 1,25 Mrd.) an Neuemissionen sollte die Unterversorgung des Marktes entsprechend prägnanter ausfallen. Als Resultat dieser Marktgegebenheiten überraschen die in der Breite zu beobachtenden teuren Emissionspreads bei Covered Bond-Platzierungen wenig. Auch auf diesen Spreadniveaus offenbart sich im Sekundärmarkt eine stabile Performance, sodass alle diesjährigen Emissionen auf Basis von Bloomberg Schirmpreisen aktuell unterhalb des Reoffer-Spreads handeln.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Nationwide Building Society im GBP-Segment aktiv

Während das EUR-Benchmarksegment wie erwähnt in den vergangenen fünf Handelstagen ohne Neuemission blieb, zeigte sich mit der Nationwide Building Society immerhin ein Emittent mit einer Benchmarktransaktion in GBP. Die SONIA-basierte Anleihe ging mit einem Volumen von GBP 750 Mio. und einer Laufzeit von zehn Jahren zu SONIA +40bp an den Markt. Die Transaktion bedeutet dabei nicht nur das Debüt für das Jahr 2021, sondern auch die Rückkehr eines Emittenten an den Markt für GBP-Benchmarks nach längerer Abstinenz. Unseren Aufzeichnungen nach war zuletzt im September 2020 die Deutsche Pfandbriefbank in diesem Segment aktiv. Die letzte Aktivität eines UK-Instituts (Santander UK) liegt sogar mehr als ein Jahr zurück. Im EUR-Benchmarksegment waren britische Häuser in 2020 zudem nur zweimal aktiv. Während die Yorkshire Building Society im Oktober EUR 500 Mio. platzierte, war es Santander UK, die zu Beginn des Jahres 2020 EUR 1,25 Mrd. einsammelte. Für das laufende Jahr erwarten wir UK EUR-Benchmarks im Volumen von EUR 5 Mrd. und damit eine negative Net Supply von EUR 8,1 Mrd., welche nach Spanien die zweithöchste negative Net Supply für 2021 darstellt.

EZB kaufte in 2021 bisher Covered Bonds im Volumen von EUR 7,2 Mrd. an

Seit dem Jahresbeginn hat das Eurosystem den Bestand an Covered Bonds unter dem CBPP3 um EUR 1,41 Mrd. ausgeweitet. Dabei bleibt das wöchentlich angekaufte Nettovolumen durchaus volatil. Während der Portfoliobestand des CBPP3 zum 22. Januar um EUR 1,12 Mrd. zurückging stieg er bereits zwei Wochen später um EUR 1,04 Mrd. In der zurückliegenden Berichtswoche wurden hingegen Wertpapiere im Umfang von EUR 290 Mio. für das Programm erworben. Neben dem Blick auf die Nettoveränderung lohnt sich aber auch die Analyse der Bruttowerte. Hier zeigt sich, dass seit Jahresbeginn rund EUR 7,2 Mrd. an gedeckten Anleihen seitens des Eurosystems unter dem CBPP3 angekauft wurden, denen entsprechend Fälligkeiten in Höhe von rund EUR 5,9 Mrd. gegenüberstanden. Der Anteil an Primärmarktankäufen am CBPP3 bewegt sich dabei seit drei Jahren im Bereich von rund 37%.

Kanada: Neuer Covered Bond-Emittent kündigt sich an

Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der skizzierten Marktgegebenheiten sind Neuzugänge im EUR-Benchmarksegment ausdrücklich zu begrüßen. Insofern haben wir es auch als erfreuliche Entwicklung gewertet, erfolgreiche Debüts aus Südkorea, Belgien oder auch Tschechien zu beobachten. Mit der Equitable Bank hat ein weiterer Emittent aus Kanada ein auf der kanadischen Gesetzgebung basierendes Covered Bond-Programm registriert. Nach erfolgreicher Akkreditierung in der [CMHC Canadian Covered Bonds Registry](#) würde sich die Anzahl der entsprechenden Emittenten des Landes auf neun summieren. Von den derzeit aktiven Banken haben sieben Institute EUR-Benchmarks ausstehend und die Emittentin HSBC Bank Canada dürfte sich nach unserer Einschätzung auch auf absehbare Zeit diesem Segment zuwenden. Insofern wäre der zusätzliche Covered Bond-Emittent Equitable Bank nach unserer Auffassung ebenfalls ein Kandidat für eine EUR-Benchmarkdebüt. Die besicherten Bankanleihen stellen schließlich für viele Overseas-Emittenten einen Zugang zu EUR-Funding auch in Krisenzeiten bereit. Für das Gesamtjahr 2021 sollte Kanada zu den dynamischeren Jurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment zählen. Im Rahmen unserer Prognose gehen wir somit auch von einer positiven Net Supply von EUR 1,5 Mrd. aus, was bei Fälligkeiten im Volumen von EUR 7,5 Mrd. auf ein ansehnliches zu erwartendes Emissionsvolumen von EUR 9,0 Mrd. zurückzuführen ist. Bisher zeigte sich allerdings lediglich die RBC am Markt und platzierte einen Bond über EUR 1,25 Mrd., sodass wir im weiteren Verlauf des Jahres mit einer gewissen Aufholdynamik rechnen.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

FMSWER verkauft Depfa an BAWAG

Wie am Montag bekannt wurde, hat die bundeseigene Abwicklungsanstalt FMS-WM ihre 100-prozentige Beteiligung an der irischen DEPFA BANK plc an die österreichische BAWAG P.S.K. AG verkauft. Einen entsprechenden Beschluss habe der Vorstand getroffen, dem der Verwaltungsrat der FMS-WM und die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) zugestimmt haben. Damit hat die FMS-WM ein im vergangenen Sommer initiiertes, breites Bieterverfahren erfolgreich abgeschlossen. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt aufsichts- und kartellrechtlicher Genehmigungen. Zur Erinnerung: Die FMS-WM hatte im Jahr 2014 die DEPFA von der Hypo Real Estate-Gruppe erworben. Die FMS-WM konnte in den folgenden Jahren unter anderem die Bilanzsumme der DEPFA und ihrer Tochterunternehmen erheblich verringern, die Verwaltungsaufwendungen senken und die Kernkapitalquote signifikant erhöhen. Im Rahmen der Abwicklungsstrategie wurden über den gesamten Zeitraum zudem umfangreiche Synergien genutzt und die Refinanzierungskosten verbessert. „Unter dem Strich findet die Abwicklung der DEPFA mit dem Verkauf einen auch aus der Sicht des deutschen Steuerzahlers erfolgreichen Abschluss“, ist der Pressemitteilung zu entnehmen. Die FMS-WM wurde im Jahr 2010 mit dem Ziel gegründet, die zum 01. Oktober 2010 von der Hype Real Estate übernommenen Risikopositionen und Geschäftsbereiche abzuwickeln. Sie wird von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung beaufsichtigt. Für den Ausgleich von bei der Abwicklung entstehenden Verlusten gilt eine unbegrenzte Nachschusspflicht des Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds gemäß § 8a des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz).

Bräunig, Kukies, Scholz und die KfW

Der frühere Goldman Sachs-Manager und heutige Staatssekretär im Bundesfinanzministerium, Jörg Kukies, wird wahlweise als neuer Bafin-Präsident oder ab Mitte 2021 als Nachfolger von Günther Bräunig auf den KfW-Vorstandsvorsitz gehandelt. Letzterer scheidet im Sommer 2021 planmäßig aus dem Vorstand der KfW aus, Namen für seine Nachfolge werden bereits seit letztem Jahr gehandelt. Bräunig gilt als CDU-nah, hier beginnt das politische Postengeschacher. Ein Wechsel des Spitzenbeamten direkt vom Ministerium zur Staatsbank mache keinen guten Eindruck, habe Finanzminister Olaf Scholz (SPD) entschieden, berichtet der „Spiegel“ unter Berufung auf Informationen aus dem Bundesfinanzministerium. Außerdem verstoße dies gegen das erst kürzlich verabschiedete Transparenzgesetz. Spreadbewegend ist diese Diskussion freilich nicht, die KfW gilt gerade in der Krise als Ruhepol in der Pandemie. Dennoch wichtig wird das zeitnahe Abstellen von Nebengeräuschen sein, wie die Nachhaltigkeitsdiskussion zur Finanzierung von Kreuzfahrtschiffen und der Wirecard-Kredit gezeigt haben.

Haushalt Île-de-France

Im Dezember 2020 haben wir über den [Großraum Paris als Investmentalternative](#) berichtet. In diesem kurzen Folgeartikel möchten wir unsere Leser*innen mit einem Update zum Haushalt der Île-de-France (IDF) für das Jahr 2021 auf den neusten Stand bringen. Seit 2016 hat sich die IDF zum Ziel gesetzt, die Verwaltungskosten zu senken und einen größeren Teil des Haushalts in Investitionen zu stecken. Letztere umfassen die Modernisierung der öffentlichen Verkehrsmittel, den Bau von weiterführenden Schulen sowie die Unterstützung der Forschung. Der Haushalt für das Jahr 2021 bleibt im Vergleich zum Vorjahr stabil bei EUR 5 Mrd. Während 2016 nur 40% des Haushalts in Investitionen geflossen sind, sind es 2021 bereits 59%. Damit konnte der Investitionsanteil auch im Vergleich zum Vorjahr (54%) noch einmal deutlich zulegen. Insgesamt sind die Investitionsausgaben von 2020 auf 2021 um 17% auf EUR 2,6 Mrd. gestiegen, während die Verwaltungskosten weiterhin bei EUR 1,9 Mrd. liegen, nachdem sie im Vorjahr um 7% reduziert werden konnten. Mit diesem, laut Regionalratspräsidentin Valérie Pécresse „beispiellos offensiven“ Haushalt will sich die Île-de-France bestmöglich gegen die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie stemmen. Von linker Seite der Opposition wurde der Plan allerdings als „sozial und ökologisch rückschrittlich“ eingestuft. Laut Pécresse ist ein derartiger Haushalt inmitten der Krise dem vorbildlichen Management in den Jahren 2016 bis 2020 zu verdanken, welches dazu geführt hat, dass nun ausreichend finanzieller Spielraum zur Verfügung stehe. Dieser habe bereits den Nachtragshaushalt in Höhe von EUR 1,3 Mrd. im letzten Jahr ermöglicht. Darüber hinaus blieb die Verschuldung der IDF im Vergleich zum Vorjahr stabil und aufgrund der starken finanziellen Lage wurde trotz zurückgehender Einnahmen eine Steuer senkung angekündigt. So fällt die sogenannte „Entwicklungssteuer“ für kleine Unternehmen und Pflegeeinrichtungen in Zukunft weg, was dazu beitragen soll, diesen Unternehmen durch die Krise zu helfen. Nachhaltigkeit steht weiterhin im Fokus der Budgetplanung der Region: Im Jahr 2021 sollen EUR 2,5 Mrd. (d.h. rund 50% der Haushaltsausgaben) dem Ziel der ökologischen Transformation dienen.

Haushalt Ville de Paris

Die Ville de Paris (VDP) verweist in ihrem aktuellen Haushaltsplan darauf, dass die Auswirkungen der Pandemie in Paris deutlich stärker zu spüren sind als anderswo. Die Bruttoersparnis sinkt demnach erheblich durch den Rückgang der Steuereinnahmen aus den von der Pandemie besonders betroffenen Branchen, wie etwa dem Tourismus oder der Gastronomie. Im Gegensatz zu anderen französischen Gebietskörperschaften wird dies in Paris aufgrund des Finanzausgleichsystems, von dem das wirtschaftlich starke Paris nicht profitiert, nicht durch staatliche Hilfen kompensiert. Aufgrund eines finanziellen Spielraums kann sich auch die VDP offensiv den Auswirkungen der Pandemie entgegenstellen. Bei einem Jahreshaushalt von rund EUR 10 Mrd. und einer geschätzten Verschuldung von EUR 7,1 Mrd. Ende 2021 (ggü. EUR 6,4 Mrd. Ende 2020) beklagt der Pariser Stadtrat eine Verringerung seiner Mittel und einen geringeren Handlungsspielraum. Heftige Kritik an der Schuldenaufnahme kam von der ehemaligen Justizministerin und heutiger Oppositionsführerin im Stadtrat, Rachida Dati. Ihrer Auffassung nach wird der Haushalt Paris „in den Bankrott“ führen. Dies sehen wir anders, da nicht entgegenwirken nur noch teurer werden würde. Zudem gehören Schulden in öffentlichen Haushalten zum normalen Geschäft.

Reminder: Société du Grand Paris (SOGPR)

Der Aufsichtsrat der Société du Grand Paris (SGP) hat den Emittenten ermächtigt, im Jahr 2021 grüne Anleihen in Höhe von EUR 10 Mrd. zu begeben. Somit kann SGP bis 2023 ein jährliches Investitionsniveau in der Größenordnung von EUR 4-5 Mrd. beibehalten.

Draghis Superministerium in grün

Mario Draghi, all unseren Leser*innen noch bestens bekannt, trat vergangenen Samstag sein Amt als Chef einer Einheitsregierung an, um Italien aus der Pandemie und dem wirtschaftlichen Abschwung herauszuführen. „Wir werden eine ökologische Regierung sein“, sagte er bei seiner ersten Kabinettsitzung. Sogleich hat Draghi den Physiker Roberto Cingolani als Leiter eines neuen Superministeriums für den ökologischen Wandel ausgewählt. In seiner Rolle werde er die Energieangelegenheiten übernehmen, die bisher mit anderen Ministerien geteilt wurden, und sie mit dem Umweltressort kombinieren. Gemäß einer EU-Vereinbarung müssen 37% des neu zu entwerfenden Konjunkturprogramms (immerhin mehr als EUR 200 Mrd. schwer) für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft verwendet werden. Zur Übergabe an die Europäische Kommission hat Draghi bis April Zeit, ansonsten fließen keine Mittel, die zur Wiederbelebung der von der Rezession betroffenen Wirtschaft benötigt werden. Cingolanis Ernennung werten auch wir als Zeichen für Draghis Absicht, Experten in den Einsatz des EU-Rettungsfonds und die Auswahl der richtigen Technologien einzubeziehen, um die langfristige Entwicklung voranzutreiben. Die Schaffung des neuen Ministeriums habe dazu beigetragen, Italiens 5-Sterne-Bewegung für sich zu gewinnen, die sich selbst auf ihre grünen Referenzen rühmt, aber intern mit der Aussicht konfrontiert war, einem Kabinett beizutreten, das ihre politischen Feinde enthält. Einige 5-Sterne-Mitglieder waren jedoch enttäuscht, dass das neue Ministerium nur den Energiebereich des Industrieministeriums übernehmen wird und nicht den Rest, der die Lösung von Wirtschaftskrisen und den internationalen Handel umfasst. Die Klimapolitik ist bekanntlich ein zentraler Punkt der Brüsseler Agenda, die bis 2050 Netto-Null-Emissionen erreichen will. Einige Länder haben bereits separate Ministerien eingerichtet, darunter Frankreich, Spanien und Portugal, um das Ziel zu erreichen. Viele italienische Unternehmen beschwerten sich wohl zunehmend, dass ein übermäßig komplizierter Genehmigungsprozess Projekte aufhalte. „Das gefährdet den Konjunkturfonds. Etwa 70% der Fördermittel werden zwischen 2021 und 2023 ausgezahlt und müssen bis 2026 ausgegeben werden, was unmöglich ist, wenn die Genehmigungen nicht vorliegen“, sagte eine anonyme Quelle, die in den Prozess des Recovery Fund involviert ist, gegenüber Reuters. Italien schickt sich zugleich an, ein guter Gastgeber sein zu wollen: Die UN-Klimakonferenz 2020 in Glasgow sollte die 26. UN-Klimakonferenz sein (kurz COP 26). Sie war für den November 2020 geplant, wurde aber infolge der Pandemie auf den 01. bis 12. November 2021 vertagt. Veranstaltet wird die Konferenz von Großbritannien in Partnerschaft mit Italien. Sie ist die Folgekonferenz der Madrider COP 25 (Dezember 2019).

Municipality Finance Plc (Ticker: KUNTA)

Immer wieder eine Freude ist es, kurz über Kuntarahoitus Oyj bzw. Municipality Finance Plc zu berichten. Im vergangenen Jahr konnte KUNTA Anleihen in Höhe von EUR 11,0 Mrd. begeben (2019: EUR 7,4 Mrd.). Davon waren nur vier Bonds in EUR denominiert mit einem Gesamtvolumen von EUR 165 Mio. Andere genutzte Währungen waren hauptsächlich der USD und JPY, gefolgt von AUD und NOK. Womit auch geklärt wäre, warum wir in der EUR-Betrachtung so selten über diesen Namen stolpern. Zum Jahresende standen Bonds im Volumen von EUR 38,1 Mrd. aus nach EUR 33,9 Mrd. zum Ende 2019. Das Geschäftsjahr 2020 war natürlich geprägt von der Pandemie. Corona hat die Nachfrage nach Kundenfinanzierungen deutlich erhöht, insbesondere das Wachstum der Finanzierungen des kommunalen Sektors. Das Nettobetriebsergebnis betrug EUR 194 Mio. (2019: EUR 131 Mio.). Die CET1-Kapitalquote des Konzerns liegt nun bei sehr hohen 104,3% (83,1 %). Die Leverage Ratio der Gruppe lag Ende Dezember bei 3,9% (4,0%).

Klare Absage für Schuldenschnitt

Mehr als 100 Wirtschaftswissenschaftler, so die Börsen-Zeitung, hatten die EZB unlängst in einem offenen Brief zu einem Schuldenerlass für die Staaten aufgefordert. Die EZB solle die von ihr gehaltenen staatlichen Schuldtitel in Höhe von insgesamt rund EUR 2.500 Mrd. abschreiben, hieß es in dem in mehreren europäischen Medien veröffentlichten Schreiben. In diesem Kontext tauchen auch immer wieder die 5-Sterne-Bewegung Italiens sowie der italienische Präsident des EU-Parlaments, David Sassoli, auf. In ihrem Aufruf argumentierten die Ökonomen, dass die EZB rund 25% der europäischen Schulden halte. Wenn diese Schulden irgendwann zurückgezahlt werden sollten, müssten neue Kredite für eine Umschuldung aufgenommen, die Steuern erhöht oder die Ausgaben gesenkt werden. Besser – die Frage muss an dieser Stelle erlaubt sein: Für wen? – sei deshalb ein Abkommen zwischen der EZB und den Staaten über einen Schuldenerlass: „Die EZB schreibt die Schulden, die sie hält, ab (oder wandelt sie in unbefristete zinslose Schulden um), und die europäischen Staaten verpflichten sich im Gegenzug zu einem sozialen und ökologischen Sanierungsplan in derselben Höhe.“ Ein Erlass dieser Schulden sei nicht denkbar, entgegnete EZB-Präsidentin Christine Lagarde. „Es wäre ein Verstoß gegen den EU-Vertrag, der eine monetäre Finanzierung strikt verbietet. Diese Regel ist ein Grundpfeiler des gemeinsamen Rahmens, auf dem der Euro beruht“, sagte sie.

Primärmarkt

In einer Handelswoche, in der Italien aus vielerlei Hinsicht im Fokus steht – Draghi wird neuer Ministerpräsident und die frische 10-jährige Anleihe kriegt Gebote von über 110 Mrd. in die Bücher gelegt – kamen nur wenige andere Emittenten an den Markt: Wir konnten zwei deutsche Bundesländer ausmachen sowie Mandatierungen für zukünftiges Geschäft. Einen kleinen Beitrag dazu dürften der Feiertag am Montag in den USA (George Washingtons Geburtstag) sowie das chinesische Neujahrsfest geliefert haben. Zu nennen sind folglich an vorderster Front nur HAMBURG und BERGER. Während sich die Freie und Hansestadt Hamburg für eine 20-jährige Laufzeit (EUR 500 Mio., ms +2bp) entschied, wählte Berlin 15 Jahre (ebenfalls EUR 500 Mio., ms +1bp). HAMBURG war fast vierfach überzeichnet, sodass der Bond gegenüber der Guidance einen Basispunkt reinziehen konnte. Berlins Landesschatzanweisung lag bei der Guidance bereits in der Range (ms +1bp area) und die Bücher lagen beim Pricing bei EUR 645 Mio. Selbst die Mandatierungen waren dünn: Bis gestern Nachmittag konnten wir CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board) für eine zehnjährige Anleihe verzeichnen sowie BREMEN für einen 30-jährigen Bond (EUR 500 Mio., WNG).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BERGER	DE	16.02.	DE000A3H2Y24	15.0y	0.50bn	ms +1bp	AAA / - / -	-
HAMBURG	DE	10.02.	DE000A2LQPH0	20.0y	0.50bn	ms +2bp	AAA / - / -	-

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

Covered Bonds

Einblicke in den iBoxx EUR Covered

Autor: Henning Walten, CIIA

iBoxx EUR Covered als geeignetes Abbild des EUR-Benchmarksegments

Der iBoxx EUR Covered fungiert aus unserer Sicht für das Segment der in Euro denominierten Covered Bonds im Benchmarkformat als eine Art Leitindex. Anders als bspw. sein [Pendant für GBP-Emissionen bildet der iBoxx EUR Covered aufgrund seiner Anforderungen](#) das EUR-Benchmarksegment aussagekräftig ab, da unter anderem auf Bonds mit Investment Grade-Rating sowie fixem Coupon abgestellt wird. Aus diesem Grund werfen wir nachfolgend einen kurzen Blick auf die Eigenschaften der aktuellen Indexzusammensetzung. Hierzu beziehen wir uns in erster Linie auf Marktdaten vom 12. Februar 2021 und vergleichen diese teilweise mit Daten auf Basis der Zusammensetzung des Index von vor einem Jahr (Stichtag: 28. Februar 2020).

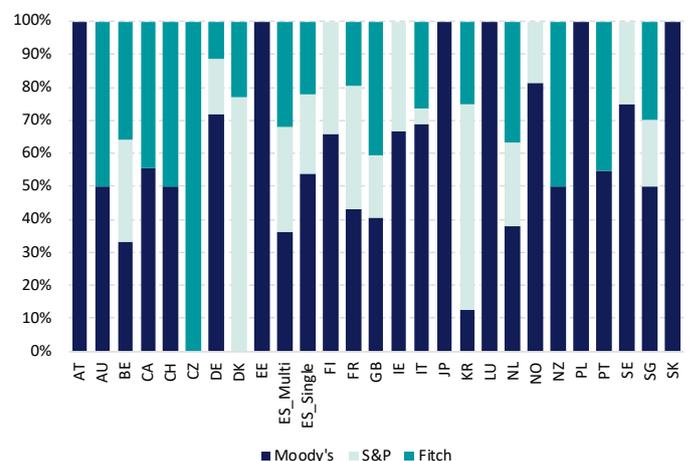
Volumen und Bondanzahl zuletzt rückläufig

Der iBoxx EUR Covered setzt sich am aktuellen Rand aus 895 Bonds im Volumen von insgesamt EUR 782,9 Mrd. zusammen. Damit liegt das Volumen so niedrig wie zuletzt im Mai 2017. Vor einem Jahr enthielt der Index noch 935 Bonds mit einem aggregierten Volumen von EUR 841,8 Mrd., was einen Rückgang um 7% bzw. 40 ISINs bedeutet. Maßgeblich für den jüngsten Rückgang ist dabei wenig überraschend die sich im Zuge der Coronapandemie eingestellte negative Net Supply am Markt für EUR-Benchmarks. So ging allein durch die Anpassung des Index zum Monatswechsel Januar/Februar 2021 das Volumen um EUR 25,5 Mrd. zurück. Perspektivisch dürfte der Index zunächst weiter an Volumen verlieren, da wir für das Gesamtjahr 2021 von einer ausgeprägten negativen Net Supply ausgehen. Historisch betrachtet liegt das aktuelle Volumen damit EUR 84,5 Mrd. unter dem bisherigen Rekordwert von EUR 867,4 Mrd. aus dem Juni 2019 und noch EUR 53,8 Mrd. über dem Tiefstwert von EUR 729,1 Mrd. im August 2015.

Volumen des iBoxx EUR Covered seit 2013



Ratingverteilung nach Land



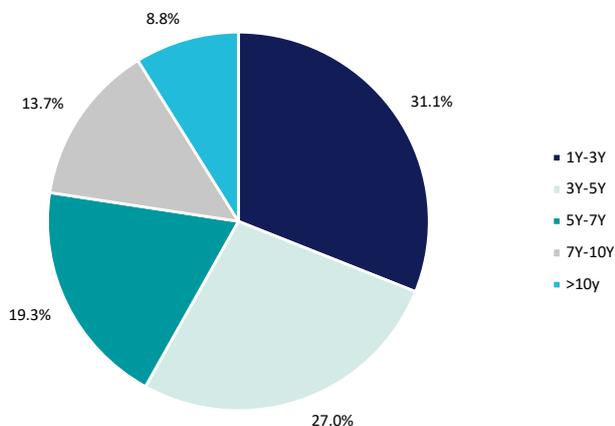
Ratings: Anteil an Bonds mit Bestnote weiterhin hoch

Die aktuell im iBoxx enthaltenen EUR-Benchmarks verfügen über insgesamt 1.400 Ratingeinschätzungen (Februar 2020: 1.507) der drei großen Agenturen Fitch, Moody’s und S&P. 55,5% der Ratings (775) kamen dabei von Moody’s, während S&P & Fitch 319 (22,8%) bzw. 306 (21,9%) Bonds beurteilten. Moody’s kann dabei als bedeutendste Ratingagentur für das EUR-Benchmarksegment bezeichnet werden. Unterstützt wird diese Ansicht durch die Tatsache, dass 775 der 895 iBoxx-Bonds über ein Moody’s-Rating verfügen, was einem Anteil von 86,6% entspricht. Die Anteile von S&P und Fitch liegen hingegen bei lediglich 34,2% bzw. 35,6%. Für mehr als die Hälfte der Bonds (458 bzw. 51,2%) besteht dabei nur eine Ratingeinschätzung, wohingegen immerhin 369 Benchmarks (41,2%) über zwei Ratings der drei Agenturen verfügen. Die verbleibenden 68 Deals (7,6%) werden dabei durch jede der drei Agenturen beurteilt. Insgesamt 97,6% der ausgesprochenen Ratings befinden sich mindestens im AA-Segment. 1.128 der 1.400 Bonds und damit 80,6% sind dabei mit Bestnoten (AAA bzw. Aaa) beurteilt. Ausgehend vom beschriebenen Rückgang des Index ist auch eine Reduzierung der erteilten Ratings nicht verwunderlich. Dabei würden wir einen Teil des Rückgangs auch darauf zurückführen, dass mehrfach geratete Anleihen bspw. aufgrund von Kostenüberlegungen auf eine Mehrfachbeurteilung verzichten. Im Vergleich zum Vorjahr enthält der Index bei einem Rückgang um 40 Deals 107 Ratings weniger. Gleichzeitig ist der Anteil der Mehrfachbeurteilungen leicht zurückgegangen.

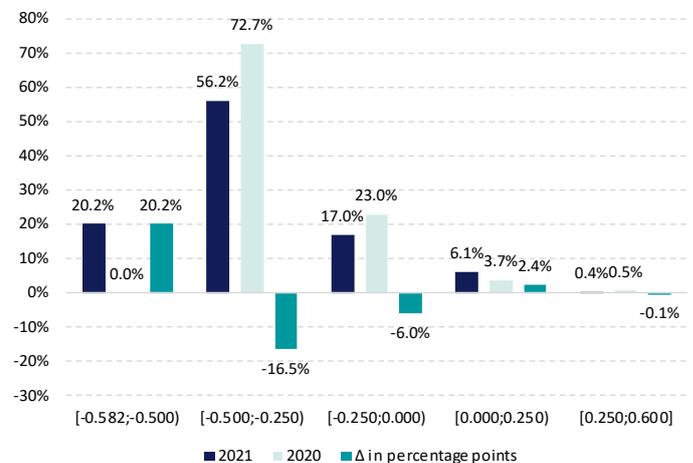
Restlaufzeiten nahezu unverändert

Mit Blick auf die im iBoxx vertretenen Restlaufzeiten lässt sich festhalten, dass diese zu rund einem Drittel dem Bucket „1Y-3Y“ zuzuordnen sind und damit den größten Anteil ausmachen. Weitere 27,0% entfallen zudem auf die Kategorie „3Y-5Y“. Knapp 60% der Benchmarks im iBoxx verfügen somit über eine Restlaufzeit von höchstens fünf Jahren. 8,8% entfallen zudem auf die Kategorie „>10Y“, wobei die durchschnittliche Restlaufzeit innerhalb des Clusters 14,1 Jahre beträgt. Im Vergleich zur Zusammensetzung im Februar 2020 sind die Anteile größtenteils stabil geblieben. Der Mittelwert der Restlaufzeit sämtlicher iBoxx-Anleihen lag zu beiden Zeitpunkten bei 5,2 Jahren.

Verteilung der Restlaufzeiten im Index



Renditebild im Vergleich zum Vorjahr



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

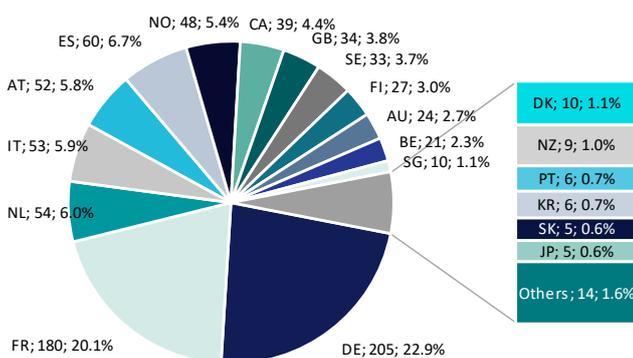
Renditen: 93,4% der Bonds im negativen Rendite-Terrain

Am aktuellen Rand zeigt sich, dass unter Renditegesichtspunkten immerhin 20,2% der Bonds über eine Rendite von weniger als -0,500% verfügen und damit unterhalb des Einlagesatzes der Europäischen Zentralbank liegen. Mit 56,2% liegt mehr als die Hälfte der im iBoxx EUR Covered enthaltenen Bonds im Renditebereich von -0,500% bis -0,250%. Der negative Renditebereich wird in unserer Darstellung zudem durch den Bucket -0,250% bis 0,000% ergänzt, welcher 17,0% der Anleihen auf sich vereint. Damit liegt der Anteil an derzeit negativ verzinsten EUR-Benchmarks bei 93,4%. Der obenstehenden Grafik ist dabei zu entnehmen, dass es im Vergleich zur Situation von Ende Februar 2020 durchaus nennenswerte Änderungen mit Blick auf die Renditestruktur innerhalb des Index gab. So verfügte der iBoxx vor zwölf Monaten über keine EUR-Benchmarks mit einer Rendite unterhalb des schon damals gültigen Einlagesatzes von -0,500%. Folglich waren mehr Anleihen dem Bucket -0,500% bis -0,250% zuzuordnen. Der Anteil an Bonds mit einer negativen Rendite lag dabei vor einem Jahr 2,3 Prozentpunkte höher. Folglich weist der Index aktuell zwar mehr Bonds mit einer betragsmäßig höheren negativen Rendite auf, gleichzeitig liegt der Anteil an Bonds mit positiver Rendite entsprechend 2,3 Prozentpunkte höher. Mit Ausnahme einer japanischen Benchmark handelt es sich am aktuellen Rand bei den Deals mit positiver Rendite ausschließlich um Anleihen, die über eine Restlaufzeit von mehr als zehn Jahren verfügen (Durchschnitt 15,2 Jahre). Vor einem Jahr lagen immerhin noch neun Ausnahmen vor, von denen eine auf Japan sowie acht auf Italien entfielen.

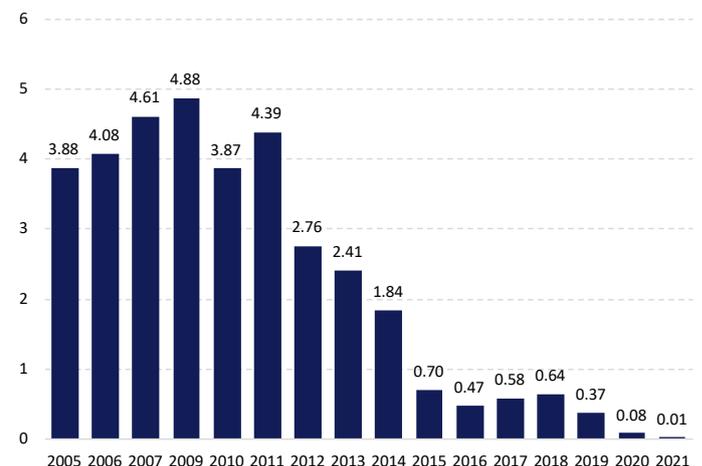
Länderverteilung

Der iBoxx bildet den globalen Markt der EUR-Benchmarks ab. Das zeigt sich auch mit Blick auf die im Index vertretenden Jurisdiktionen. Covered Bonds aus insgesamt 26 Jurisdiktionen sind in der aktuellen Zusammensetzung vertreten und damit zwei mehr (Estland und Tschechien) als noch vor einem Jahr. Dominiert wird der Index dabei durch Emissionen aus Deutschland (205 Anleihen) und Frankreich (180). Zusammen mit niederländischen Anleihen entfallen nahezu 50% der Anleihen auf diese drei Jurisdiktionen. Die stärksten Rückgänge im Vergleich zu Februar 2020 verzeichneten Spanien (-10) sowie UK, Schweden und Australien (jeweils -7). Die meisten Zugänge verzeichneten hingegen Frankreich (+5) sowie Südkorea (+4). Die Kategorie „Others“ enthält Deals aus Irland (4), Polen (4), Luxemburg (3), der Schweiz (1) sowie Estland (1) und Tschechien (1).

Jurisdiktionen im iBoxx EUR Covered



Durchschnittlicher Coupon nach Emissionsjahr



Coupons: 0,01% am häufigsten vertreten

Neben der Betrachtung der Renditen ist unserer Ansicht nach auch der Blick auf Coupons interessant. So zeigt sich für die aktuell im Index enthaltenen Benchmarks, dass immerhin noch 55 Deals (6,1%) über einen Coupon von mehr als 2,5% verfügen. Der häufigste zu beobachtende Coupon ist mittlerweile hingegen 0,01%. Insgesamt 114 Bonds verfügen über den geringsten möglichen Coupon. Immerhin zehn EUR-Benchmarks verfügen aber auch über keinen Coupon. Diese Deals wurden jedoch verstärkt in den Jahren 2019 und 2016 emittiert. Zuletzt wurde eine Benchmark ohne Coupon in Mai 2020 an den Markt gebracht. Der durchschnittliche Coupon im iBoxx liegt aktuell bei immerhin noch 0,765%, damit jedoch bereits 20% unter dem Mittelwert von vor einem Jahr, als dieser noch nahe der 1%-Marke lag (0,962%). Perspektivisch dürfte der Mittelwert dabei noch weiter sinken, da auf der einen Seite Neuemissionen am aktuellen Rand über kaum nennenswerte Coupons verfügen und auf der anderen Seite Anleihen mit hohen Coupons aufgrund ihres Emissionszeitpunkts immer häufiger fällig werden. Die Coupon-Range der in 2020 und 2021 emittierten EUR-Benchmarkneuemissionen lag zwischen 0% und 1%, wobei rund 75% einen Coupon von unter 0,1% aufwiesen bzw. 68% den bereits erwähnten Coupon von 0,01% innehatten.

Anteil an Benchmarks im ESG-Format bei 3,9%

Der Anteil an ESG-Deals liegt momentan bei 3,9% (35 Anleihen) und fällt damit noch sehr gering aus. Ausgehend von einem rückläufigen Volumen bzw. Umfang des Index und der gleichzeitig steigenden Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten dürfte der Anteil perspektivisch aber steigen. Begünstigt wird der prognostizierte Anstieg dabei zudem durch den Umstand, dass es sich bei den ESG-Anleihen um vergleichsweise junge Bonds handelt und in den nächsten Monaten damit nur wenige Deals aufgrund ihrer Restlaufzeit aus dem iBoxx EUR Covered fallen. Innerhalb des ESG-Segments dominieren Green Covered Bonds mit 62,9% (22 Deals). Grund hierfür ist der mehrheitlich hypothekarische Charakter der im Index enthaltenen Bonds, wodurch vielfach eine Refinanzierung von grünen Immobilien naheliegt. Im Bereich der Social Covered Bonds handelt es sich immerhin bei vier der zehn Transaktionen um Public Sector Covered Bonds.

Fazit

Der iBoxx EUR Covered bildet den Markt für EUR-Benchmarks im Covered Bond-Markt gut ab und bietet sich daher als Ausgangspunkt eines aktuellen Marktbilds an. Dabei zeigt sich, dass das Volumen aufgrund der Pandemie am aktuellen Rand mitunter deutlich zurückgeht und diese Entwicklung nicht allzu schnell gestoppt werden dürfte. Mit Blick auf Ratings dominieren weiterhin AAA- bzw. Aaa-Ratings das Bild. Die Renditen liegen teilweise unter dem Einlagesatz der EZB (-0,50%) und mit nur wenigen Ausnahmen im negativen Bereich. Als Komponente der Rendite nimmt auch die Couponhöhe immer weiter ab. Positiv ist mit Blick auf die Renditen sicherlich zu beurteilen, dass seit Jahresbeginn die Swaprenditen wieder merklich angezogen haben.

Covered Bonds

Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes

Autor: Henning Walten, CIIA

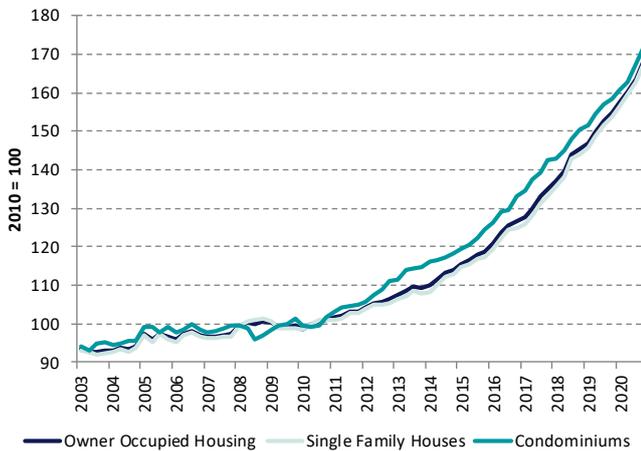
Preisindex steigt trotz Pandemie in 2020 um +6,0%

Der Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hat die Entwicklung seiner Immobilienpreisindizes für das vergangene Jahr veröffentlicht. Daraus geht hervor, dass die Preise für deutsche Immobilien trotz der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie im Jahr 2020 um +6,0% (Vorquartal: +6,1%) gestiegen sind. Dabei muss jedoch auf die unterschiedliche Entwicklung der Subindizes hingewiesen werden. Während Wohnimmobilien in den vergangenen zwölf Monaten einen Preisanstieg von +7,5% (Vorquartal: +7,1%) verbuchen konnten, zeigten Gewerbeimmobilien weniger Resilienz, wenngleich mit +0,6% (Vorquartal: +2,6%) auch hier eine marginale Preissteigerung zu Buche steht. Dieser Umstand bedeutet zudem die mit Abstand größte Differenz mit Blick auf die Entwicklung der beiden Indizes (6,9 Prozentpunkte). Diese lag seit Einführung des Gesamtindex im Jahr 2008 betragsmäßig im Durchschnitt bei lediglich 1,9 Prozentpunkten. Der Top-7-Index für Wohnimmobilien, welcher die Preisentwicklung in den Städten Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, München, Stuttgart, Düsseldorf und Köln abbildet, stieg in 2020 um +4,7% (Vorquartal: +3,8%) und damit zwar immer noch deutlich, wenngleich weniger stark als im Bundesdurchschnitt. Während die Preisentwicklung für Wohnimmobilien in den vergangenen zwölf Monaten wieder an Fahrt aufgenommen hat (zwischen Q3/18 und Q3/19 stiegen die Preise „lediglich“ um +5,8%), zeigen sich die Auswirkungen der Pandemie im gewerblichen Sektor deutlich. Seit Ende 2019 hat hier die Preisentwicklung auf 12-Monatssicht kontinuierlich abgenommen.

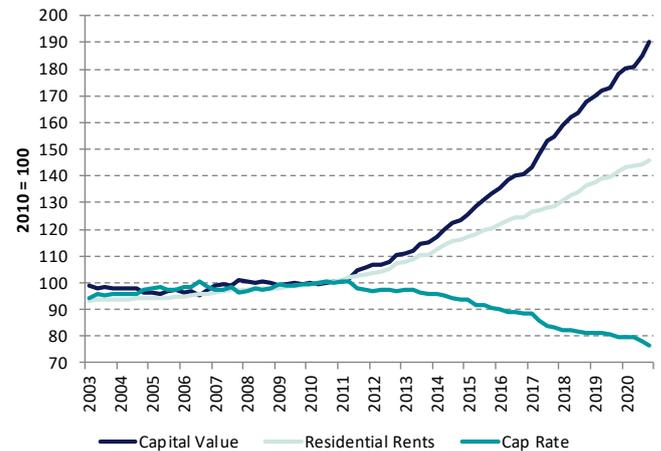
Preisentwicklung von selbst genutztem Wohneigentum

Im Bereich der selbst genutzten Wohnimmobilien stieg der vom vdp berechnete Index im Vergleich zum IV. Quartal 2019 um +8,5% (Vorquartal: +7,3%) und damit auf 12-Monatssicht so stark wie noch nie. Unterteilt in die beiden Subkategorien Eigenheime (+8,5%) und Eigentumswohnungen (+8,4%) zeigen sich zudem nur marginale Unterschiede. Diese Entwicklung sehen wir unter anderem darin begründet, dass während der Lockdown-Phasen die Bedeutung der eigenen vier Wände durchaus eine Aufwertung erfahren und entsprechend dem Wunsch nach Wohneigentum Auftrieb verschafft haben dürfte. Erstmals konnten alle drei Indizes für Wohneigentum um mehr als 8,0% zulegen. Mit Ausnahme des Eigenheime-Index, bedeuteten die Preisanstiege zudem neue Rekordwerte. Auch wenn die Preisentwicklung im I. Quartal 2020 noch nicht durch die Corona-Pandemie entscheidend beeinflusst war und ein Fazit nach einem Jahr Corona erst mit Veröffentlichung der Zahlen für das I. Quartal 2021 korrekt wäre, kann bereits jetzt für den Wohnimmobilienmarkt bilanziert werden, dass die Auswirkungen der Krise entgegen möglicher Erwartungen eines deutlichen Rückgangs der Preisentwicklung vielmehr einen Schub gegeben hat, der in Teilen auch durch die im Rahmen der Pandemie angepassten geldpolitischen Instrumente der EZB und den damit auf längere Sicht günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützt sein dürfte.

Selbst genutztes Wohneigentum



Mehrfamilienhäuser



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

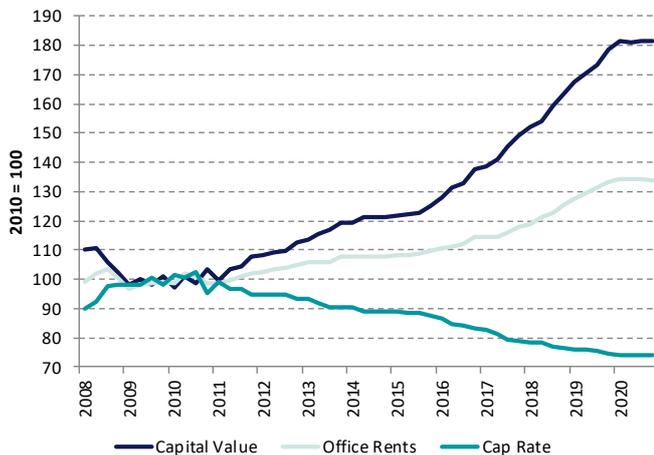
Mieten und Preise für Mehrfamilienhäuser

Auch die Marktentwicklung für Mehrfamilienhäuser zeigte sich auf Jahressicht unbeeinträchtigt von der Pandemie. Mit einem Preisanstieg über die vergangenen zwölf Monate von +6,7% (Vorquartal: +7,0%) zogen die Preise weiter deutlich an. Eine mögliche Begründung für diese Entwicklung könnte dabei unter anderem das geringe Risiko mit Blick auf Mietausfälle sein, welches im gewerblichen Sektor höher liegen dürfte und damit Investoren weiterhin verstärkt im Segment der Mehrfamilienhäuser aktiv sein lässt. Neben den Preisen legten mit +2,8% (Vorquartal: +3,4%) auch die Neuvertragsmieten zu, wenngleich weniger stark als in der Betrachtung des Vorquartals. Damit liegt die jüngste Entwicklung weiterhin über dem Zweijahresdurchschnitt (6,2%). Im Quartalsvergleich stiegen die Preise um +2,7%. Ein Wert der zuletzt im III. Quartal 2017 zu beobachten war. Ähnlich wie der Markt für Wohneigentum zeigt sich auch das Segment für Mehrfamilienhäuser in der Coronapandemie als widerstandsfähig, auch wenn die Preissteigerungsrate etwas verhaltener ausfällt. Auf Sicht von zwei Jahren bzw. acht Quartalen gehörte die Preissteigerung am aktuellen Rand immerhin zu den drei Quartalen mit den drei höchsten Anstiegen.

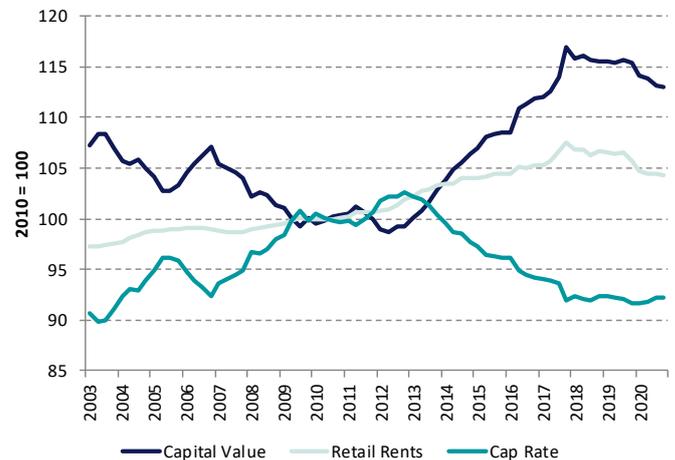
Preise für Büroimmobilien verlieren nochmals deutlich an Tempo

Anders als der Markt für Wohnimmobilien zeigt sich im gewerblichen Sektor der Einfluss der Pandemie und seinen Nebenerscheinungen deutlich. So stiegen die Preise für Büroimmobilien im Jahr 2020 um nur noch +1,7%. In den Betrachtungen der Vorquartale in 2020 lag der Anstieg auf 12-Monatsicht hingegen noch bei +4,7% (Q3/20), +6,3% (Q2/20) bzw. +8,4% (Q1/20). Auf Quartalsicht ging der Index zudem in 2020 zweimal zurück, was zuletzt 2010 der Fall war. Auch bei den Büromieten zeigt sich eine Verlangsamung der Dynamik, welche sich in einem kontinuierlichen Rückgang seit Q3/2019 von +6,8% auf aktuell nur noch +0,7% zeigt. Dabei sehen wir derzeit keine Trendumkehr in Sicht. Vielmehr dürften Büroimmobilien auch in Zukunft einem schwierigen Markt ausgesetzt sein. Der durch den im Rahmen der Pandemie ausgelösten Digitalisierungsschub sowie die Flexibilisierung von Arbeitsplatz- und Arbeitszeitkonzepten dürften unserer Ansicht nach einen Rückgang der Nachfrage nach Bürofläche nach sich ziehen. In welchem Umfang bleibt zum aktuellen Zeitraum jedoch noch offen, da neben den Vorteilen des mobilen Arbeitens auch die Grenzen, insbesondere mit Blick auf zwischenmenschlichen Beziehungen, der neuen Arbeitswelt aufgezeigt wurden. Hier wird sich der Mittelweg erst noch finden müssen.

Büroimmobilien



Einzelhandelsimmobilien



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

Preise für Einzelhandelsimmobilien: Spürbare negative Auswirkungen

Genau wie der Bürosektor vor einem möglichen beschleunigten Wandel steht, so sieht sich auch der Einzelhandel bereits seit längerem zahlreichen Herausforderungen ausgesetzt, welche im Rahmen der Corona-Pandemie nochmals an Bedeutung gewonnen haben. Zudem ist der Einzelhandel durch die Lockdown-Maßnahmen der am stärksten betroffene Immobiliensektor. So sanken die Preise auf Jahressicht um 2,0%. Zudem gingen die Preise auf 12-Monatsicht in sieben der vergangenen acht Quartale zurück. Unserer Ansicht nach ist hier zudem keine Besserung in Sicht. Nicht nur, dass in der Pandemie der Onlinehandel (notgedrungen) weiteren Zulauf erhalten hat, sondern auch die Frage nach möglichen Insolvenzen von Einzelhändlern als Folge der Pandemie stellen den Sektor vor eine unsichere Zukunft. Auch hier bleibt abzuwarten, inwieweit nach überstandener Pandemie eine Erholung der Situation oder eine weitere Zuspitzung eintritt. Der Markt für Einzelhandelsimmobilien bleibt damit der einzige der hier untersuchten Teilmärkte mit sinkenden Preisen, wobei diese Entwicklung nicht durch die Pandemie ausgelöst, aber deutlich verstärkt wurde bzw. als Katalysator des bereits zuvor eingeschlagenen Pfads wirkt.

Top-7 Wohnungsmarkt: konstantes Wachstum

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den obengenannten Top-7 Städten zeigte sich auf 12-Monatsicht wieder etwas stärker im Aufwärtswind. So stiegen die Preise in den vergangenen zwölf Monaten trotz der Corona-Pandemie um +4,7%, während es im Jahr 2019 „nur“ +2,9% waren. Den größten Zuwachs verzeichnete dabei der Subindex für Eigentumswohnungen in den Top-7-Städten, da hier die Preise um +6,3% zulegten. Wie bei der bundesweiten Betrachtung des Wohnimmobilienmarktes zeichnet sich somit auch in den Top-7-Städten zunächst kein negativer Effekt auf den Markt aus. Vielmehr konnten die Preise sogar stärker steigen als noch vor der Pandemie.

Fazit

Für den deutschen Immobilienmarkt zeigt sich in 2020 ein geteiltes Bild. Während die Preise für Wohnimmobilien zum Teil deutlich stiegen, sind im gewerblichen Sektor die Folgen und Auswirkungen der Pandemie deutlich in den Zahlen zu erkennen. Die Einzelhandelsimmobilien hat die Krise dabei besonders erwischt und den Trend der vergangenen Quartale noch einmal verstärkt. Aber auch im Sektor der Büroimmobilien zeigten sich pandemische Effekte. Wohnimmobilien waren hingegen weiterhin stark gefragt und legten auf 12-Monatssicht deutlich zu. Die zu Beginn der Pandemie aufgeworfene Frage nach dem Krisenpfad des deutschen Immobiliensektors muss nach den aktuellen Zahlen zweigeteilt beantwortet werden. Die Bedeutung von Wohneigentum dürfte in den Krisenmonaten eine Aufwertung erhalten haben und trifft auf weiterhin günstige Kreditkonditionen, welche auch auf längere Sicht Bestand haben dürften. Gewerbliche Immobilien sind hingegen deutlich schwächer durch das Jahr 2020 gekommen. Während die Preise für Büroimmobilien nur noch um +1,7% stiegen und damit deutlich an Dynamik verloren, gingen die Preise für den von der Pandemie wohl am stärksten betroffenen Sektor auf Jahressicht sogar um 2% zurück. In beiden gewerblichen Sektoren bleibt zudem abzuwarten inwieweit sich die Krise in der langen Frist auswirkt und zu einem möglichen Strukturwandel führt.

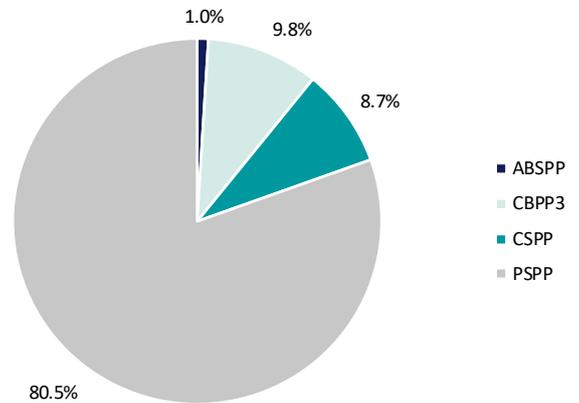
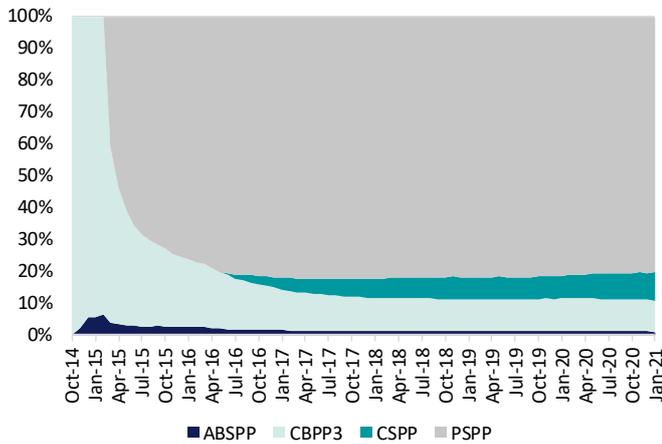
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

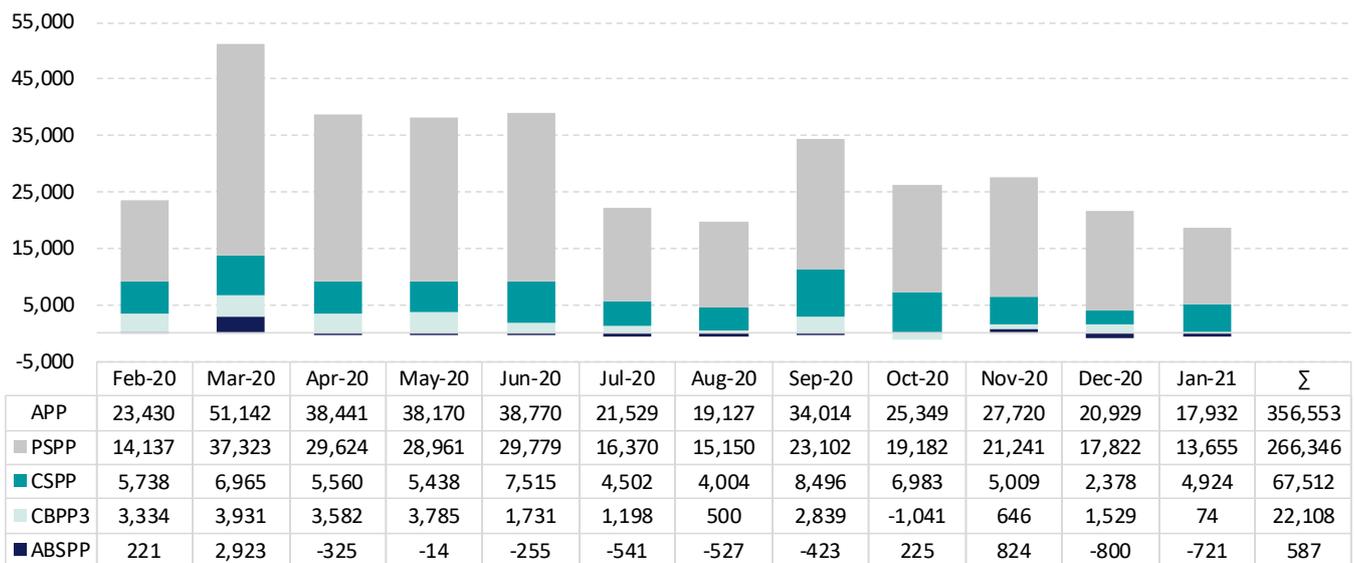
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Dec-20	29,352	287,545	250,403	2,341,607	2,908,908
Jan-21	28,631	287,619	255,327	2,355,262	2,926,840
Δ	-721	+74	+4,924	+13,655	+17,932

Portfoliostruktur

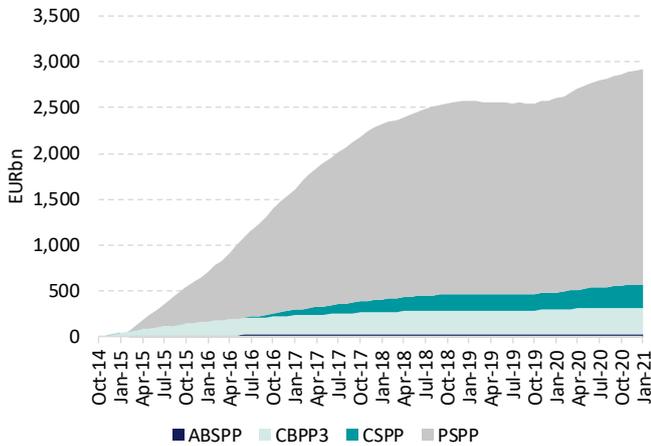


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

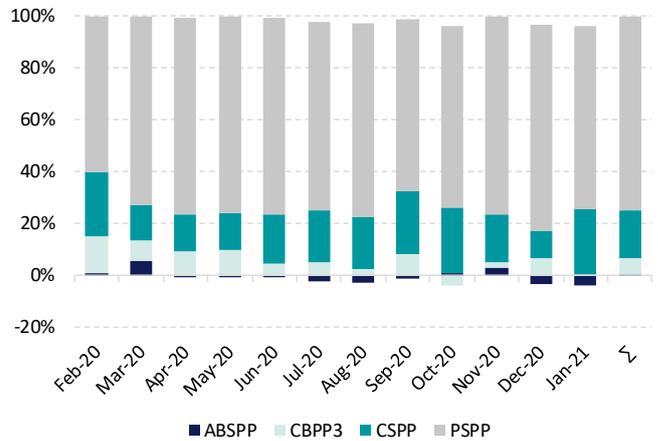


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

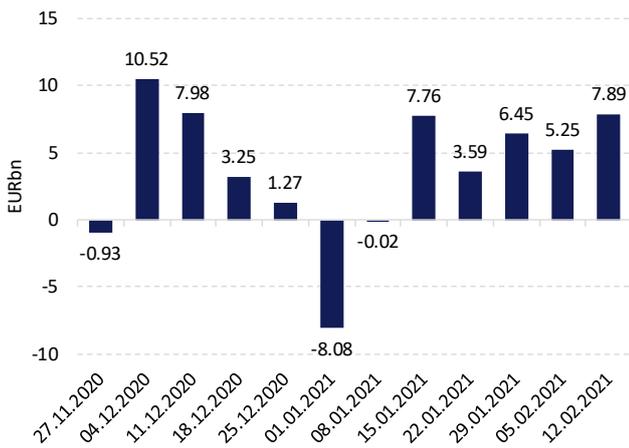
Portfolioentwicklung



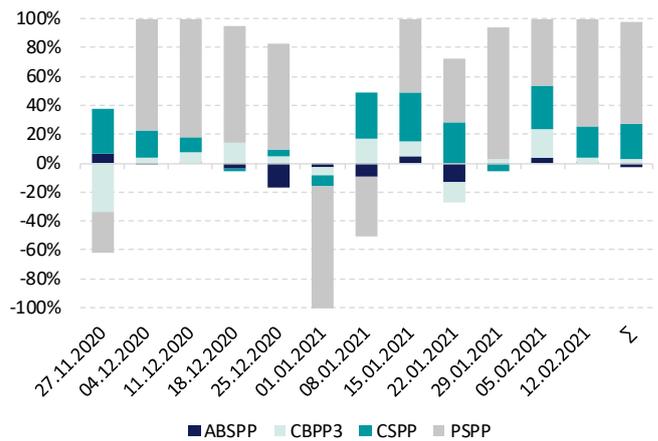
Verteilung der monatlichen Ankäufe



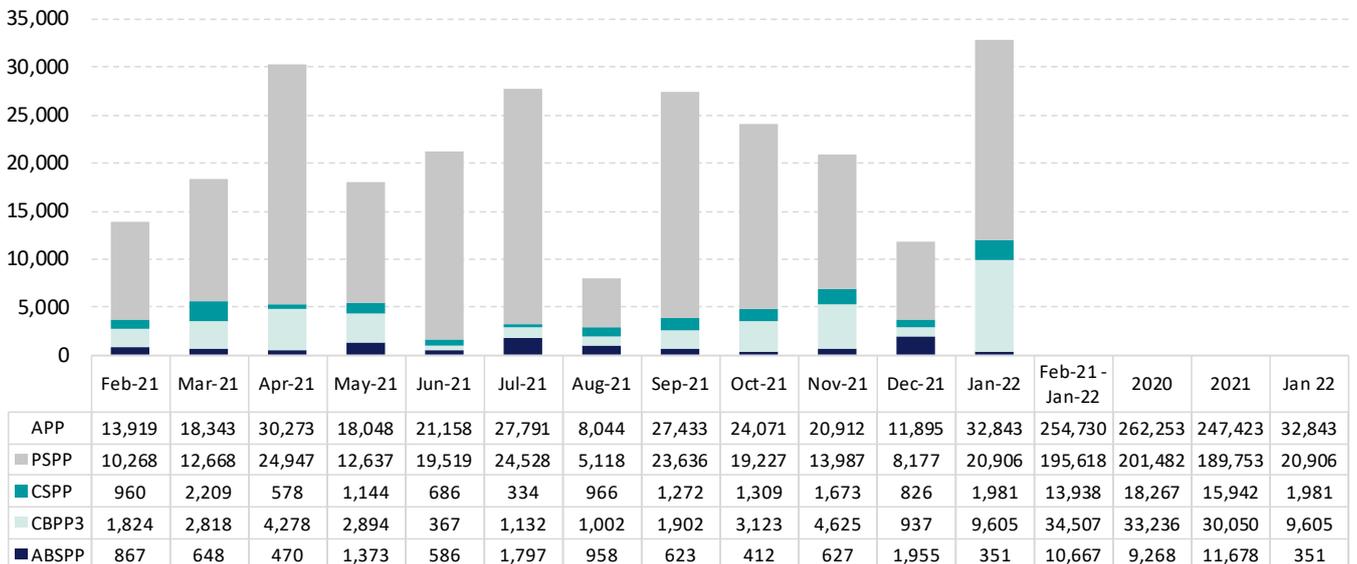
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



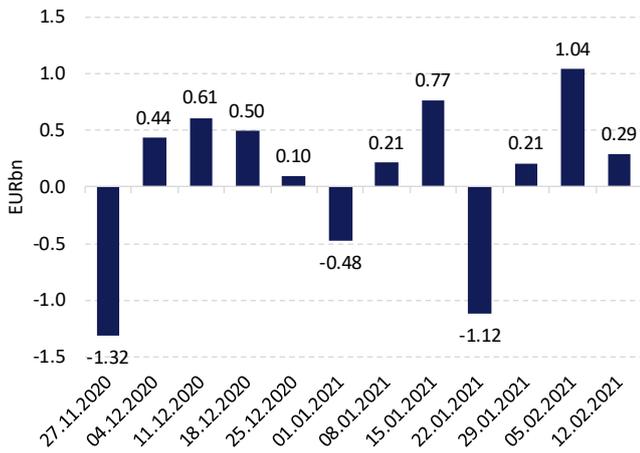
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



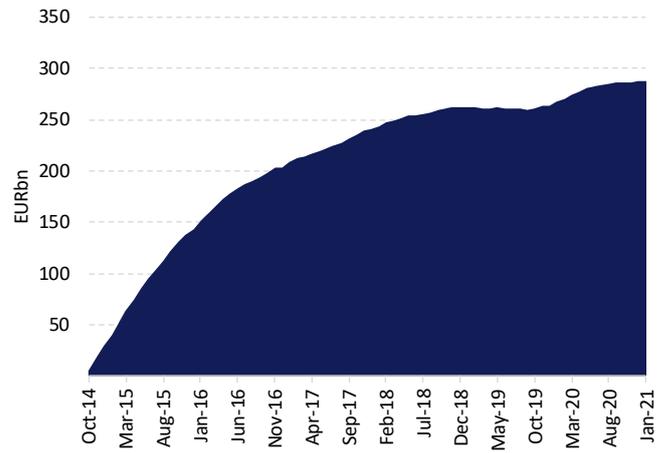
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

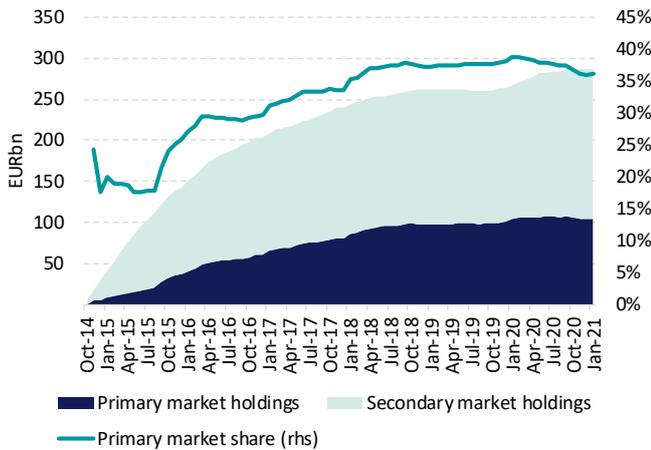
Wöchentliches Ankaufsvolumen



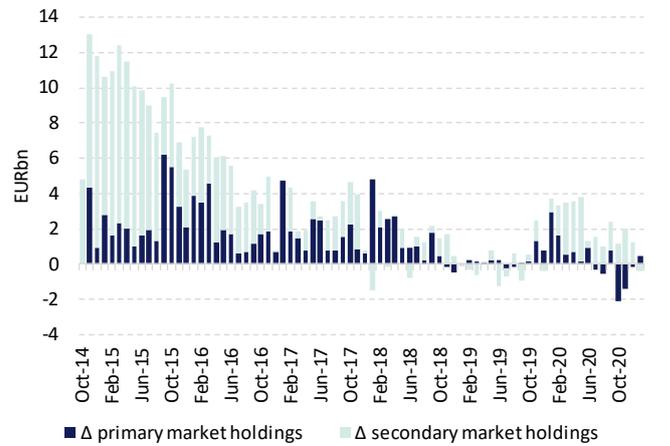
Entwicklung des CBPP3-Volumens



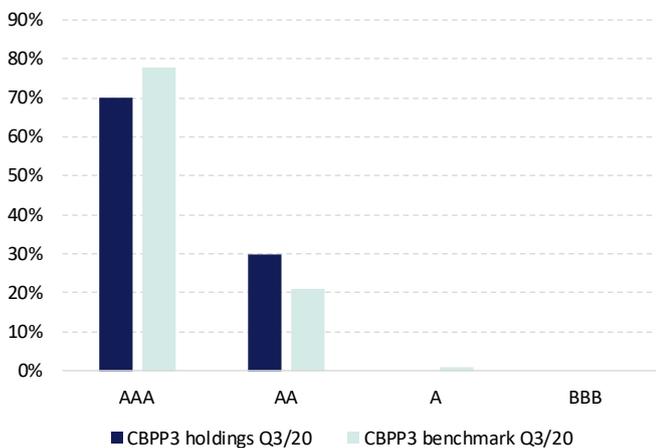
Primär-/Sekundärmarktanteile



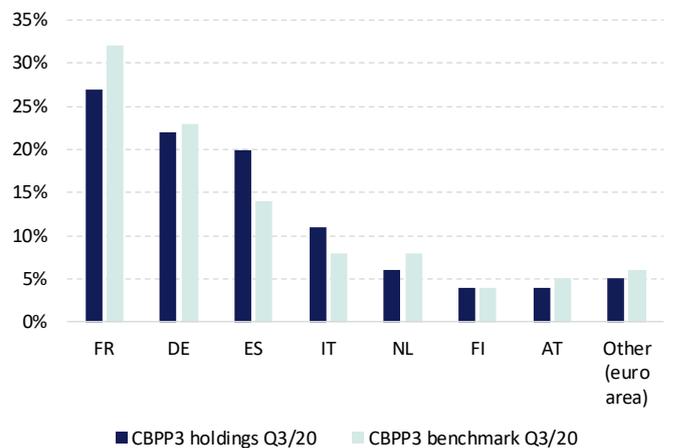
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

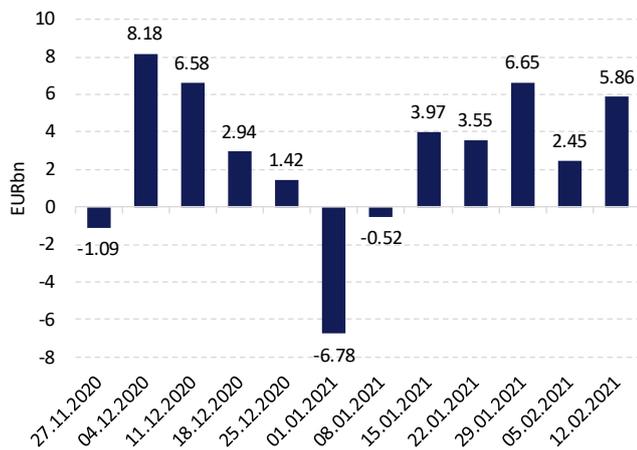


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

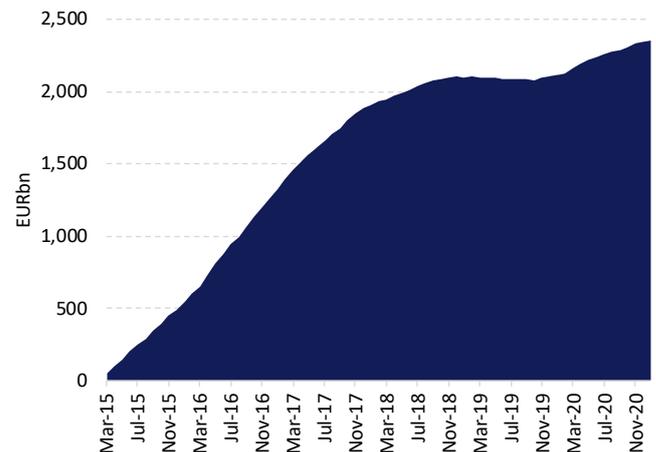


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

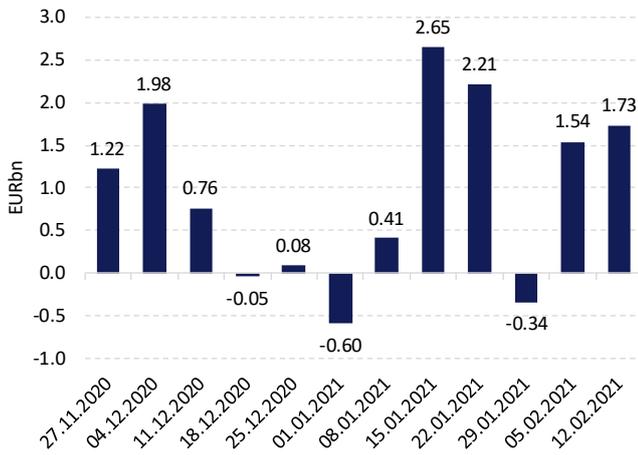
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	68,774	66,898	1,876	7.8	7.8	0.0
BE	3.4%	87,044	83,271	3,773	8.4	10.2	-1.8
CY	0.2%	3,362	4,918	-1,556	10.0	9.3	0.7
DE	24.3%	579,970	602,526	-22,556	6.5	7.6	-1.1
EE	0.3%	302	6,439	-6,137	9.7	9.7	0.0
ES	11.0%	294,999	272,552	22,447	8.2	8.5	-0.3
FI	1.7%	36,359	41,984	-5,625	7.2	7.9	-0.7
FR	18.8%	493,134	466,824	26,310	7.0	8.1	-1.1
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	37,857	38,704	-847	8.6	9.9	-1.3
IT	15.7%	414,990	388,294	26,696	7.1	7.8	-0.7
LT	0.5%	4,689	13,228	-8,539	9.5	11.3	-1.8
LU	0.3%	3,091	7,529	-4,438	5.0	6.5	-1.5
LV	0.4%	2,524	8,906	-6,382	10.1	10.5	-0.4
MT	0.1%	1,215	2,397	-1,182	10.1	9.2	0.9
NL	5.4%	119,059	133,948	-14,889	7.5	8.4	-0.9
PT	2.2%	46,415	53,495	-7,080	7.2	7.6	-0.4
SI	0.4%	8,896	11,005	-2,109	9.4	9.3	0.1
SK	1.1%	14,884	26,176	-11,292	8.4	8.6	-0.2
SNAT	10.0%	259,209	247,677	11,532	7.2	8.3	-1.1
Total / Avg.	100.0%	2,476,772	2,476,772	0	7.2	8.1	-0.9

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q3/2020)

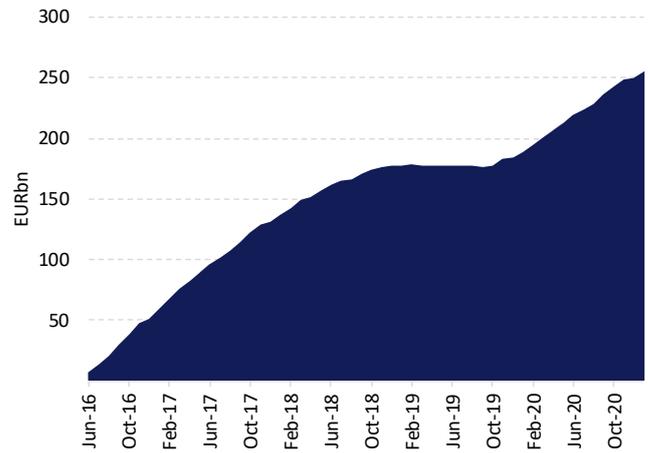
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

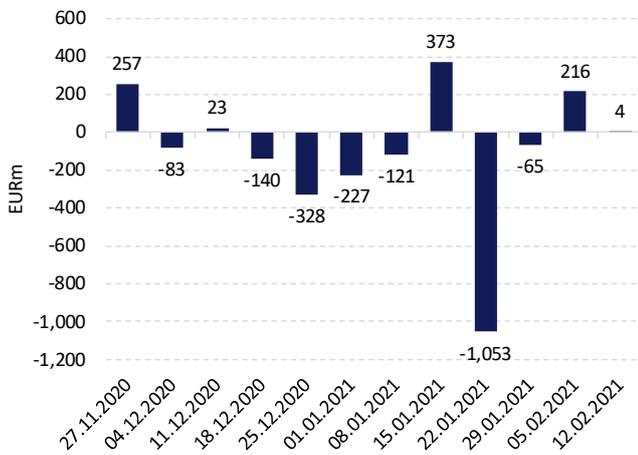


Entwicklung des CSPP-Volumens

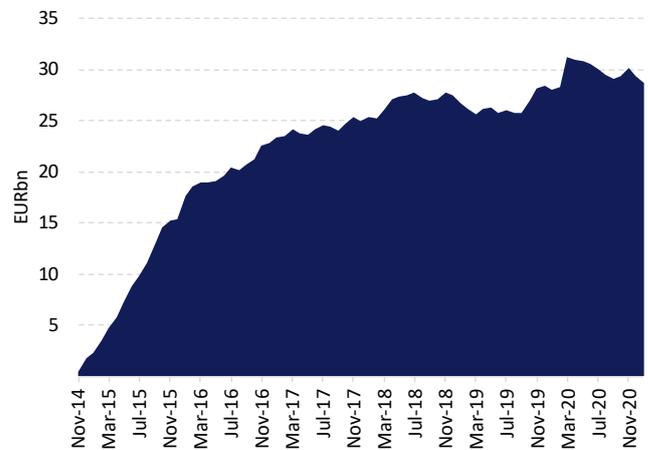


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



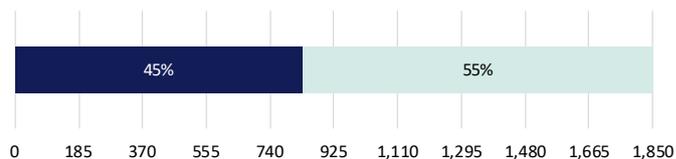
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Dec-20	757,166
Jan-21	810,212
Δ	+53,046

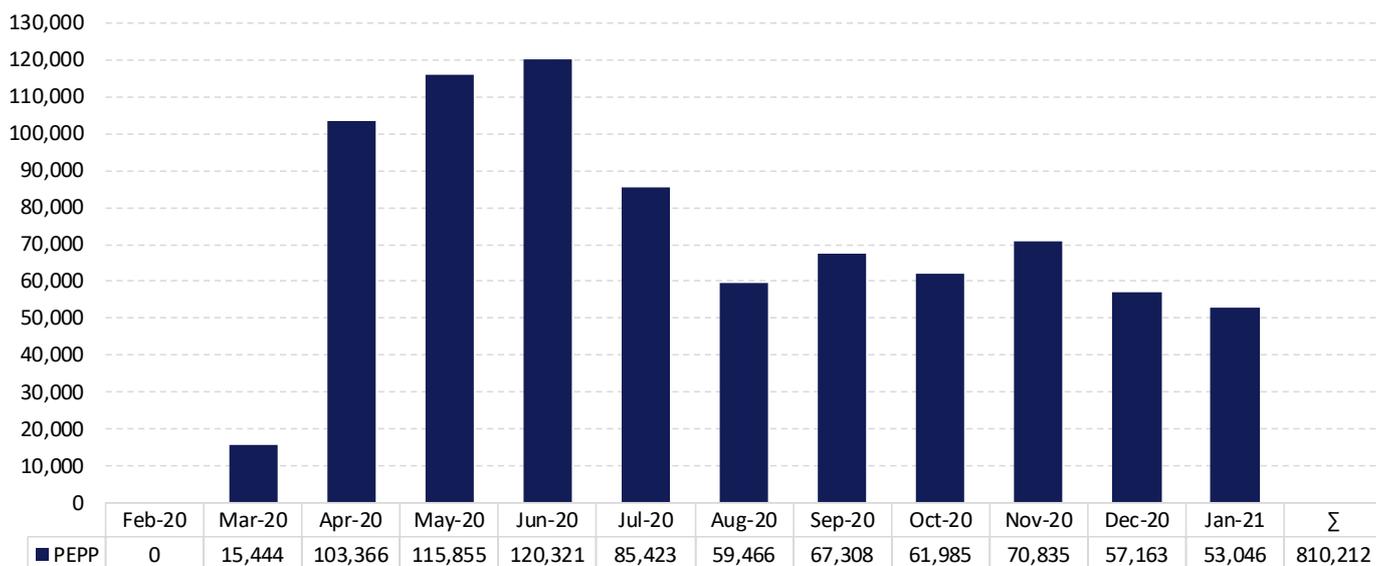
Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



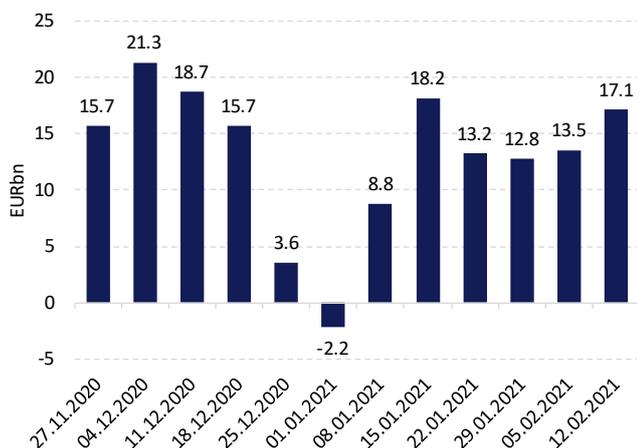
Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 18.2bn	56 Wochen (11.03.2022)

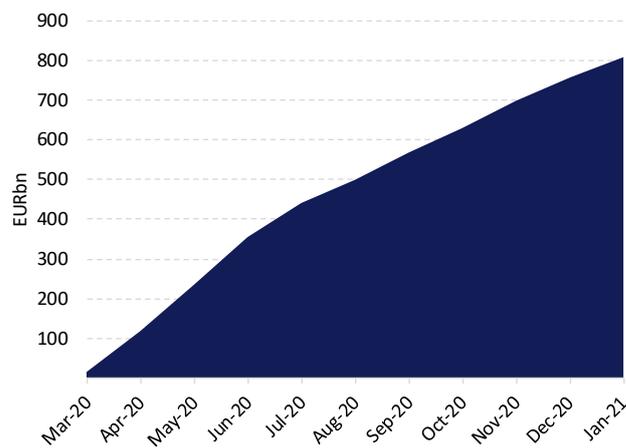
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



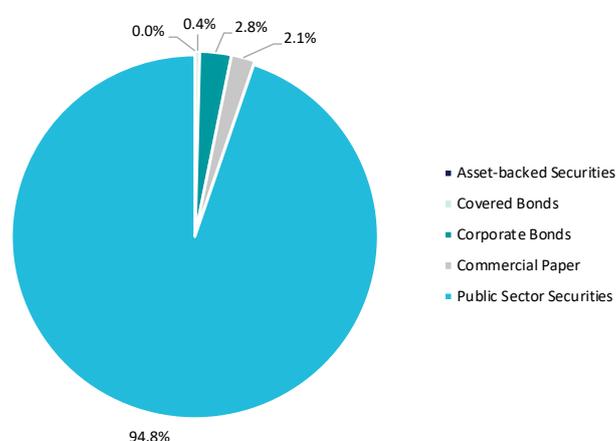
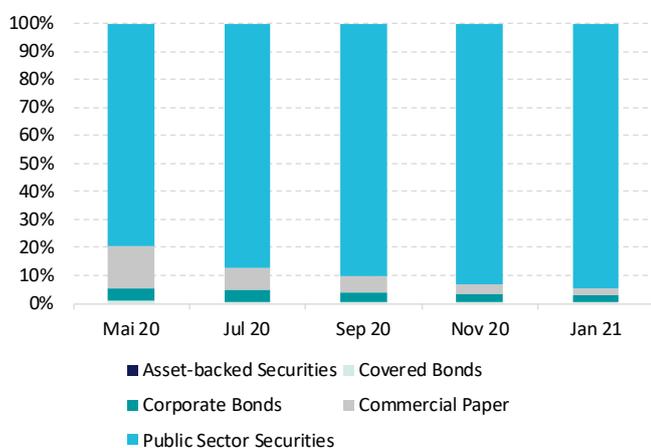
Entwicklung des PEPP-Volumens



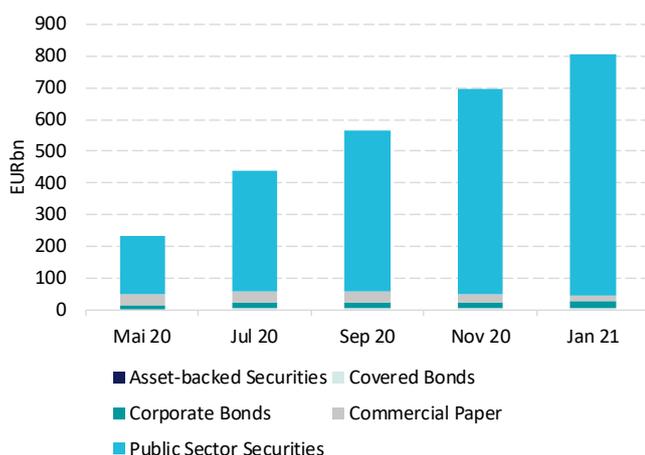
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Nov-20	0	3,123	20,760	24,306	650,272	698,461
Jan-21	0	3,120	22,315	16,611	764,710	806,756
Δ	0	-3	+1,555	-7,695	+114,438	+108,295

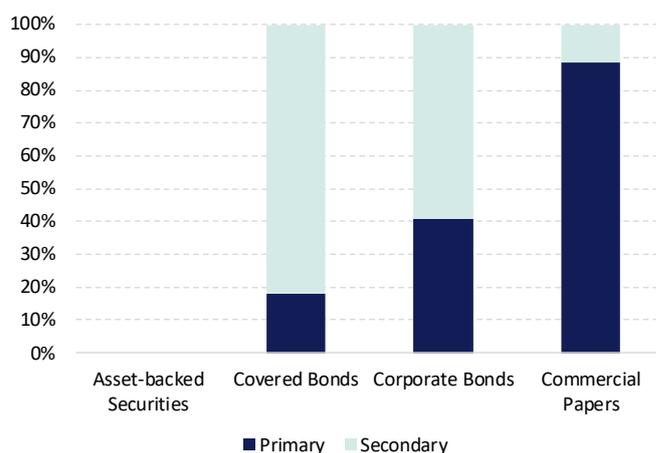
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP zu Ende Januar 2021

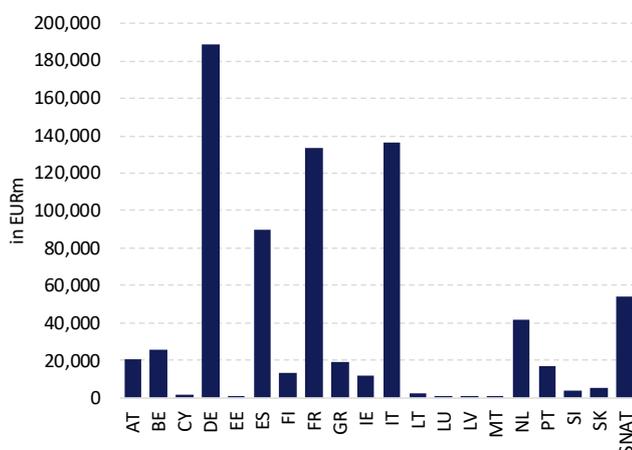
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	557	2,563	9,092	13,223	14,663	1,948
Anteil	0.0%	0.0%	17.9%	82.2%	40.7%	59.3%	88.3%	11.7%

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

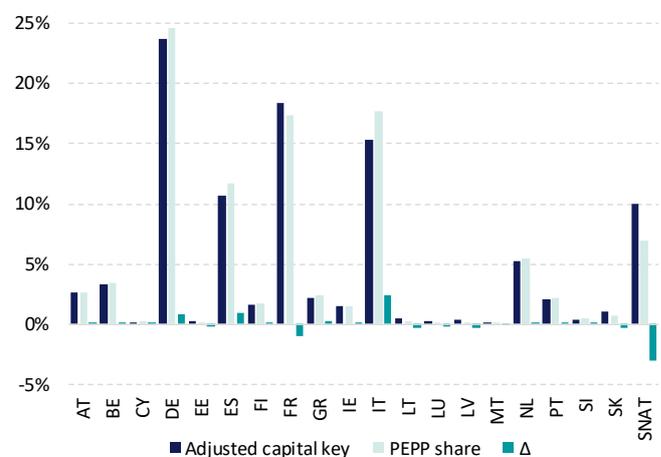
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

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	20,692	2.6%	2.7%	0.1%	10.0	7.1	3.0
BE	26,084	3.3%	3.4%	0.1%	6.5	9.3	-2.8
CY	1,712	0.2%	0.2%	0.0%	10.4	8.2	2.3
DE	188,751	23.7%	24.6%	0.8%	5.1	6.7	-1.6
EE	211	0.3%	0.0%	-0.2%	8.9	8.2	0.8
ES	89,846	10.7%	11.7%	1.0%	8.5	7.4	1.0
FI	13,103	1.7%	1.7%	0.1%	7.1	6.9	0.2
FR	133,594	18.4%	17.4%	-1.0%	8.4	7.3	1.1
GR	18,950	2.2%	2.5%	0.2%	8.6	9.5	-0.8
IE	12,123	1.5%	1.6%	0.1%	9.0	9.4	-0.5
IT	136,310	15.3%	17.7%	2.5%	6.8	6.9	-0.1
LT	2,183	0.5%	0.3%	-0.2%	11.5	10.3	1.2
LU	1,301	0.3%	0.2%	-0.1%	6.9	6.2	0.6
LV	888	0.4%	0.1%	-0.2%	9.7	10.1	-0.4
MT	266	0.1%	0.0%	-0.1%	7.2	8.0	-0.8
NL	41,956	5.3%	5.5%	0.2%	4.4	7.8	-3.3
PT	17,304	2.1%	2.3%	0.1%	6.6	6.6	0.0
SI	3,644	0.4%	0.5%	0.0%	9.3	9.8	-0.5
SK	5,381	1.0%	0.7%	-0.3%	8.6	8.2	0.4
SNAT	53,849	10.0%	7.0%	-3.0%	9.8	7.9	1.9
Total / Avg.	768,148	100.0%	100.0%	0.0%	7.1	7.3	-0.2

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

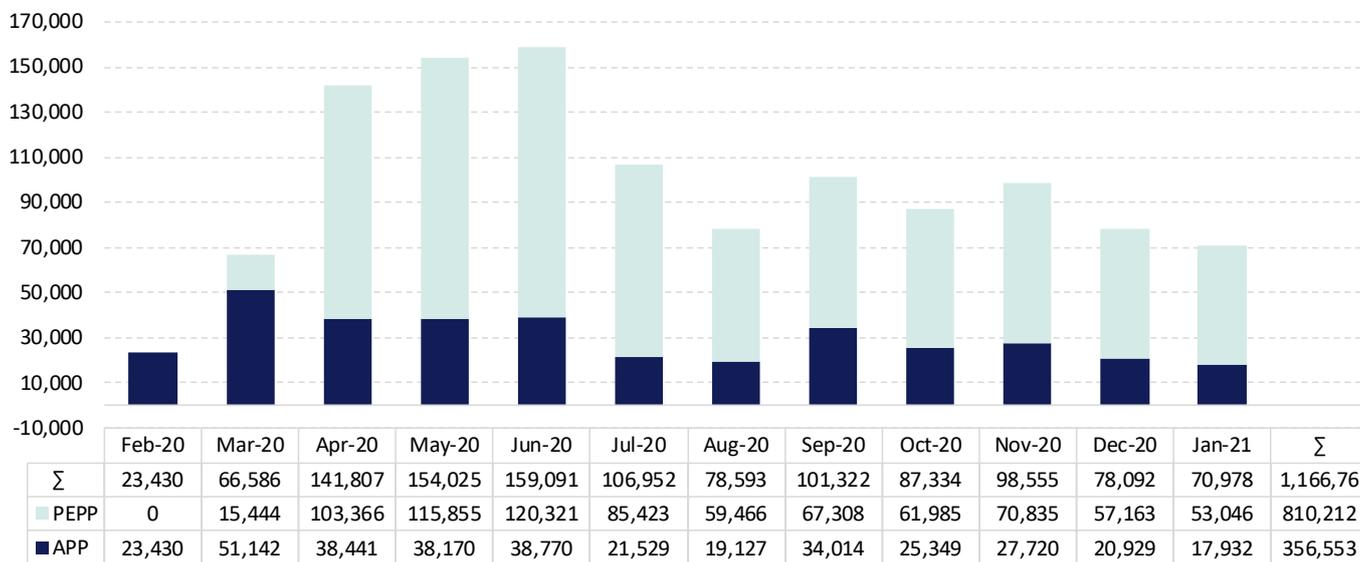
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

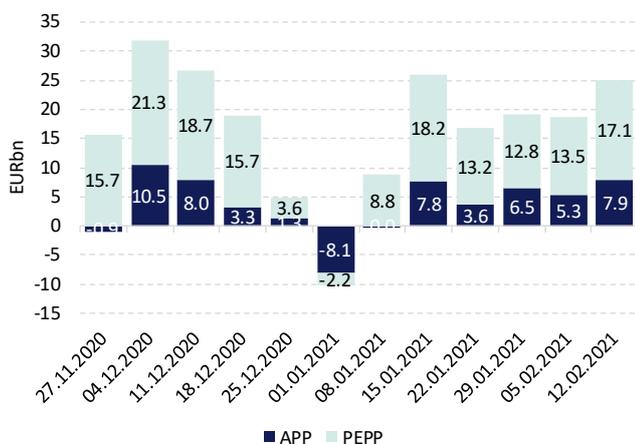
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Dec-20	2,908,908	757,166	3,666,074
Jan-21	2,926,840	810,212	3,737,052
Δ	+17,932	+53,046	+70,978

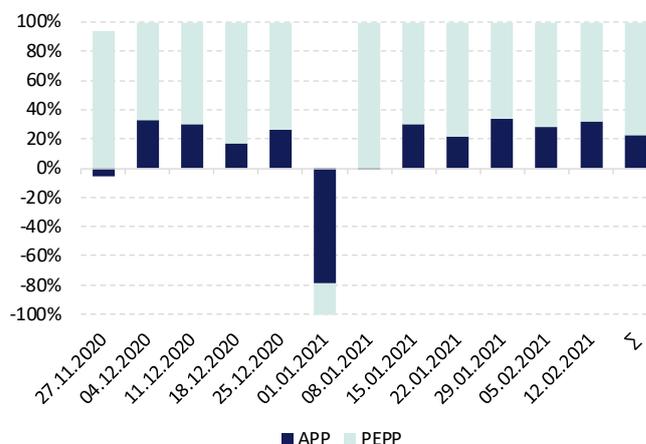
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



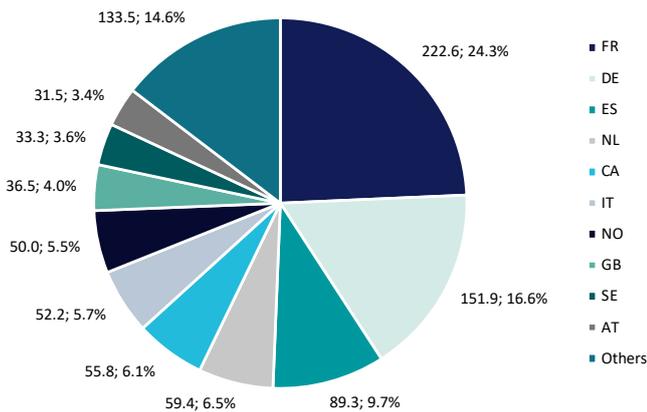
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



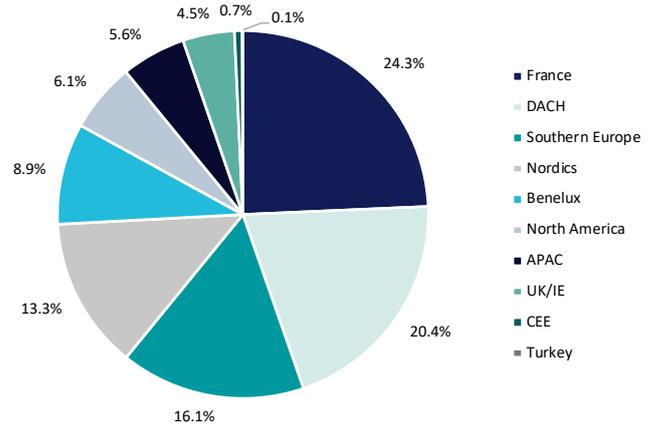
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



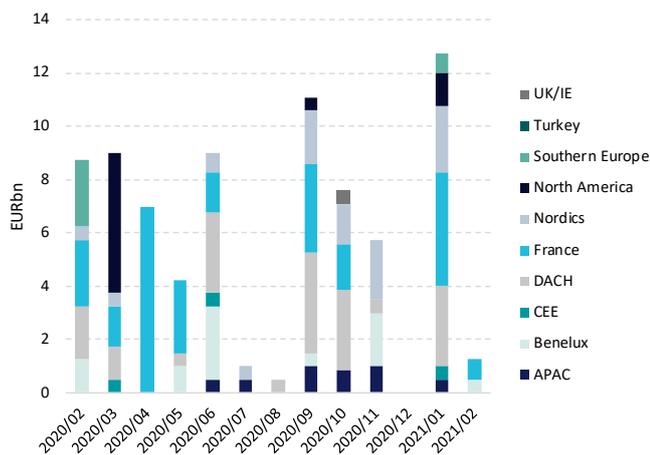
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



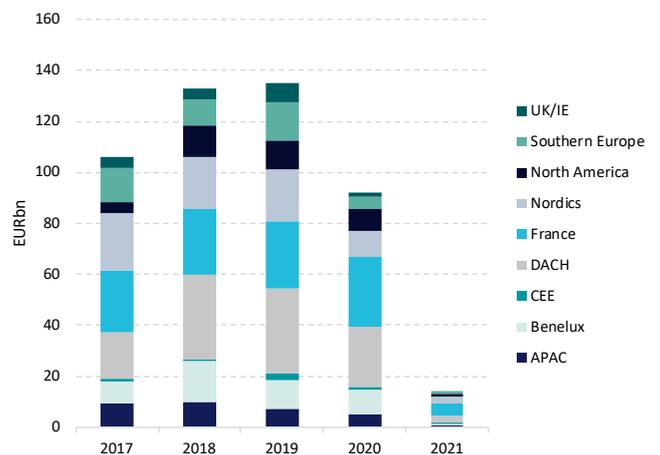
Top-10 Jurisdiktionen

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	222.6	204	7	0.96	10.1	5.6	1.17
2	DE	151.9	227	12	0.60	8.3	4.7	0.47
3	ES	89.3	72	3	1.13	11.4	3.9	1.86
4	NL	59.4	58	0	0.97	11.1	7.2	0.98
5	CA	55.8	47	0	1.16	6.0	3.0	0.30
6	IT	52.2	60	0	0.84	9.0	4.3	1.45
7	NO	50.0	57	7	0.88	7.2	3.7	0.55
8	GB	36.5	41	0	0.90	8.4	3.2	1.12
9	SE	33.3	39	0	0.85	7.5	3.4	0.59
10	AT	31.5	57	0	0.55	9.4	5.8	0.75

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

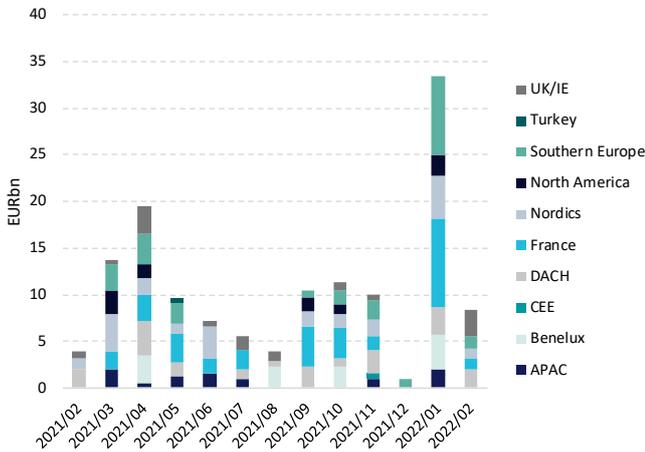


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

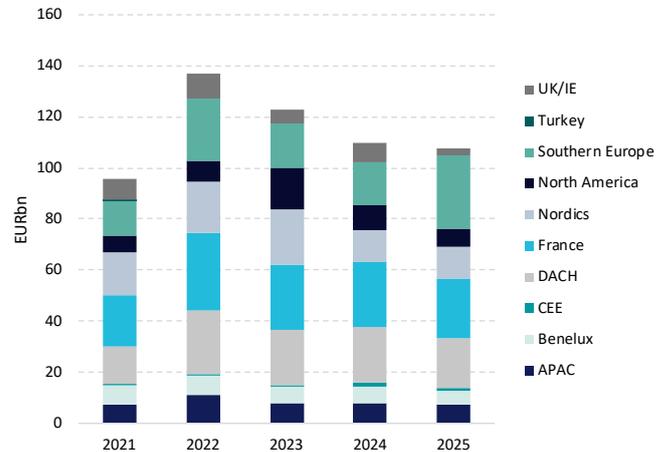


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

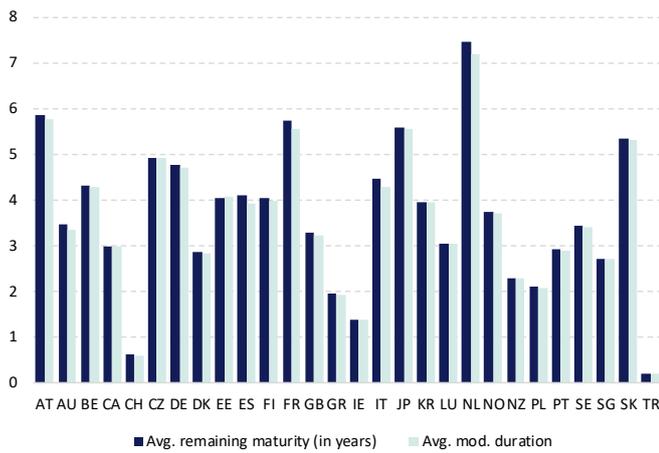
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



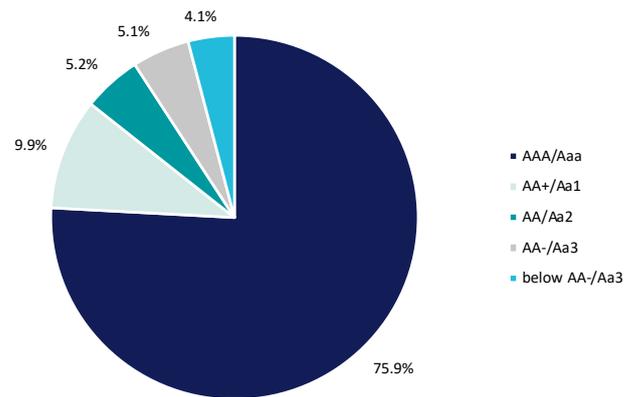
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



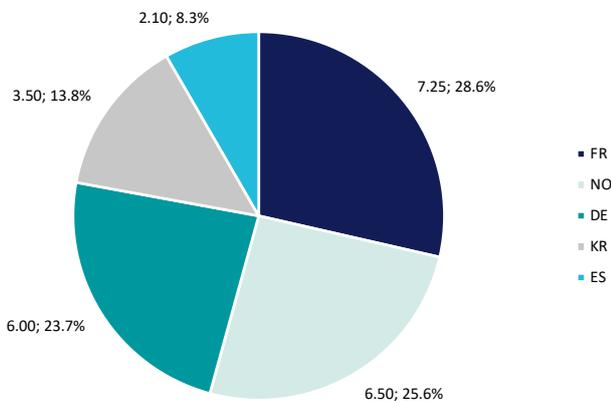
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



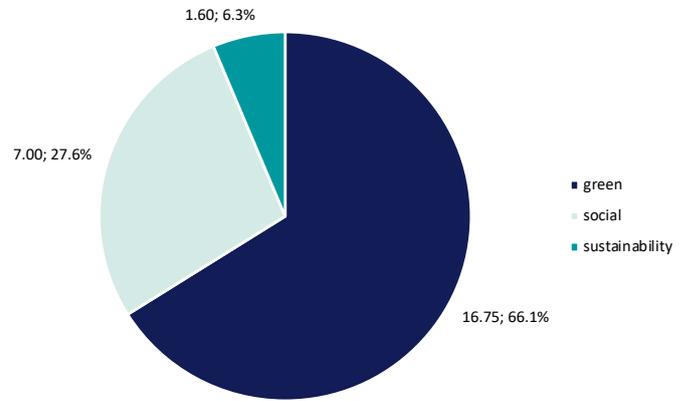
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

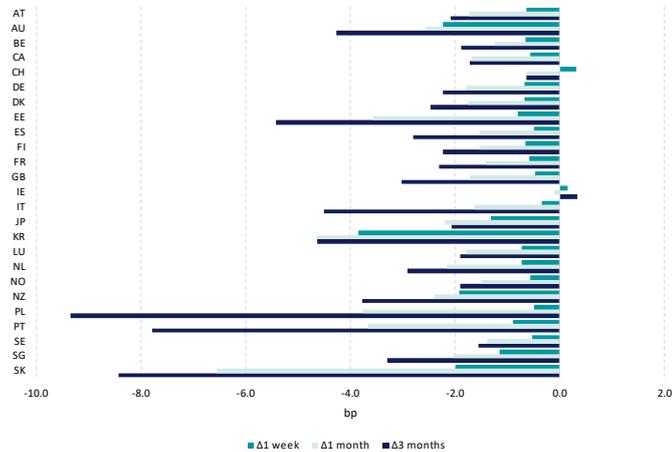


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



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

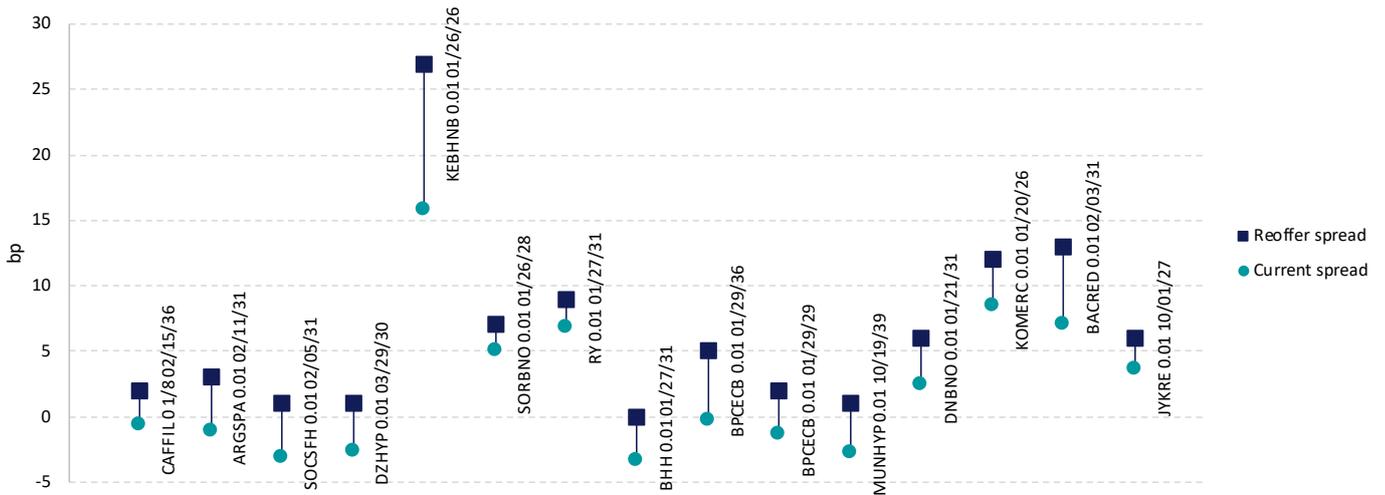
Spreadveränderung nach Land



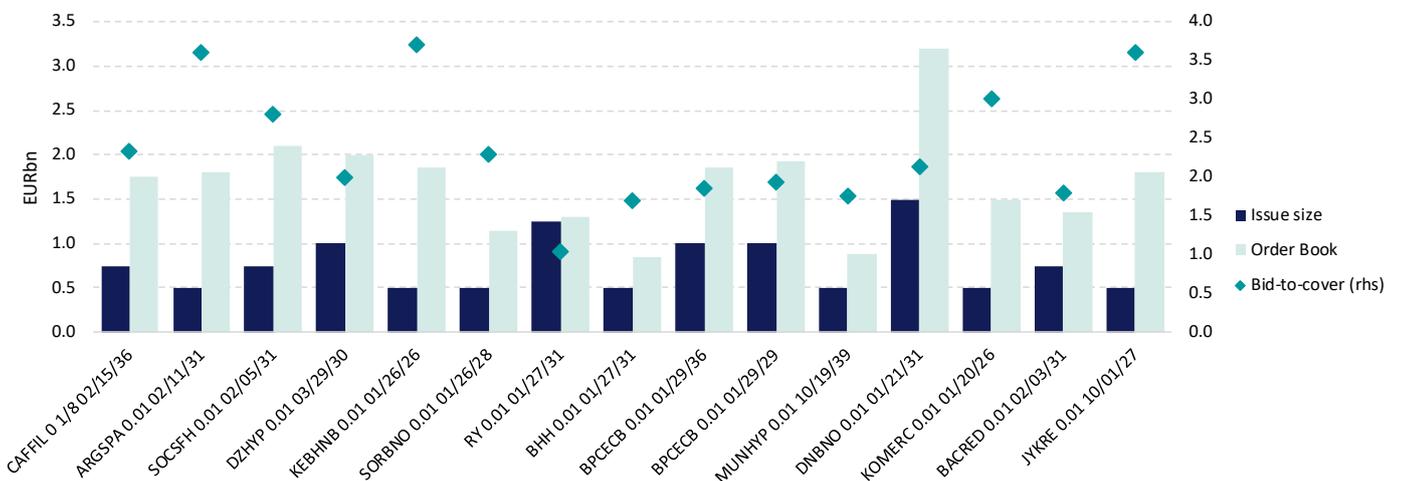
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

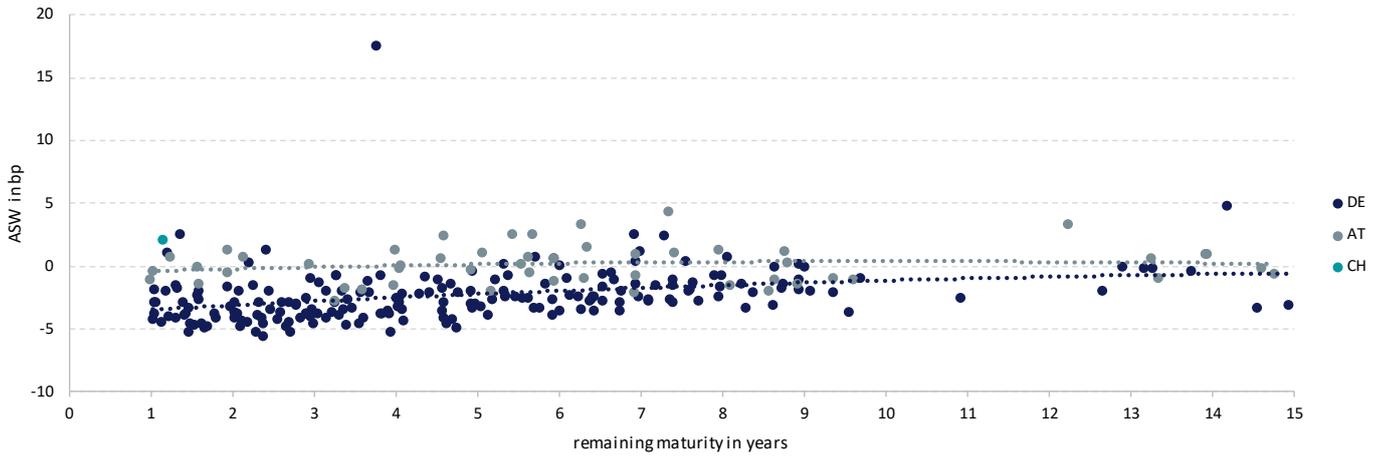


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

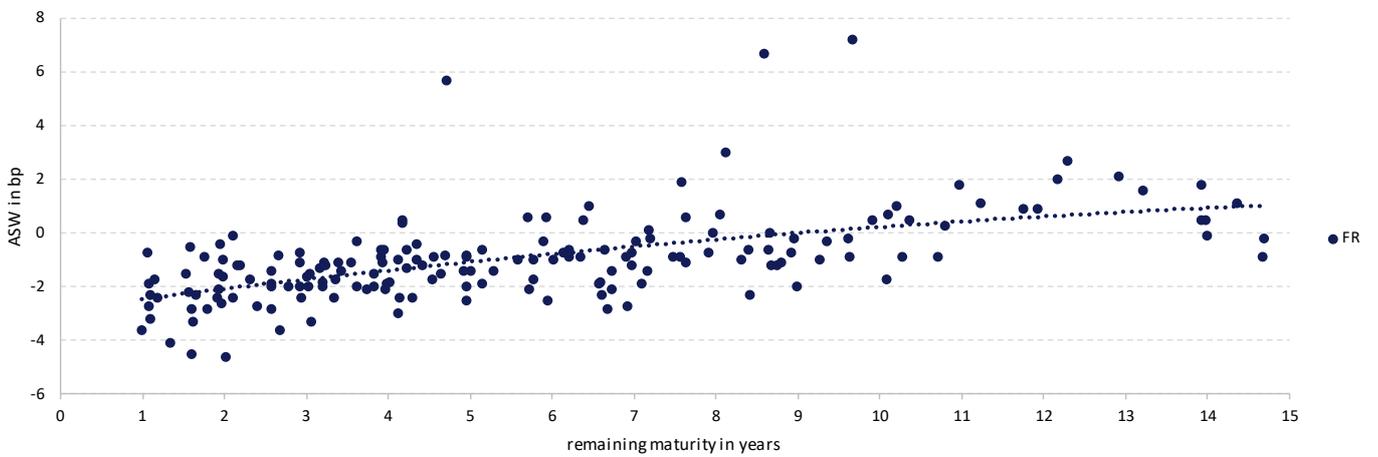


Spreadübersicht¹

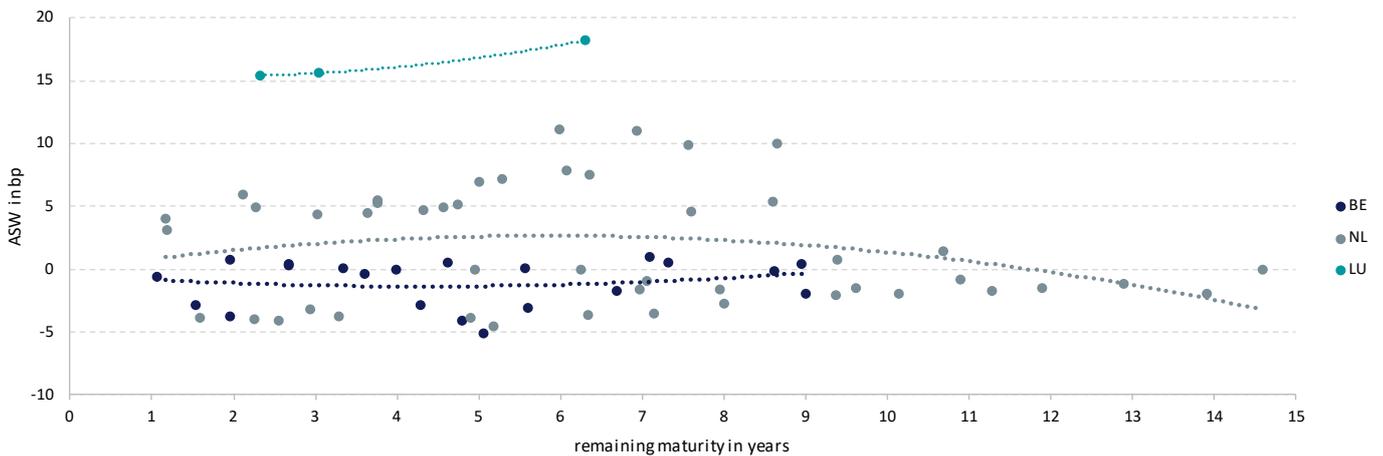
DACH



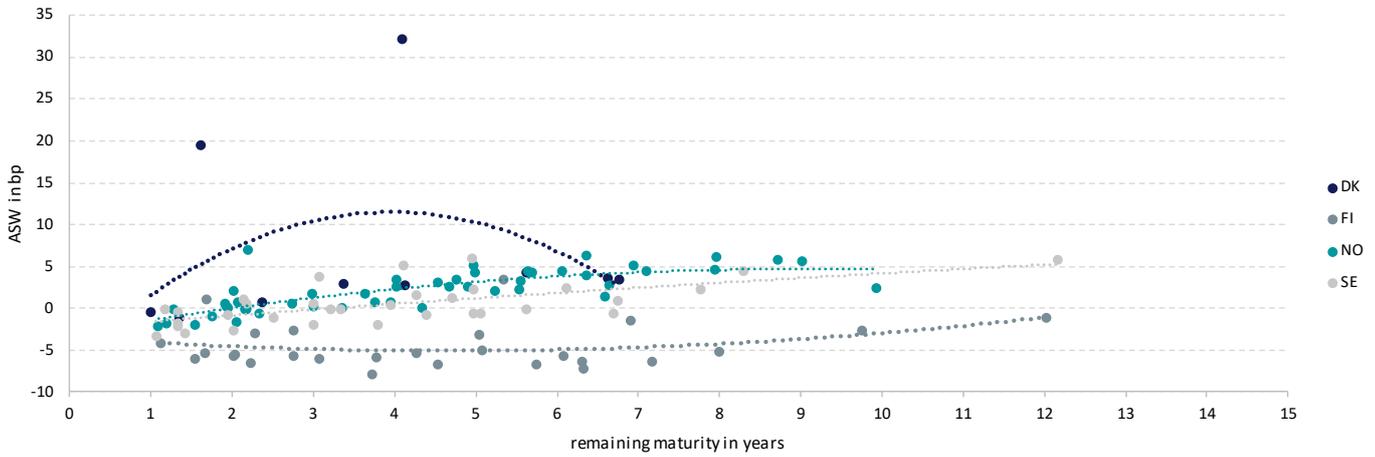
France



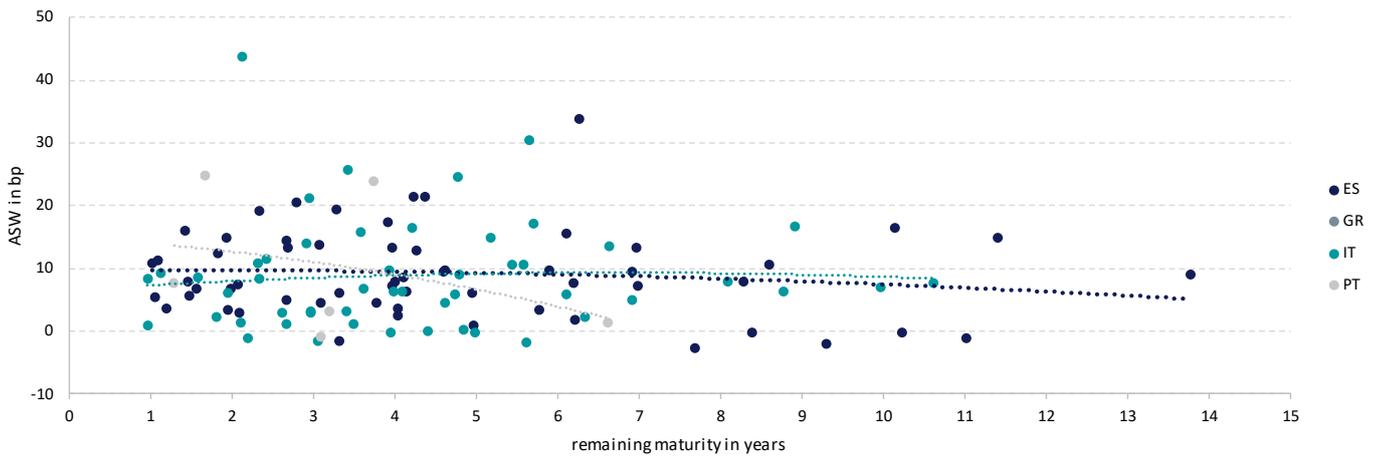
Benelux



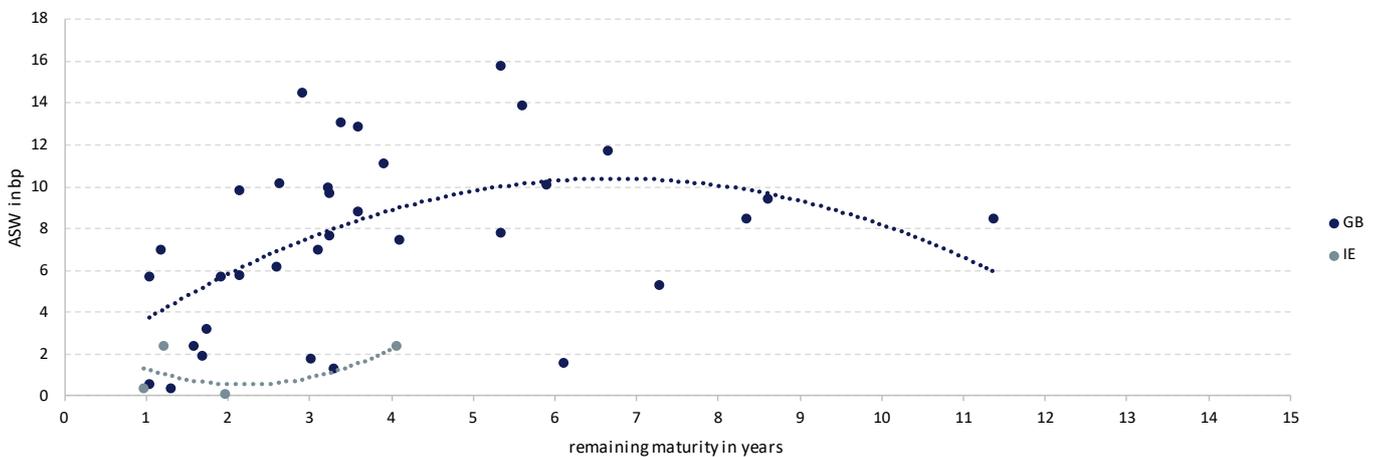
Nordics



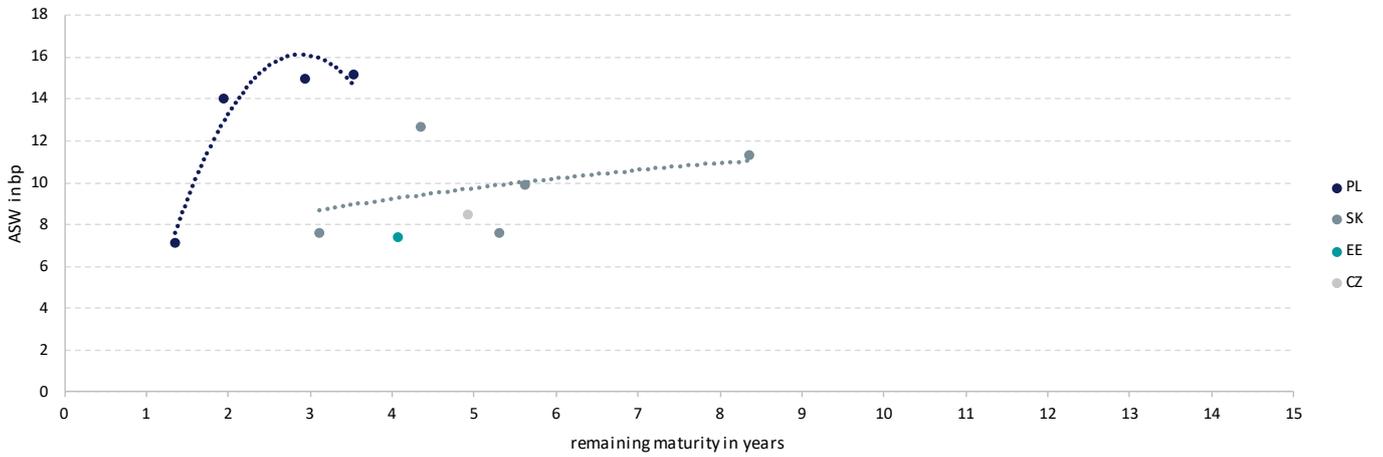
Southern Europe



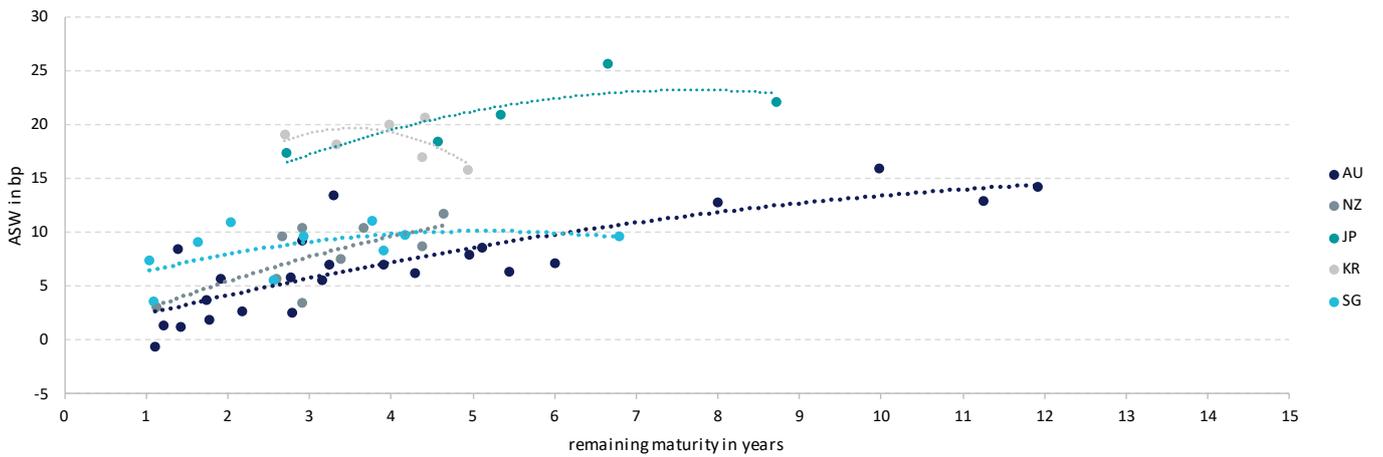
UK/IE



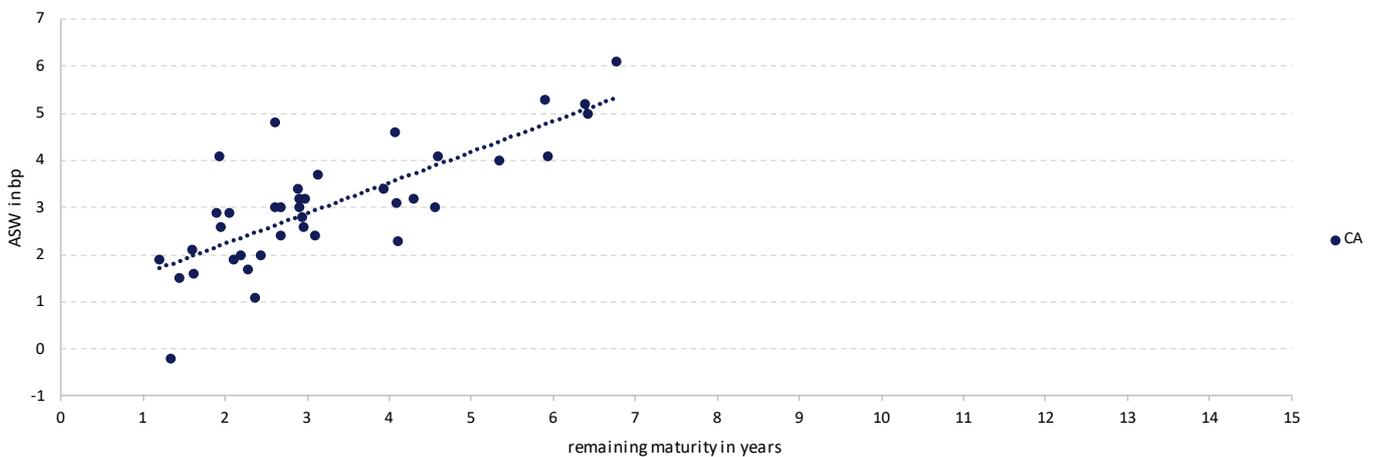
CEE 



APAC 



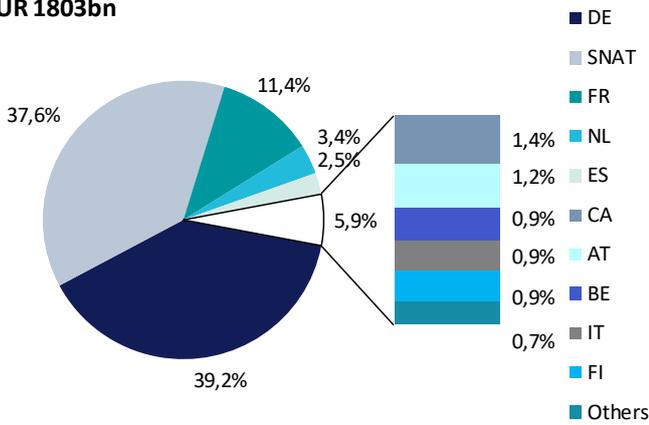
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

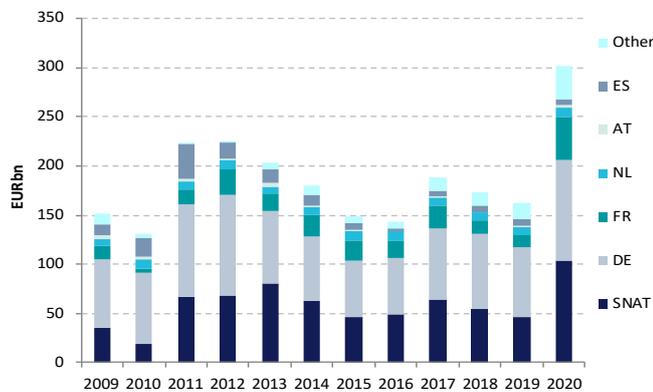
EUR 1803bn



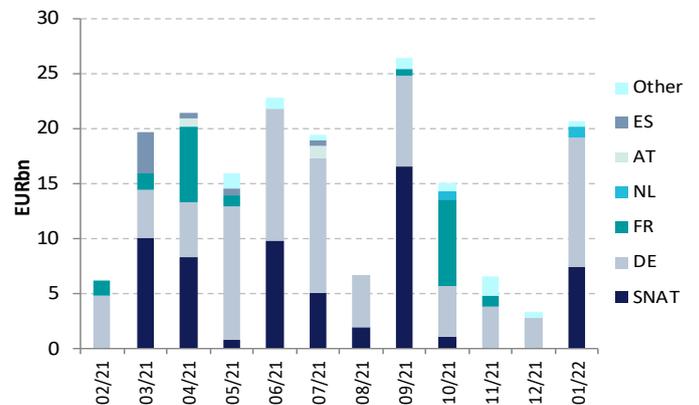
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
DE	707,2	555	1,3	6,6
SNAT	677,1	178	3,8	7,8
FR	205,1	144	1,4	5,3
NL	61,7	63	1,0	6,6
ES	45,1	53	0,9	4,5
CA	25,0	18	1,4	5,6
AT	22,5	24	0,9	5,3
BE	16,3	19	0,9	14,1
IT	15,8	20	0,8	6,0
FI	15,5	20	0,8	5,9

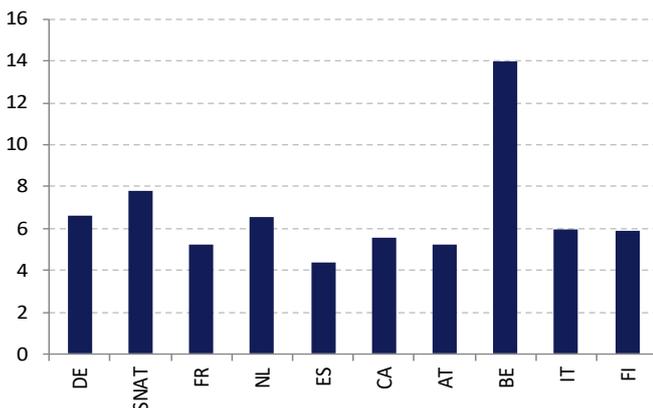
Benchmarkemissionen je Jahr



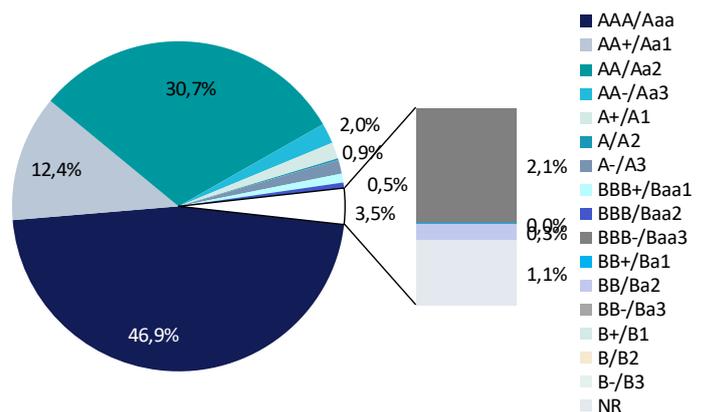
Benchmarkfälligkeiten je Monat



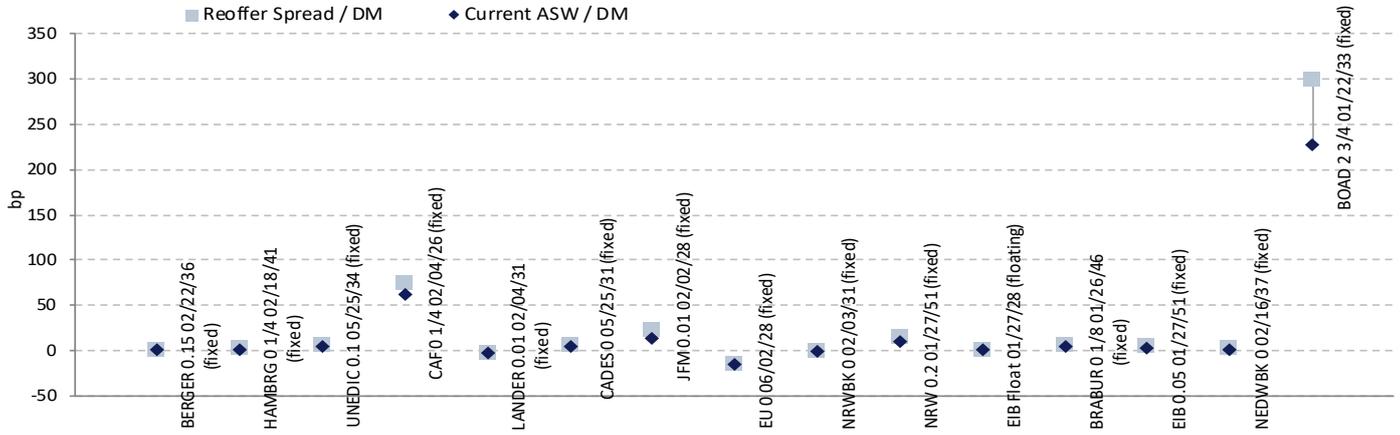
Vol. gew. Modified Duration nach Land



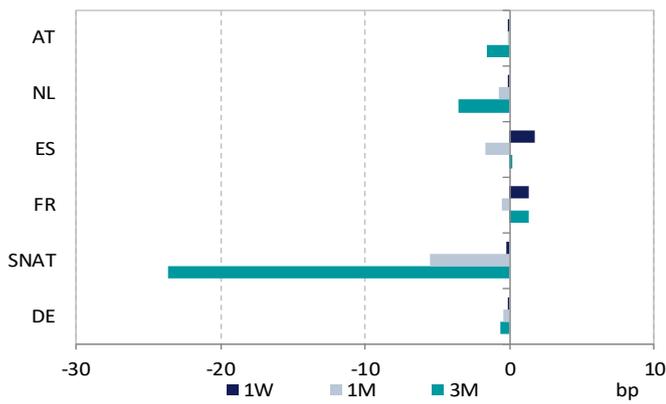
Ratingverteilung (volumengewichtet)



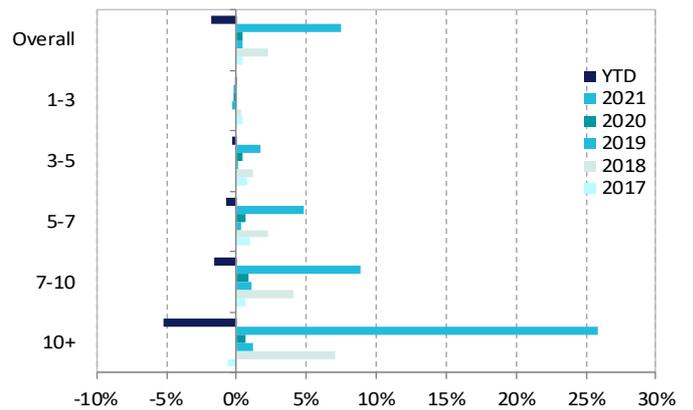
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



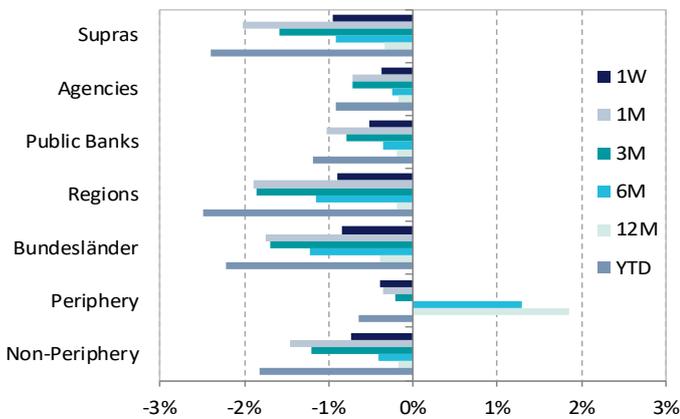
Spreadentwicklung nach Land



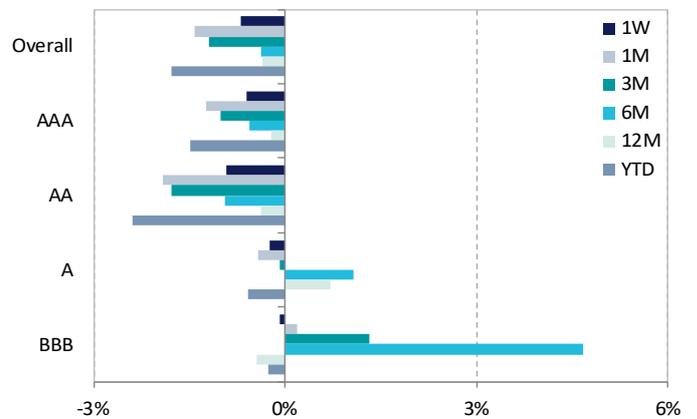
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

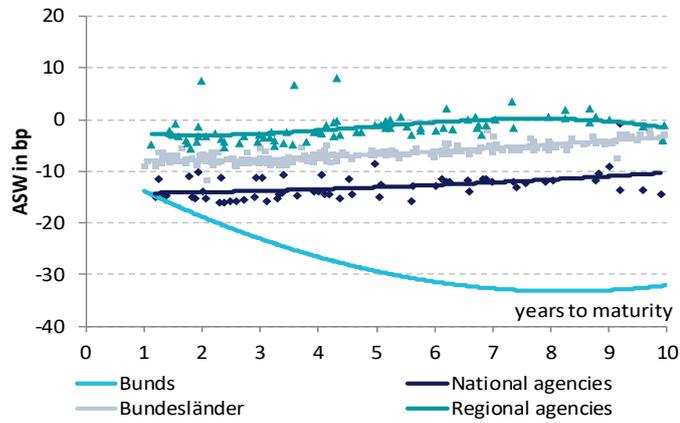


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

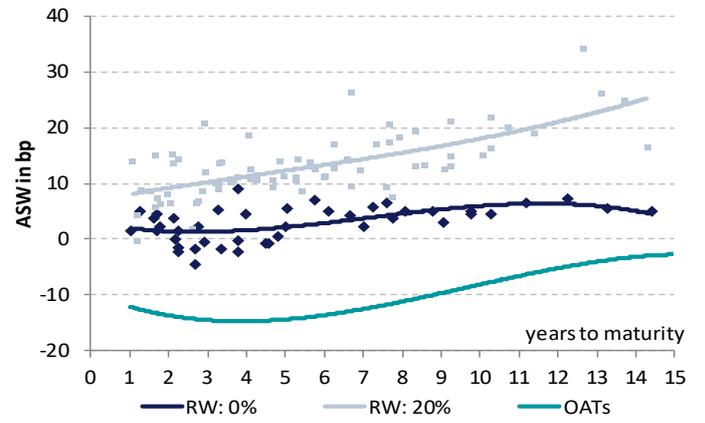


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

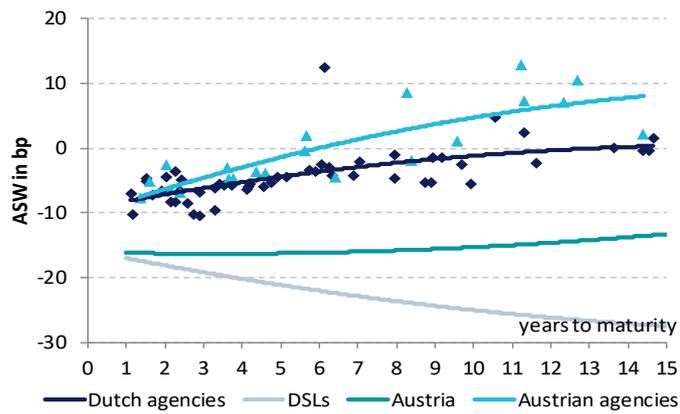
Germany (nach Segmenten)



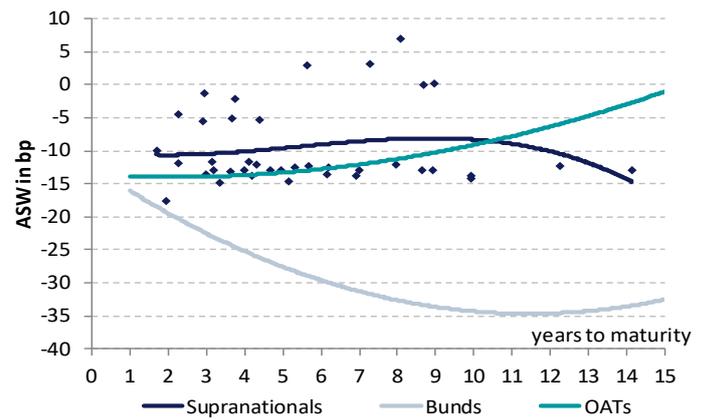
France (nach Risikogewichten)



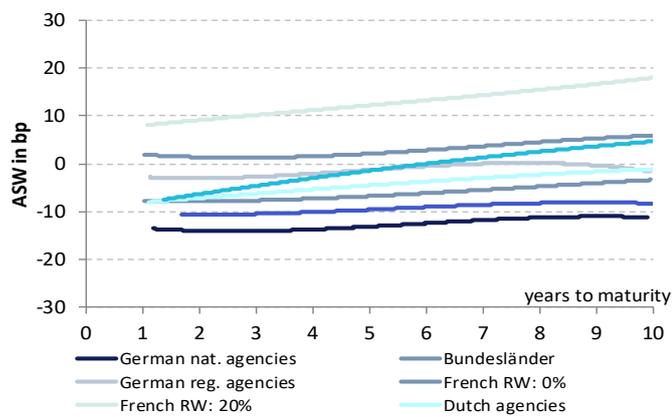
Netherlands & Austria



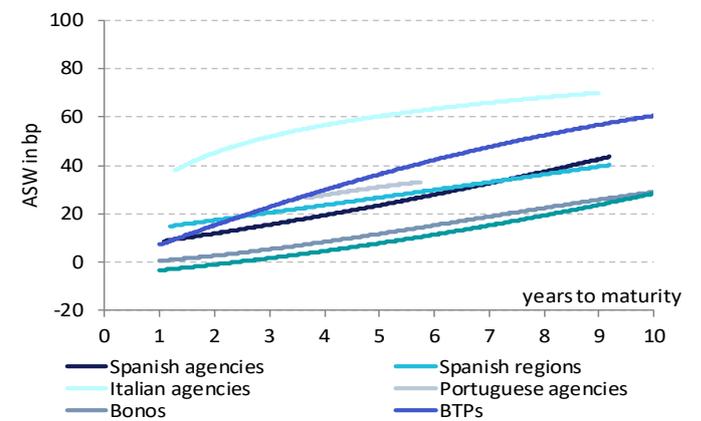
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
05/2021 ♦ 10. Februar	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Assets des öffentlichen Sektors weiter im Aufwind; Covered Bonds bedeutungslos
04/2021 ♦ 03. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Argenta Spaarbank erweitert den belgischen Markt für EUR-Benchmarks Das Covered Bond-Universum von Fitch: Ein Überblick Ein Januar mit Wumms – der Start ins Jahr 2021
03/2021 ♦ 27. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Ein (erwartet) ungewöhnlicher Jahresstart? Ein Blick auf USD-Benchmarks ESM-Reform – der Umbau geht weiter
02/2021 ♦ 20. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Spreadüberlegungen: APAC Covered Bonds im Windschatten der EZB-Ankaufprogramme? Dänischer Markt für EUR-Benchmarks meldet sich zurück 22. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2020)
01/2021 ♦ 13. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EUR-Benchmark aus Tschechien: Komerční Banka mit neuem Covered Bond Programm aktiv Neues Covered Bond-Programm aus Südkorea: Hana Bank als neuer EUR-Benchmarkemittent Jahresrückblick 2020 – Covered Bonds Jahresrückblick 2020 – SSA
48/2020 ♦ 16. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> TLTRO III: EZB verlängert den Tender und legt die Latte gleichzeitig höher
47/2020 ♦ 09. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Viertes und letztes PEPP-Reporting 2020 Investmentalternative: Großraum Paris (IDF und VDP)
46/2020 ♦ 02. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Die EZB vor ihrer wegweisenden Sitzung für 2021 Covered Bonds – Outlook 2021: Waiting for the game changer? SSA – Outlook 2021: Corona und EZB beherrschen öffentliche Hand
45/2020 ♦ 25. November	<ul style="list-style-type: none"> UOB beendet Dornröschenschlaf an Singapurs Primärmarkt Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update: Belgische Regionen als Investmentalternative
44/2020 ♦ 18. November	<ul style="list-style-type: none"> Primärmarkt 2021: Ungarische EUR-Benchmarks ante portas? Deutsche Pfandbriefsparkassen im III. Quartal 2020 Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes
43/2020 ♦ 11. November	<ul style="list-style-type: none"> Neuzugang im Benchmarksegment: HSBC Bank Canada nimmt EUR-Debüt ins Visier OP Mortgage Bank: Erster Green Covered Bond aus Finnland Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2020
42/2020 ♦ 04. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Rahmenwerk und Liquidity Coverage Ratio: EU-Kommission legt Entwurf für angepasste LCR-Regelungen vor Das Covered Bond-Universum von Fitch: Ein Überblick
41/2020 ♦ 28. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Das Jahr der Eule – Bestandsaufnahme und Ausblick Renditeentwicklungen am Covered Bond-Markt
40/2020 ♦ 21. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Deutsche Bausparkassen: EUR-Benchmarkdebüts und Anforderungen an Investments in Soft Bullet-Bonds Non-performing Loans in Cover Pools – Kein einheitlicher Umgang auf Länderebene

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 hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert](#)

[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



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
+49 511 361-5380
+49 172 354 8977
frederik.kunze@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

Sales Wholesale Customers

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten 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 Prospektpflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der 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: 17. Februar 2021 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: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

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
--------------------	-------	------------	---------	--------