

Fixed Income Special

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert	3
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	6
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	11
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	14
Covered Bond & SSA View Ausgaben im Überblick	15
Publikationen im Überblick	16
Ansprechpartner in der NORD/LB	17

Floor-Analysten:

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>](#)

EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert

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

EZB passt zahlreiche bestehende Instrumente an

Auf ihrer heutigen und letzten Ratssitzung für das Jahr 2020 hat die Europäische Zentralbank mit zahlreichen Anpassungen auf die sich wieder deutlich verschärfende Lage der Corona-Pandemie reagiert und gezielt nachgesteuert (vgl. [Pressemitteilung der EZB](#)). Wie erwartet wurde das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) sowohl mit Blick auf das Volumen als auch die Laufzeit ausgeweitet. Gleiches gilt für die TLTRO III-Tender, welche ebenfalls mit Blick auf Laufzeit sowie Konditionen erneut auf die aktuelle Lage angepasst wurde. Die Zinssätze beließ die EZB hingegen auf den bisherigen Niveaus von 0,00% (Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte) bzw. -0,50% (Einlagefazilität). Genauso unangetastet blieb das reguläre Asset Purchase Programm. Hier bleibt es bei den monatlichen Nettoankäufen im Volumen von EUR 20 Mrd. bis kurz vor eine Erhöhung der Leitzinsen. Gleiches gilt für die unter dem Programm anfallenden Fälligkeiten, wobei diese sogar bis über den Zeitpunkt einer Zinsanhebung hinaus am Markt reinvestiert werden sollen. Zudem wurden neben den am stärksten im Fokus stehenden Instrumenten weitere Maßnahmen zur Bekämpfung der Folgen der Pandemie beschlossen bzw. ausgeweitet. Hierzu zählen unter anderem vier weitere Runden an [PELTROs](#) sowie eine Verlängerung der gelockerten Anforderungen an Zentralbanksicherheiten bis Juni 2022. Eine im Vorfeld, auch von uns, diskutierte Anpassung am Staffelnzins ([Tiering-Faktor](#)) erfolgte im Rahmen der heutigen Sitzung nicht. Wir halten einen solchen Schritt in 2021 aber weiterhin für denkbar. Insgesamt dürfte die EZB mit ihren heutigen Entscheidungen den Weg für 2021 klar vorgegeben haben. Dabei beurteilen wir die Maßnahmen weder als zurückhaltend noch als deutlich expansiv, wodurch wir uns in unserer Erwartungshaltung bestätigt sehen.

PEPP wird wie erwartet ausgeweitet

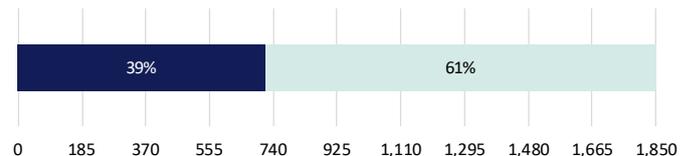
Mit Blick auf das eigens zur Bekämpfung der Corona-Pandemie aufgelegte Programm PEPP hat die EZB wie erwartet das Volumen sowie die Laufzeit ausgeweitet. Mit EUR 500 Mrd. erhöht sie das Programmvolumen auf nun EUR 1.850 Mrd. und verlängert das zuvor bis mindestens Juni 2021 laufende Programm um neun Monate bis März 2022. Unverändert bleibt, dass es sich hier um eine Mindestlaufzeit handelt und Nettoankäufe so lange durchgeführt werden, wie die EZB zu der Einschätzung kommt, dass die Corona-Krise noch nicht überwunden ist. Im Zuge der Laufzeitverlängerung wurde auch der Zeitraum der Reinvestitionen unter dem PEPP adjustiert. Entsprechend werden Reinvestitionen nun bis mindestens Ende 2023 durchgeführt und damit zwölf Monate länger als bisher kommuniziert.

TLTRO: Zusätzliche Tender und Verlängerung der Gültigkeit des bevorzugten Zinssatzes

Auch die nun verkündeten Anpassungen am TLTRO III-Tender waren aus unserer Sicht zu erwarten. So wird das Programm über den März 2021 (III.7) hinaus um drei weitere Runden (Juni, September und Dezember) ausgedehnt. Flankiert wird diese Ausweitung von einer Anpassung der Zinskonditionen. So wird auch der Zeitraum des bevorzugten Zinssatzes von 50bp unter dem Einlagesatz, also derzeit -1,0%, adjustiert und besitzt nun zwischen Juni 2020 und Juni 2022 Gültigkeit. Dies entspricht einer Ausweitung um zusätzliche zwölf Monate und damit einer Verdoppelung der Zeitspanne. Zudem wurde der Höchstbetrag pro Institut von 50% auf 55% der anrechenbaren Kredite erhöht. Die Zinskonditionen sollen dabei nur für jene Institute gelten, die eine [angepasste Zielgröße mit Blick auf die Kreditvergabe](#) erfüllen, auf die wir im kommenden Covered Bond & SSA View genauer eingehen.

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)**Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)**

	PEPP
Oct-20	629,169
Nov-20	700,003
Δ	+70,835

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)**Geschätzte Portfolioentwicklung**

Angenommenes künftiges Ankaufstempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 19.9bn	57 Wochen (07.01.2022)

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

Auswirkungen auf das SSA-Segment

Wir erwarten, dass das SSA-Segment im Jahr 2021 weiterhin ganz im Zeichen von Corona, der Maßnahmen der öffentlichen Emittenten gegen die Pandemie und den heute beschlossenen Maßnahmen der EZB stehen wird. Die beschriebene Aufstockung des PEPP um EUR 500 Mrd. auf nun EUR 1.850 Mrd. übertrifft unsere Erwartungen. Damit einhergehend ist die zeitliche Streckung bis März 2022 sinnvoll und angemessen. Wir erwarten in unserem Basisszenario für 2021 keine drastische Bewegung der Spreadlandschaft, sondern allenfalls eine Seitwärtsbewegung. Wenngleich die Segmente Supnationals, Sub-Sovereigns und Agencies aufgrund der Pandemie noch einmal an Heterogenität gewonnen haben, betrifft das Gros des PEPP (über 90% der angekauften Anleihen entstammen dem SSA-Segment) die öffentliche Hand und beeinflusst somit maßgeblich die bisherige sowie die zukünftige Spreadentwicklung. Unserer Ansicht nach bestätigt sich diese Sichtweise nicht nur durch die heute beschlossenen frischen Milliarden der Nettoankäufe im Rahmen von PSPP und PEPP, sondern auch vor dem Hintergrund der milliardenschweren Reinvestitionen in beiden Programmzweigen. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren könnten die Spreadlevels aus dem Jahr 2016 eine realistische Zielgröße für die meisten Emittenten innerhalb unserer Coverage sein – eine Art natürlicher Cap. Gespannt sind wir zudem auf die Saisonmuster, wie stark der Januar wird (allein auch wegen der EU-Emissionen) und ob diese bereits vor Ostern ihr SURE-Programm erfolgreich abschließen können wird. EUR 60,5 Mrd. bedarf es dafür im I. Quartal 2021. Somit trifft die gesteigerte Nachfrage des Eurosystems auf ein steigendes Angebot öffentlicher Emittenten. Unserer Recherche zufolge müsste die EU im kommenden Jahr mindestens EUR 150 Mrd. frisches neues Material an den Primärmarkt bringen. Dies wären im Schnitt EUR 3 Mrd. pro Woche. Auch die deutschen Bundesländer sowie die anderen europäischen Regionen stehen weiterhin vor großen Herausforderungen und erheblichem Refinanzierungsbedarf. Davon unberührt sind politische Diskussionen sowie ökonomische Entwicklungen die z.B. durch einen Handelskrieg, diverse Wahlen, einen Never-ending-Brexit und/oder die Pandemielage induziert werden könnten. Da sind die grüne Transformation der EIB, der EU und des ESM hin zu einem Europäischen Währungsfonds fast schon Randthemen – wenn auch zukunftssträchtiger Natur.

EZB-Beschlüsse lasten wie erwartet auf Covered Bond-Angebot in 2021

Die Ankündigungen der geldpolitischen Währungshüter zeigen nach unserer Auffassung unmissverständlich auf, dass die EZB – wie bereits im Jahr 2020 – auch in den kommenden zwölf Monaten dem Covered Bond-Segment ihren Stempel aufdrücken wird. Am offenkundigsten tritt dies einmal mehr mit Blick auf die Auswirkungen auf das Angebot an EUR-Benchmarks zu Tage. Die Verlängerung der bestmöglichen Konditionierung für die TLTRO III-Tender um zwölf Monate erhöht zweifelsohne die Attraktivität der Aufnahme von Zentralbankliquidität. Auch die Fortführung der Lockerungen bei der Sicherheitenanrechnung im Rahmen des ECB Collateral Management begünstigt eine entsprechende Finanzierung über das Eurosystem. Mit der Streckung der dritten TLTRO-Runde um drei weitere Tender von Juni bis Dezember 2021 wird zudem theoretisch die Möglichkeit eröffnet, dass Banken die aufgenommenen Mittel in einen neuen Tender rollieren. Die Tender TLTRO III.1 bis TLTRO III.5 können demnach am 29. September 2021 erstmals vorzeitig zurückgezahlt werden, während für TLTRO III.6 eine vorzeitige Rückzahlung frühestens am 22. Dezember 2021 möglich ist. In Verbindung mit der ebenfalls erhöhten Obergrenze von 50% auf 55% spricht die neue Parametrisierung von TLTRO III weiterhin für ein gedämpftes Covered Bond-Angebot, was wir im Rahmen unserer Prognose eines Emissionsvolumens von EUR 105 Mrd. für 2021 bereits berücksichtigt haben. Nachfrageseitig wirkt sich die PEPP-Erhöhung eher indirekt auf Covered Bonds aus, wohingegen die Fortführung des APP mit monatlich EUR 20 Mrd., Ankäufe von Covered Bonds im Rahmen des CBPP3 in der Größenordnung von EUR 2 Mrd. bzw. 10% monatlich zur Folge haben sollte. In Kombination mit den Reinvestitionen der Fälligkeiten aus dem CBPP3 (2021 werden EUR 33 Mrd. fällig) wird die EZB die Nachfrageseite maßgeblich mitbestimmen. Insgesamt bleiben wir entsprechend bei unserer Erwartung sich über alle Laufzeitbänder und Jurisdiktionen hinweg einengender Spreads in der ersten Jahreshälfte 2021.

Fazit und Kommentar

Unseren [jeweiligen Ausblicken für 2021](#) mit Blick auf die Fixed Income-Segments SSA und Covered Bonds haben wir vergangene Woche die Vorausschau auf die wegbestimmende letzte EZB-Sitzung des Jahres vorangestellt. So kündigte die EZB in den vergangenen Wochen eine umfangreiche Überprüfung ihres gesamten Instrumentenkastens an. Darüber hinaus haben im Zuge von Auftritten und Interviews hochrangige Vertreter der Notenbank vom Main bereits der breiten Öffentlichkeit einige mögliche Überlegungen zugänglich gemacht. Die EZB hat diese Erwartungen heute mindestens erfüllt. Dabei beurteilen wir die Maßnahmen weder als zurückhaltend noch als deutlich expansiv, wodurch wir uns in unserer Erwartungshaltung bestätigt sehen. Die EZB war unserer Ansicht nach gezwungen, im Rahmen ihres geldpolitischen Entscheidungsfindungsprozesses dynamisch auf die Lage zu reagieren. Zudem sind wir noch weit von einer Herdenimmunität entfernt, was auch ein Grund dafür sein dürfte, dass der konjunkturelle Erholungsprozess in 2021 keineswegs in voller Breite und stetig von Statten gehen dürfte. Dies äußert sich auch in den volkswirtschaftlichen Projektionen der EZB, die erstmals das Jahr 2023 umfassen. 2020 endet in drei Wochen, aber nicht nur die heutige Beschlussfassung der EZB, auch Corona wird uns über den Jahreswechsel nicht zuletzt deshalb weiterhin fest im Griff haben. Weitere Details halten wir für Sie in unserer Jahresschlussausgabe des Covered Bond & SSA View am kommenden Mittwoch bereit.

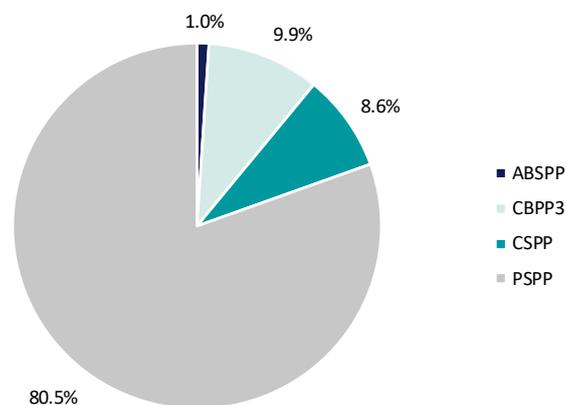
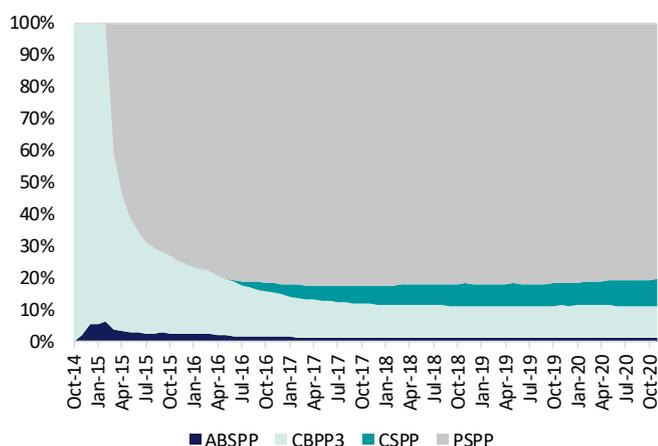
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

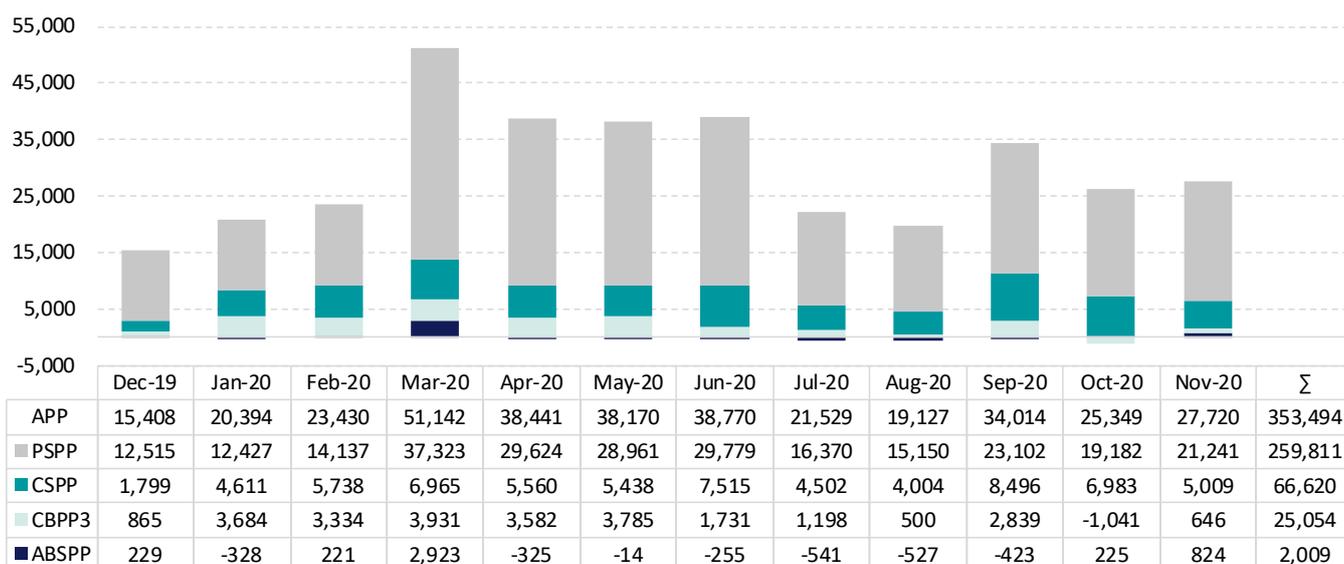
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Oct-20	29,337	285,811	243,331	2,309,322	2,867,802
Nov-20	30,161	286,458	248,340	2,330,562	2,895,521
Δ	+824	+646	+5,009	+21,241	+27,720

Portfoliostruktur

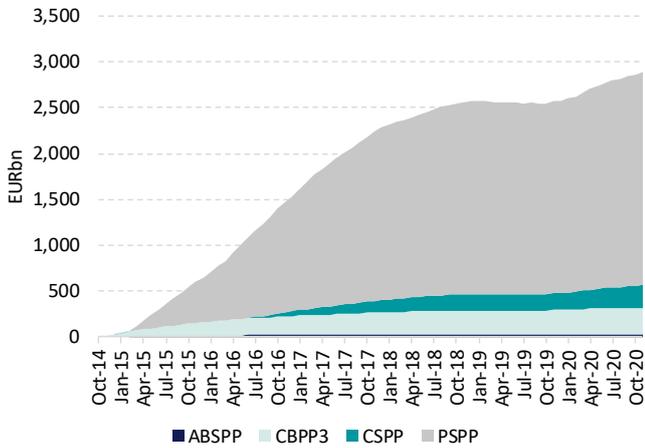


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

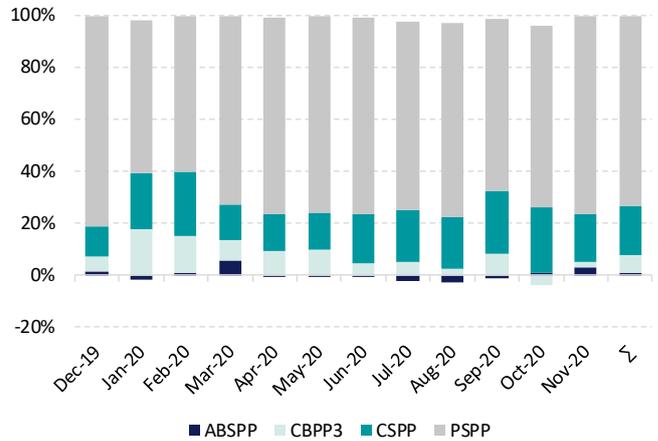


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

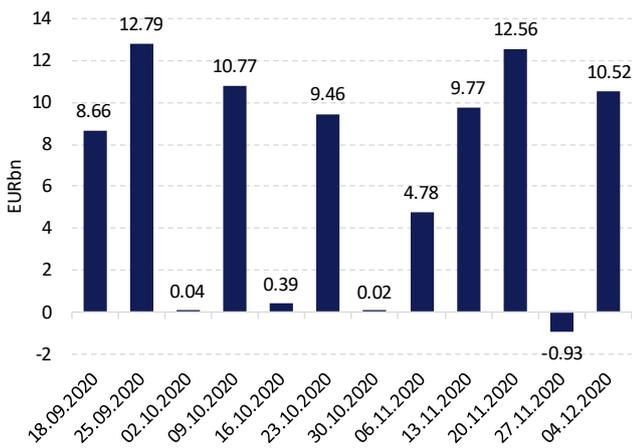
Portfolioentwicklung



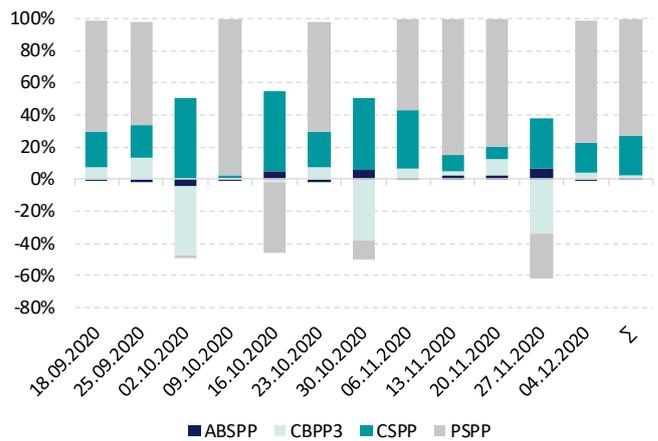
Verteilung der monatlichen Ankäufe



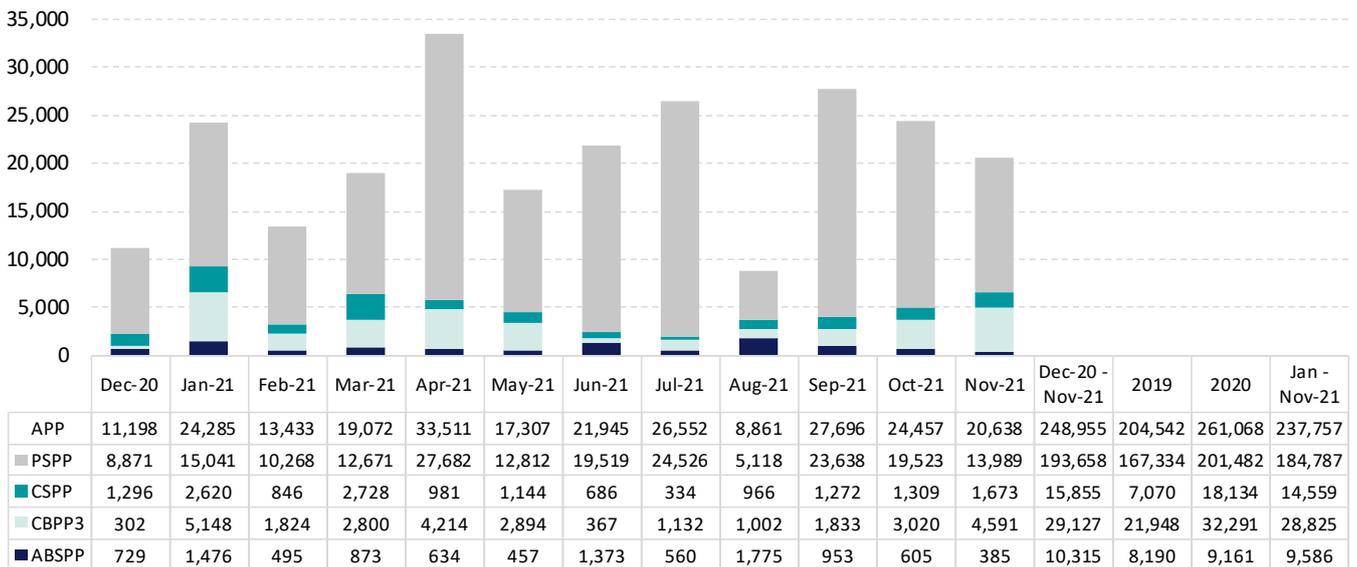
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



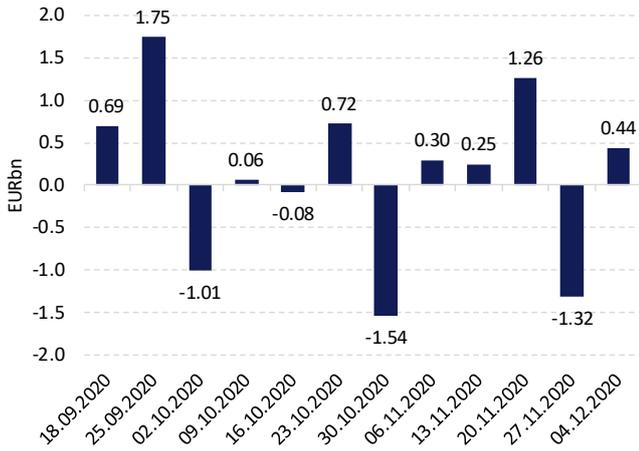
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



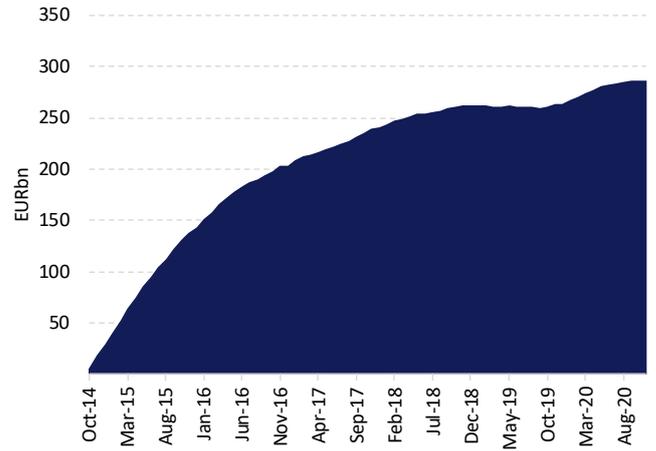
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

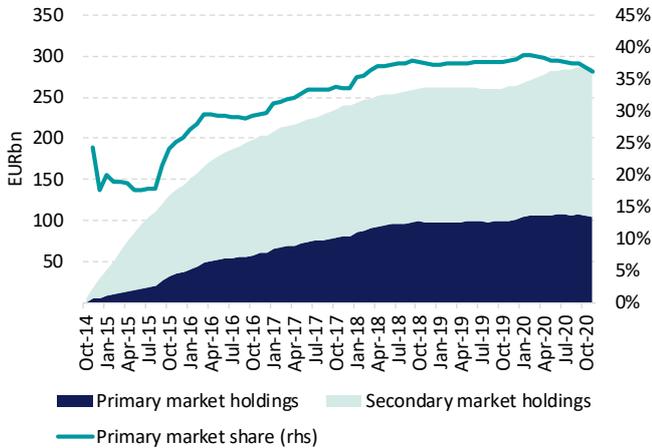
Wöchentliches Ankaufsvolumen



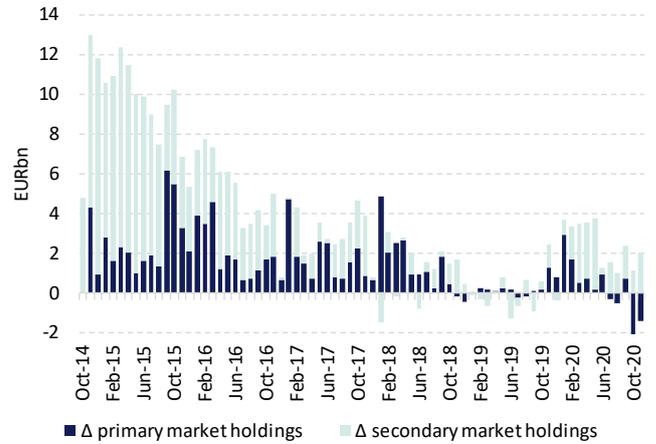
Entwicklung des CBPP3-Volumens



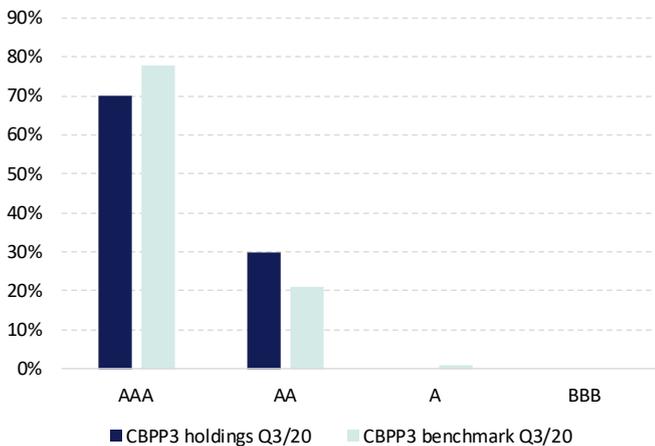
Primär-/Sekundärmarktanteile



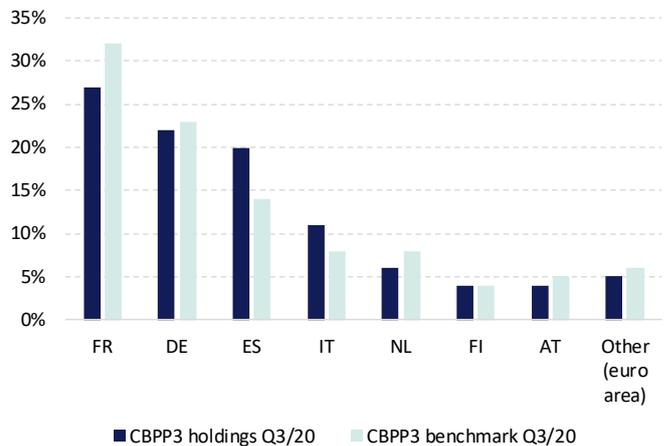
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

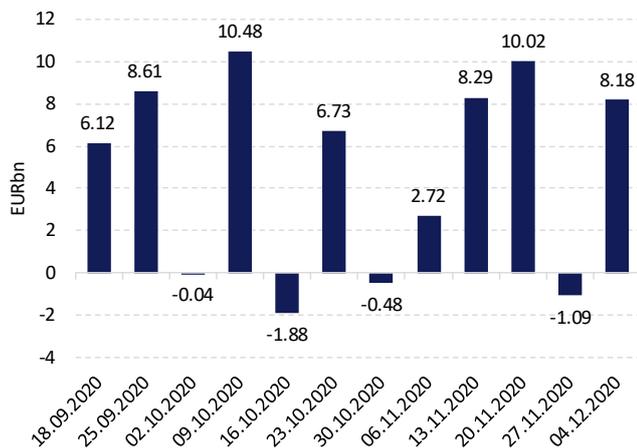


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

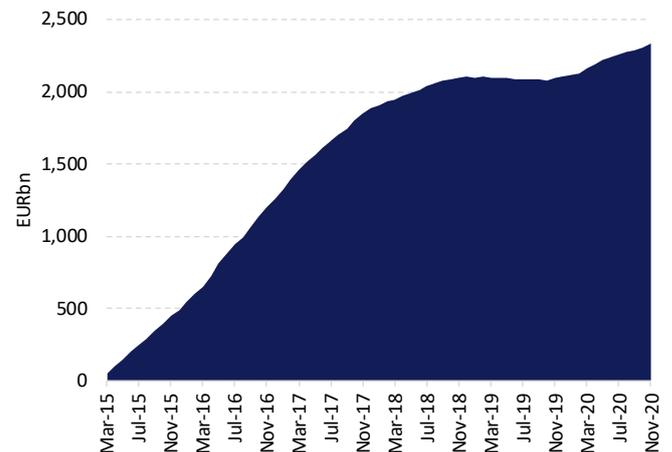


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

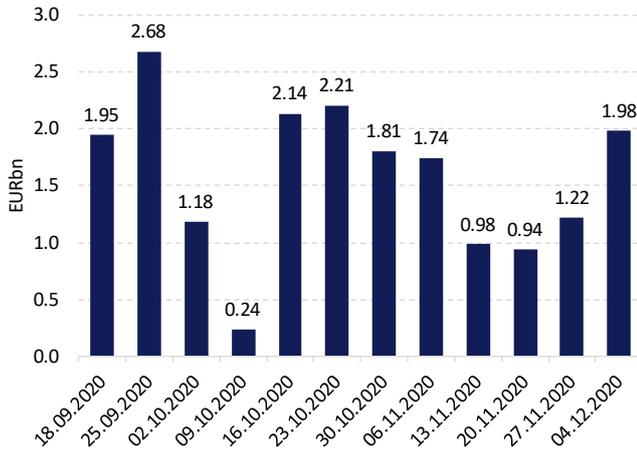
Land	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Ankäufe (EUR Mio.)	Erwartete Ankäufe (EUR Mio.) ²	Differenz (EUR Mio.)	Ø Restlaufzeit in Jahren	Marktdurchschnitt in Jahren ³	Differenz in Jahren
AT	2,701%	67.577	66.048	1.529	7,78	8,04	-0,3
BE	3,362%	85.867	82.213	3.654	8,29	10,10	-1,8
CY	0,199%	3.142	4.856	-1.714	9,98	9,09	0,9
DE	24,327%	575.158	594.868	-19.710	6,52	7,64	-1,1
EE	0,260%	263	6.357	-6.094	9,52	9,51	0,0
ES	11,004%	290.758	269.088	21.670	8,12	8,41	-0,3
FI	1,695%	35.448	41.450	-6.002	7,10	7,95	-0,8
FR	18,848%	484.506	460.892	23.614	7,25	8,25	-1,0
IE	1,563%	36.997	38.212	-1.215	8,75	9,85	-1,1
IT	15,677%	411.971	383.360	28.611	7,28	7,71	-0,4
LT	0,360%	4.471	8.793	-4.322	9,84	11,00	-1,2
LU	0,304%	2.904	7.433	-4.529	5,31	6,36	-1,0
LV	0,534%	2.904	13.060	-10.156	9,71	10,30	-0,6
MT	0,097%	1.215	2.367	-1.152	9,82	9,34	0,5
NL	5,408%	117.408	132.245	-14.837	7,61	8,45	-0,8
PT	2,160%	45.389	52.815	-7.426	7,12	7,38	-0,3
SI	0,444%	8.936	10.866	-1.930	9,33	10,11	-0,8
SK	1,057%	14.259	25.843	-11.584	8,24	8,57	-0,3
GR	0,00%	0	0	0	0,00	15,93	0,0
SNAT	10,00%	256.123	244.530	11.593	7,43	8,74	-1,3
Total / Avg.	100,0%	2.445.296	-	-	7,31	8,27	-1,0

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

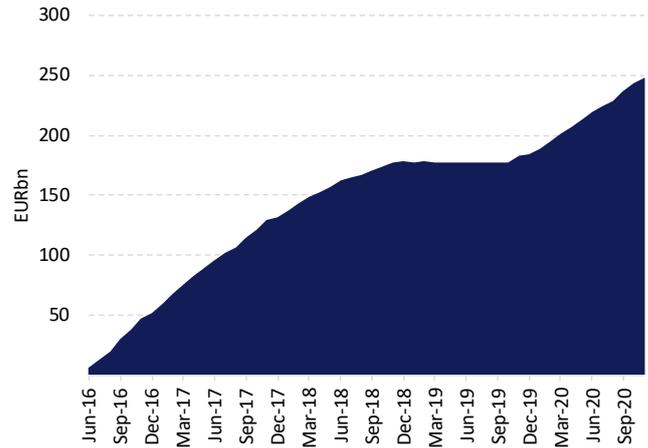
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

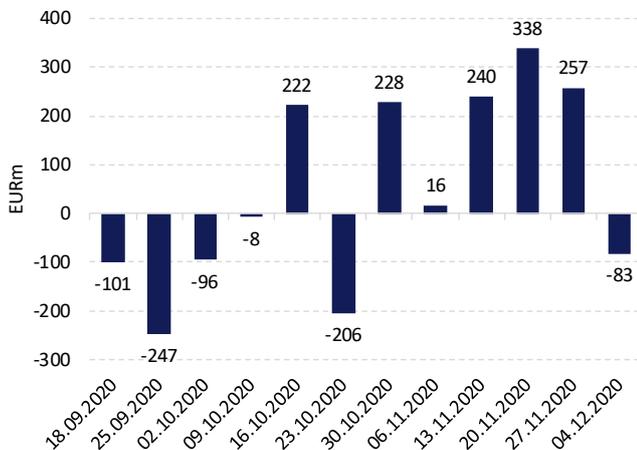


Entwicklung des CSPP-Volumens

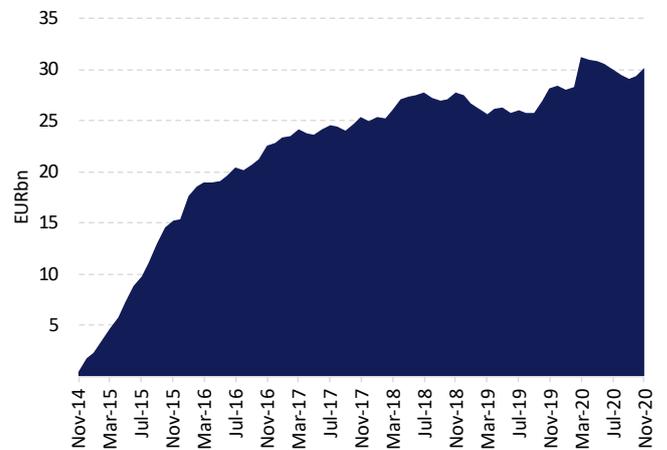


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



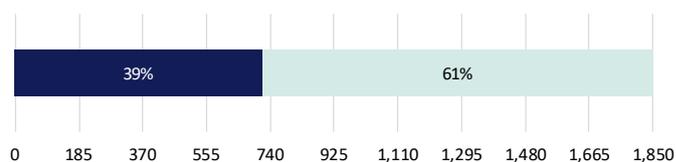
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Oct-20	629,169
Nov-20	700,003
Δ	+70,835

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

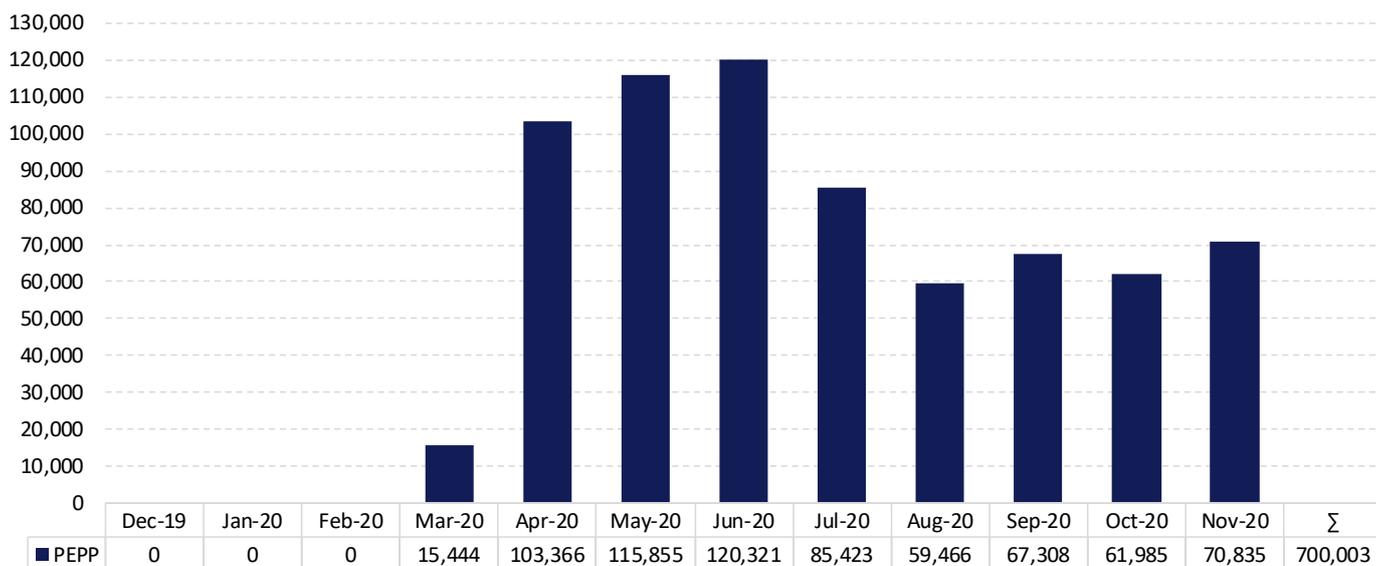
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen

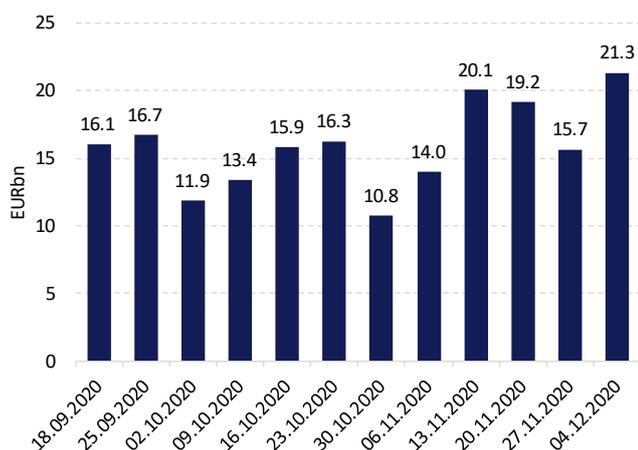
EUR 19.9bn

57 Wochen (07.01.2022)

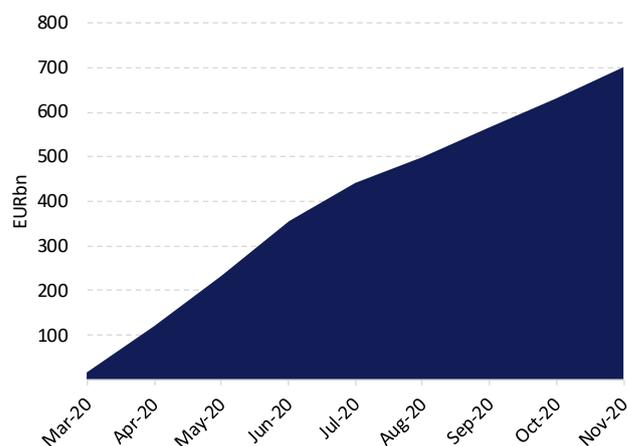
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankauftvolumen



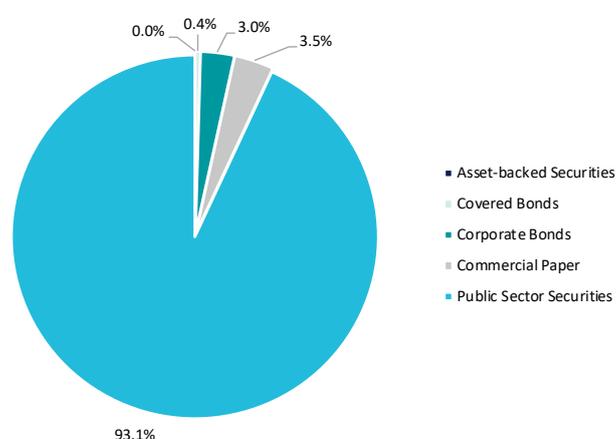
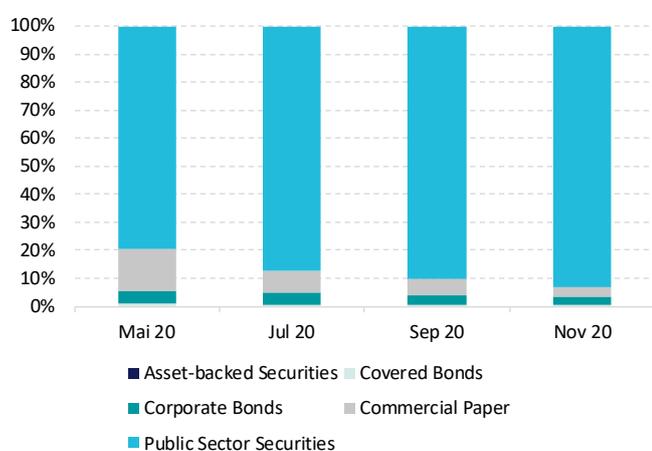
Entwicklung des PEPP-Volumens



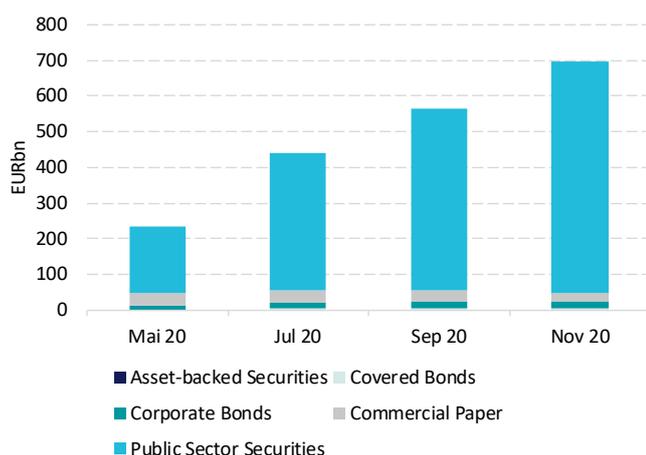
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Sep-20	0	3,123	20,418	31,988	510,112	565,641
Nov-20	0	3,123	20,760	24,306	650,272	698,461
Δ	0	0	342	-7,682	140,160	132,820

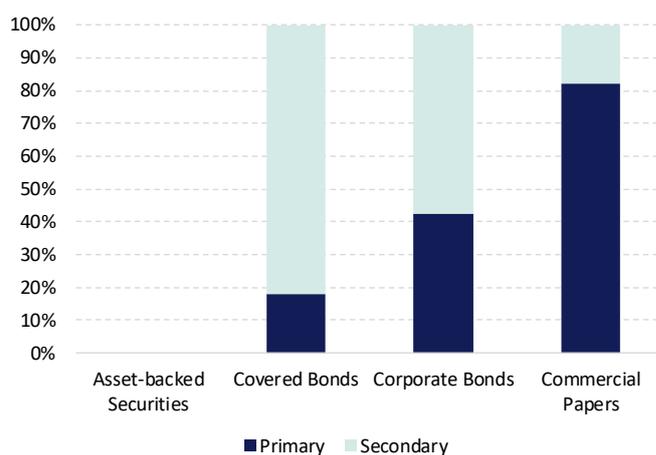
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



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

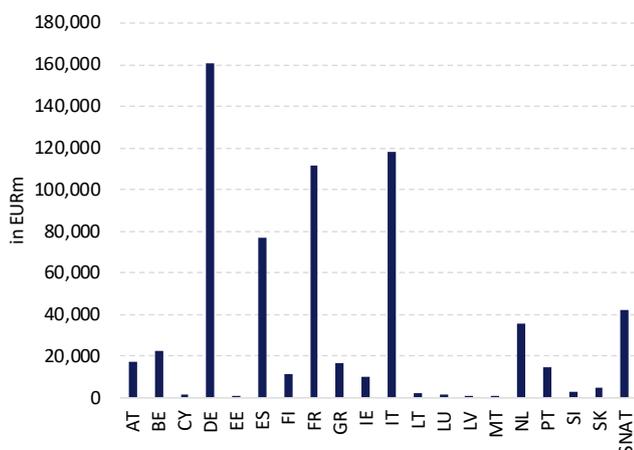
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	557	2,566	8,842	11,918	20,001	4,305
Anteil	0.0%	0.0%	17.8%	82.2%	42.6%	57.4%	82.3%	17.7%

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

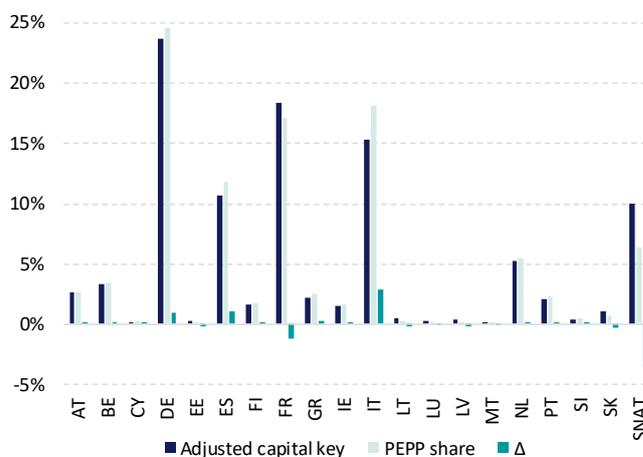
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungs- schlüssel ¹	PEPP- Anteil	Δ zum adj. Verteilungs- schlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	17,567	2.6%	2.7%	0.1%	10.9	7.1	3.9
BE	22,197	3.3%	3.4%	0.1%	6.3	9.4	-3.1
CY	1,484	0.2%	0.2%	0.0%	10.9	8.3	2.5
DE	160,619	23.7%	24.6%	0.9%	4.8	6.7	-1.9
EE	207	0.3%	0.0%	-0.2%	9.1	7.5	1.6
ES	77,128	10.7%	11.8%	1.1%	8.5	7.4	1.0
FI	11,169	1.7%	1.7%	0.1%	7.2	7.0	0.3
FR	111,810	18.4%	17.2%	-1.2%	8.6	7.3	1.4
GR	16,307	2.2%	2.5%	0.3%	8.4	9.4	-1.0
IE	10,317	1.5%	1.6%	0.1%	8.9	9.6	-0.7
IT	118,169	15.3%	18.1%	2.8%	6.8	6.9	0.0
LT	2,080	0.5%	0.3%	-0.2%	11.8	10.6	1.2
LU	1,244	0.3%	0.2%	-0.1%	7.1	6.4	0.8
LV	907	0.4%	0.1%	-0.2%	9.1	10.3	-1.2
MT	261	0.1%	0.0%	-0.1%	7.5	8.1	-0.7
NL	35,705	5.3%	5.5%	0.2%	4.1	7.3	-3.2
PT	14,809	2.1%	2.3%	0.2%	6.8	6.6	0.2
SI	3,131	0.4%	0.5%	0.0%	8.3	9.5	-1.2
SK	4,707	1.0%	0.7%	-0.3%	7.8	8.2	-0.4
SNAT	41,991	10.0%	6.4%	-3.6%	8.9	7.6	1.3
Total / Avg.	651,810	100.0%	100.0%	-	7.0	7.2	-0.3

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel



¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras

² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

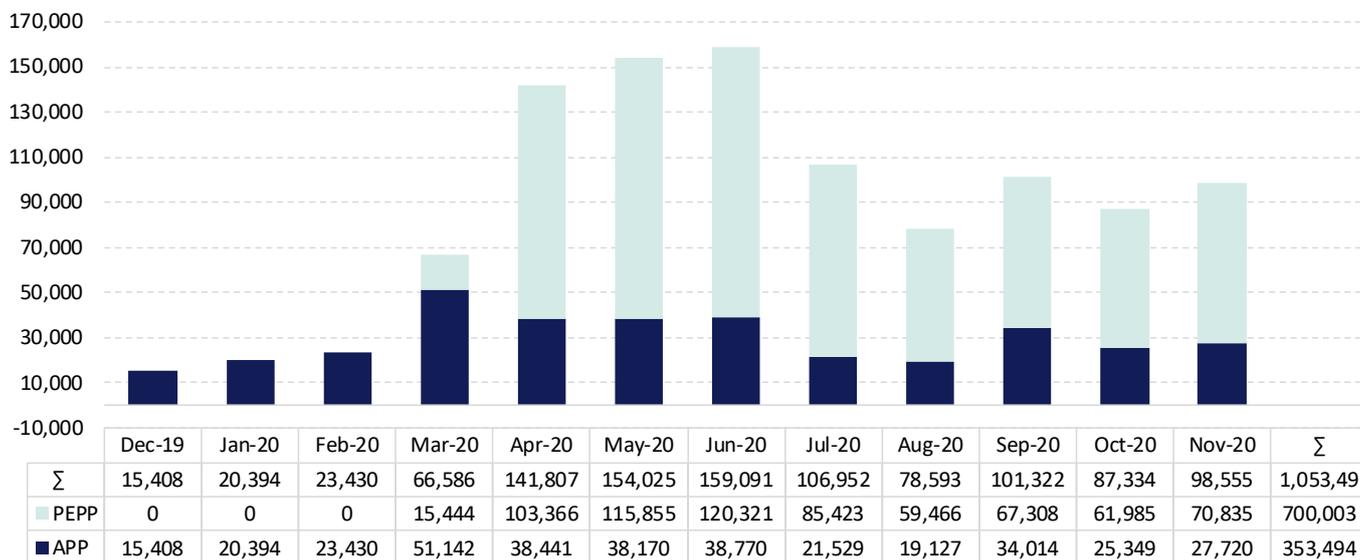
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

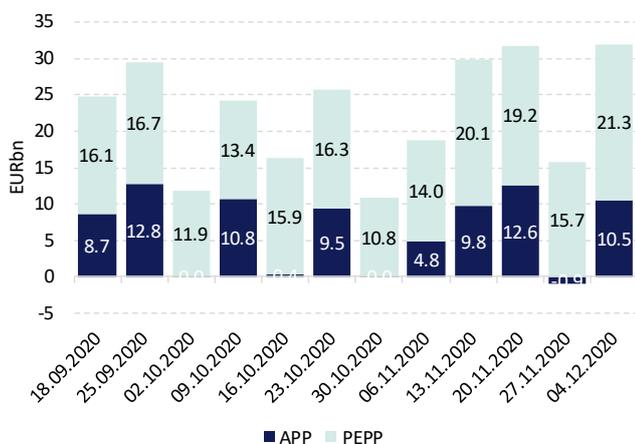
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Oct-20	2,867,802	629,169	3,496,971
Nov-20	2,895,521	700,003	3,595,524
Δ	+27,720	+70,835	+98,555

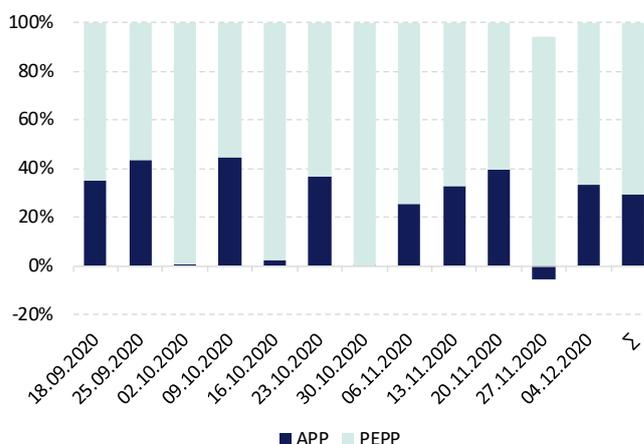
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



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

Anhang

Covered Bond & SSA View Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
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
39/2020 ♦ 14. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Spanien: Emittentenkonsolidierung voraus? ▪ PfandBG bekommt Möglichkeit zur Fälligkeitsverschiebung ▪ Die EU hat Großes vor – „SURE“ und „Next Generation EU“
38/2020 ♦ 07. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Neuer Emittent aus Japan – Sumitomo Mitsui Trust Bank mit EUR-Benchmarkdebüt ▪ Ein halbes Jahr PEPP: Ein Zwischenfazit
37/2020 ♦ 30. September	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Deckungsstockcharakteristika im internationalen Vergleich
36/2020 ♦ 23. September	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bausparkasse Schwäbisch Hall vor EUR-Benchmarkdebüt ▪ Update: Auckland Council – Anlagealternative in Down Under
35/2020 ♦ 16. September	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ Update Down Under: Victoria (TCV)
34/2020 ♦ 26. August	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten – Europäische Zentralbank legt Zahlen für Q2/2020 vor ▪ Update: New South Wales (NSWTC)
33/2020 ♦ 19. August	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Deutsche Pfandbriefsparkassen im II. Quartal 2020 ▪ ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2019

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2020](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG](#)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen](#)

SSA/Public Issuers:

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

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

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2020](#)

[Issuer Guide – Down Under 2019](#)

Fixed Income:

[ESG Update](#)

[ESG Reportinganalyse](#)

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

[EZB reagiert auf Coronarisiken](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Michael Schulz

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Melanie Kiene

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



Henning Walten

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



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

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, 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 Bereichs Markets gebunden ist, eine direkte Verbindung der Vergütung mit Geschäften bei Wertpapierdienstleistungen oder Handelsgebühren ist jedoch untersagt. Vor diesem Hintergrund bestehen potentielle Interessenkonflikte, die die Objektivität der hierin enthaltenen Empfehlungen grds. beeinflussen könnten.

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

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

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

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

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

Weitere Wichtige Hinweise:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 10. Dezember 2020 08:51h

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 unregelmäßig erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

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

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

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

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

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 36%

Neutral: 50%

Negativ: 14%

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