

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks	9
NextGenerationEU: NGEU nimmt Gestalt an	13
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	16
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	21
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	24
Charts & Figures	
Covered Bonds	25
SSA/Public Issuers	31
Ausgaben im Überblick	34
Publikationen im Überblick	35
Ansprechpartner in der NORD/LB	36

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: CPT-, ESG- und Pfandbrief-Deal platziert

In den vergangenen sechs Handelstagen wurden drei weitere EUR-Benchmarks an den Markt gebracht und erhöhten das im laufenden Jahr emittierte Volumen um EUR 1,75 Mrd. auf EUR 26,0 Mrd. Zum Vergleich: Allein im Januar 2020 wurden EUR-Benchmarks in Höhe von EUR 28,25 Mrd. an den Markt gebracht. Den Start der Emissionsaktivität markierte dabei die niederländische NIBC, die zuletzt im Oktober 2019 mit einer EUR-Benchmark aktiv war. Gleichzeitig war der Deal die erste CPT-Transaktion seit November 2020, als die Aegon Bank eine 5y-Anleihe platzierte. Die jüngste CPT-Anleihe wurde hingegen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und einem Volumen von EUR 500 Mio. an den Markt gebracht. Das Pricing lag mit ms +9bp deutlich unter der Guidance von zunächst ms +14bp area. Mit +0,152% lag die Emissionsrendite im positiven Bereich. Das Orderbuch summierte sich auf EUR 1,35 Mrd., womit der Deal deutlich überzeichnet war. Nach einer Transaktion der NN Bank handelt es sich somit um erst die zweite EUR-Benchmark aus dem Benelux-Staat in 2021. Zu Beginn der aktuellen Handelswoche zeigte sich CAFFIL bereits zum dritten Mal in 2021 am Markt für EUR-Benchmarks. Nach 10,2 und 15 Jahren wurde jüngst eine Anleihe über acht Jahre dem Investorenkreis offeriert. Basierend auf einer Nachfrage in Höhe von EUR 1,8 Mrd. wechselten letztlich EUR 750 Mio. zu ms -2bp den Besitzer. Die Rendite lag dabei geringfügig unter der Nulllinie (-0,065%). Anders als bei den beiden vorherigen Marktauftritten handelte es sich dieses Mal um einen Social Covered Bond, den dritten seiner Art von CAFFIL. Am Dienstag komplettierte dann noch die Bausparkasse Schwäbisch Hall den Kreis der jüngst aktiven Emittenten. Nach ihrem EUR-Benchmarkdebüt im Oktober 2020 handelte es sich um die erst zweite EUR-Benchmark der deutschen Bausparkasse. Eingesammelt wurden EUR 500 Mio. über zwölf Jahre zu ms -1bp. Die Guidance lag zunächst noch bei ms +4bp area. Mit einem Orderbuch im Volumen von EUR 1,7 Mrd. war der Deal ähnlich stark nachgefragt wie die Debutemission (EUR 1,9 Mrd.).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Bauspk. Schwäbisch Hall	DE	20.04.	DE000A3E5S18	12.0y	0.50bn	ms -1bp	- / Aaa / -	-
CAFFIL	FR	19.04.	FR00140033E4	8.0y	0.75bn	ms -2bp	- / Aaa / AA+	X
NIBC	NL	14.04.	XS2333649759	10.0y	0.50bn	ms +9bp	AAA / - / AAA	-

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

GBP-Segment: Deutsche Pfandbriefbank mit 3,0y SONIA-basiertem Covered Bond aktiv

Mit der erst zweiten GBP-Benchmark des Jahres 2021 ging am Dienstag die Deutsche Pfandbriefbank (PBB) erfolgreich auf die Investoren zu. Nachdem die Nationwide Building Society Mitte Februar 2021 mit ihrem SONIA-basierten Covered Bond über zehn Jahre als bisher einziges Institut am Sterling-Markt aktiv war, platzierte die Deutsche Pfandbriefbank einen dreijährigen Covered Bond, der ebenfalls als FRN auf SONIA referenziert. Der Spread wurde bei SONIA +27pb (Guidance: SONIA +30bp) fixiert, während die Transaktion über GBP 500 Mio. ein Orderbuch von GBP 600 Mio. generieren konnte. Die Bank zählt – wie z. B. auch die Aareal Bank – zu denjenigen deutschen Instituten am Markt, die über einen aus der Geschäftstätigkeit resultierenden Fundingbedarf in Sterling verfügen.

Kanada: Equitable Bank bekräftigt Pläne zur Platzierung von EUR-Subbenchmarks

Den Umgang des kanadischen Regulators OSFI sowie der Zentralbank des Landes haben wir zuletzt in der vorherigen Ausgabe des NORD/LB Covered Bonds & SSA View skizziert. Dabei haben wir u.a. hervorgehoben, dass wir mit einer Normalisierung am kanadischen Covered Bond-Markt rechnen, was mit einer stärkeren Präsenz von öffentlich-platzierten Anleihen einhergehen sollte. Einem am 16. April 2021 von GlobalCapital veröffentlichten Manuskript zu einem virtuellen Round Table, welcher den Ausblick für kanadische Covered Bonds zum Thema hatte, war nunmehr insbesondere zu entnehmen, dass mit der Equitable Bank ein Debütant für EUR-Emissionen aus Kanada bereit ist. Die Wahl der Emissionswährung, aber auch die Fokussierung auf das Subbenchmarksegment wurden durch Alex Prokoudine (Vice-president Capital Markets Equitable Bank) im Rahmen des Round Tables hervorgehoben und u.a. mit der Begrenzung durch das 5,5% Emissionslimit des OSFI begründet. Wir würden den Zuwachs begrüßen und sehen es als klares Lebenszeichen aus Kanada an, wenngleich durch die Fokussierung auf das Subbenchmarksegment sich allenfalls mittelbare Effekte auf unsere Erwartungen für das Benchmarksegment ergeben. Tatsächlich sind insbesondere für diejenigen Investoren, die aus dem EUR-Benchmark- aber auch Subbenchmarksegment bedingt durch die Dominanz des Eurosystems herausgedrängt werden auch nach unserer Einschätzung die angekündigten Emissionen der Equitable Bank als veritable Alternative anzusehen. Mehr als nur eine Randnotiz ist in diesem Kontext unseres Erachtens die jüngst veröffentlichte [Mitteilung der Laurentian Bank of Canada](#), dass sie von der Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) die Freigabe zum Aufbau eines Covered Bond-Programms erhalten hat.

EZB Bank Lending Survey: Kreditstandards für Wohnungsbaukredite an private Haushalte wurden durch Kreditinstitute leicht gelockert

Die EZB hat am Dienstag die [Ergebnisse des Bank Lending Survey für das I. Quartal 2021](#) vorgelegt. Die umfragebasierten Angaben zu den Kreditstandards der Geschäftsbanken zählen zu den bedeutenden Informationsquellen mit Blick auf die Finanzierungsbedingungen im Währungsraum und sind auch nach unserer Auffassung von Bedeutung für die geldpolitischen Entscheidungsfindungsprozesse der EZB. Während die internen Kreditvergabeestandards für Darlehen und Kreditlinien für Unternehmen oder auch für Konsumentenkredite in Summe dezent verschärft wurden, erfuhren die bankindividuellen Vorgaben für Hausfinanzierungen per Saldo eine leichte Lockerung gegenüber dem Vorquartal. Hervorzuheben ist zudem ein Nettorückgang bzgl. der Nachfrage nach Hausfinanzierungskrediten, die auf Basis der Umfrageergebnisse insbesondere durch eine negative Entwicklung beim Verbrauchervertrauen ausgelöst wurde. Stützend wirkten hingegen vor allem das Niedrigzinsumfeld sowie – im geringeren Maße – die Erwartungen mit Blick auf den Immobilienmarkt. Mit Blick auf die Frage des Einflusses der EZB-Geldpolitik auf die Kreditvergabe, bestätigten die 143 befragten Institute im Mittel, dass die Ankaufprogramme (APP und PEPP) sowie TLTRO III sich positiv auf die Liquiditätslage der Banken und damit die Finanzierungsbedingungen am Markt auswirkten. Kreditkonditionen und -volumen profitierten ferner vom negativen Einlagesatz sowie von den Instrumente APP, PEPP und TLTRO III, wobei insbesondere die TLTRO III-Tender die Kreditvergabe Angabe gemäß in den letzten sechs Monaten stark unterstützten. Andererseits zeigt der Bank Lending Survey aber auch klar, dass die Assetankäufe sowie der negative Zinssatz für die Einlagefazilität negativ auf die Profitabilität ausstrahlten. Wir lesen aus dem Survey keine unmittelbaren Impulse für die geldpolitischen Entscheidungsträger ab. Diese Einschätzung würden wir nicht zuletzt damit begründen, dass die Umfrageergebnisse – zumindest in Teilen – die von der Notenbank gewünschten Effekte auf Seiten der Geschäftsbanken zur Folge haben.

Norwegen: Moody's würdigt Übernahme von Sbanken durch DNB

Die Ratingagentur Moody's hat sich jüngst im Rahmen eines Issuer Comments zur ange-dachten Akquisition der Sbanken ASA durch die DNB BANK ASA, welche am [15. April 2021](#) u.a. durch das potenziell übernehmende Institute bekannt gegeben wurde, geäußert und einen entsprechenden Schritt als positiv für die betroffenen Sbanken Covered Bonds be-wertet. So würden die Covered Bond-Investoren der Sbanken u.a. von der besseren Kredit-qualität der übernehmenden DNB profitieren. Moody's hat zudem das CR Assessment der Sbanken nach dem verkündeten Übernahmeantritt auf „review for upgrade“ gesetzt. Ba-sierend auf dem norwegischen Rechtsrahmen zur Begebung von Covered Bonds erfolgt bei beiden Instituten die Emission von Covered Bonds über spezifische Tochterinstitute. Der-zeit verfügen sowohl die Covered Bonds der DNB Boligkredit als auch der Sbanken Bolig-kredit über die Bestnote von Moody's (Aaa). Im EUR-Benchmarksegment ist die DNB Bo-ligkredit mit einem ausstehenden Volumen von EUR 20,25 Mrd. (13 Bonds) der deutlich größere Spieler. Sbanken Boligkredit ist in diesem Segment aktuell mit einem Covered Bond (EUR 500 Mio.; SBANBK 0 3/8 04/26/23) vertreten. Für den Bond mit einer Restlauf-zeit von zwei Jahren ist im Zuge einer erfolgreichen Sbanken-Übernahme mit Spreadein-engungen bzw. mit einem Angleichen an die Kurve der DNB Boligkredit zu rechnen.

EU-Taxonomie aus Sicht von Covered Bonds: Nochmal „verbessert“!

Am gestrigen Mittwoch hat die EU-Kommission ihr [Maßnahmenpaket für ein nachhaltiges Finanzwesen angenommen](#). Auf Basis des Beschlusses werden nach Auffassung der Kom-mission Anleger in die Lage versetzt ihre Investitionen auf nachhaltigere Technologien und Unternehmen umzustellen und so wesentlich zur Klimaneutralität Europas bis 2050 beizu-tragen. Das gestern beschlossene Paket setzt sich aus der delegierten Verordnung zur EU-Klima-Taxonomie, einem Richtlinien-vorschlag zur Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie sechs delegierte Änderungsrechtsakte zusammen. Mit Blick auf den Covered Bond-Markt und hier insbesondere das Teilsegment der grünen Emissionen richtete sich der Fokus ins-besondere auf die Taxonomie-Anforderungen an Bestandsgebäude mit Fertigstellung vor Ende 2020, für die in einem frühen Entwurf ein Energieeffizienz-zertifikat der der Klasse A vorgeschrieben war, um als grün eingestuft zu werden. Dies hätte eine Nichtkonformität mit der EU-Taxonomie für einen sehr großen Anteil von über Green Covered Bonds refi-nanzierten Assets zur Folge gehabt. Wie wir bereits im März berichteten wurde hier zwis-chenzeitlich eine Ausweitung der Kriterien in einen neuen Entwurf gegossen, der – nun-mehr final – noch einmal zu Gunsten von Green Covered Bonds angepasst wurde. Dem-nach gilt für neu erworbene Immobilien die Anforderung eines Energie Performance Certi-ficate (EPC) der Klasse A oder – als Alternative – das Kriterium, dass die Immobile zu den Top 15% des nationalen oder regionalen Gebäudestocks zählt (vgl. [Annex I](#), S. 176 ff.). Bei den „Do no significant harm“ (DNSH) Kriterien findet für entsprechende Gebäude alterna-tiv zur Bedingung des EPC mit Ausprägung C das Kriterium der Zugehörigkeit zu den Top 30% des nationalen oder regionalen Gebäudestocks Anwendung (vgl. [Annex II](#), S. 254 ff.). Außerdem sieht der der neue Entwurf des Delegated Act für ab dem Jahr 2021 erstellte Gebäude vor, dass ihr Energiebedarf um 10% unterhalb des für Niedrigenergiehäuser gel-tenden Standards liegen muss (zählt (vgl. [Annex I](#), S. 165 f.), was eine Verbesserung gegen-über dem vorherigen Entwurf bedeutet (bisher galt hier ein Schwellenwerte von -20%). Mit Blick auf das Teilsegment der Green Covered Bonds (aber auch unbesicherter grüner Bank-anleihen) sind die Anpassungen dahingehend zu begrüßen, als dass ein wesentlicher Teil des aktuellen Universums an Assets auch im Kontext der EU-Taxonomie erhalten bleibt. Auch seitens der EMF bzw. des ECBC wurde die Verabschiedung dieser Logik folgend [wohlwollend](#) zur Kenntnis genommen.

Scope Quartalsbericht: Risikoexperten äußern u.a. sich zu Hauspreisentwicklung

Im Rahmen ihres Quartalsreports für I. Quartal 2021 hat die Ratingagentur Scope sich sowohl mit den Marktentwicklungen in den ersten drei Monaten des Jahres 2021 – und damit insbesondere dem zurückhaltenden Emissionsgeschehen – aber auch mit übergreifenden Themen bzw. Trends – wie zum Beispiel dem Stand zur EU-Taxonomie sowie zur Hauspreisentwicklung in Europa – befasst. So sieht die Agentur zum Beispiel bei den entsprechenden Immobilienpreisindizes mit wenigen Ausnahmen Indikationen für eine Abkopplung vom bisherigen Preistrend, würde aber noch nicht von einer Blasenbildung sprechen wollen. Dennoch sieht die Analyse den Bedarf proaktiver regulatorischer Eingriffe – auch mit dem Ziel Banken und Kreditnehmer zu schützen. Dass der Preistrend bei den Immobilienkrise auch vor dem Hintergrund der Pandemie langfristig aufwärtsgerichtet ist, bleibt nicht zuletzt eine Folge des geldpolitischen Umfelds aber auch einer neuen Präferenzstruktur auf Seiten der Bevölkerung in den europäischen Ländern, wie auch die European Mortgage Federation (EMF) in ihrem [Quartalsbericht](#) für das II. Quartal 2020 resümiert hat. Die Erwartung bezüglich staatlich angeordneter Lockdowns und/oder Quarantäneaufenthalte in den eigenen vier Wänden haben entsprechend zu Anpassungen auf der Nachfrageseite am Immobilienmarkt geführt.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

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

Heutige EZB-Sitzung lässt den Markt verschnaufen

Die Währungshüter im Euroraum kommen heute Nachmittag turnusmäßig zu ihrer Leitzinssitzung zusammen. Dabei dürfte sich das Gremium einmal mehr mit den Fragen der ökonomischen Implikationen von Impffortschritten und Lockdowns sowie den damit in Verbindung stehenden kurz-, mittel- und langfristigen Entwicklungspfaden für den konjunkturellen Erholungsprozess sowie die Inflationsentwicklung auseinandersetzen. In diesem Zusammenhang gilt es auch, die „neuen“ Rahmenbedingungen eines US-Konjunkturprogramms sowie eines durch die EZB forcierten Ankaufsverhaltens zu bewerten. Wir gehen grundsätzlich davon aus, dass die Notenbanker vom Main die wesentlichen geldpolitischen Steuerungsgrößen auch im Rahmen ihrer Aprilsitzung unangetastet lassen werden. Demnach rechnen wir weder mit Anpassungen der Leitzinsen noch mit Änderungen der Konditionen für das laufende TLTRO III-Programm sowie die Wertpapierankaufprogramme (PEPP/APP). Schließlich finden die für das II. Quartal 2021 angekündigten verstärkten Ankäufe im Rahmen der aktuellen Parametrisierung des PEPP statt. Auch für den Tiering-Faktor des EZB-Staffelzinses, der für die Einlagen der Geschäftsbanken beim Eurosystem Anwendung findet, rechnen wir jetzt noch nicht mit einer Anhebung, schließen dies aber für das laufende Jahr weiterhin nicht aus. Die geldpolitischen Stellschrauben sollten heute Nachmittag also in Summe unangetastet bleiben, während dem Wortlaut der Pressemitteilung – einmal mehr – eine hohe Bedeutung zukommen sollte. PEPP und TLTRO dürften 2021 unserer Einschätzung nach die Szenerie bestimmen.

Es zittert in Srpska

25 Jahre sind seit dem Ende des Bosnien-Kriegs vergangen, doch das Land ist ethnisch und politisch tief gespalten. Das liegt auch an den Provokationen aus der Serbenrepublik. Nun hat die Republik Srpska, der serbisch geführte Teil von Bosnien-Herzegowina, eine syndizierte Debütemission in Euro an den Markt gebracht. Wir stellen hier ein wachsendes Angebot an Schulden aus dem Balkan fest. Die halbautonome Region (Gliedstaat; Zwitter) hat mit ihrem Konsortium vorab Investorencalls durchgeführt, um eine potenzielle fünfjährige Anleiheemission zu besprechen. Srpska, 1995 im Rahmen eines Friedensabkommens gegründet, hat eine eigene Regierung und eine Bevölkerung von 1,3 Mio., verglichen mit Bosniens Gesamtbevölkerung von fast 3,3 Mio. Erste Schritte am Kapitalmarkt sammelte Srpska bereits vor drei Jahren unter dem Ticker REPSBN. Die alten Stücke sind laut Marktinformationen sehr illiquide. Die Republik Srpska wurde im Rahmen eines von den USA vermittelten Abkommens gegründet, das die Kämpfe in Bosnien-Herzegowina beendete, einem Teil des blutigen Auseinanderbrechens Jugoslawiens (Stichwort: Massaker von Srebrenica). Die serbische und die andere, muslimisch-kroatische Entität, teilen sich eine schwache Zentralregierung mit Sitz in der Hauptstadt Sarajevo. Als Gliedstaaten bezeichnet man im Allgemeinen die politischen Entitäten oder Einheiten mit Staatsqualität innerhalb eines föderativen Staatsverbandes (Bundesstaates) oder eines Staatenbundes (siehe Belgien oder auch die USA). Srpska kam nun für EUR 300 Mio. und fünf Jahre mit einem Kupon zu 4,75% zum Zuge. Der Bond war minimal überzeichnet. Die Ratings liegen bei B3 / B.

Primärmarkt

Neben dem Deal der Republik Srpska, der mit EUR 300 Mio. jedoch nicht dem Benchmarksegment zuzuordnen ist, waren in den vergangenen sechs Handelstagen weitere Emittenten am Markt aktiv. Bereits vergangene Woche Mittwoch ging MuniFin (KUNTA) auf seine Investoren zu und offerierte einen Bond über EUR 500 Mio. bei einer Laufzeit von sieben Jahren. Mit ms -6bp lag das Pricing einen Basispunkt enger als die Guidance. Mit Nachfrage in Höhe von EUR 750 Mio. war der Deal 1,5-fach überzeichnet. Einen Tag später folgte die International Development Association, deren Bloomberg-Ticker IDAWBG ihre Zugehörigkeit zur World Bank Group anzeigt. Geprintet wurden EUR 1,75 Mrd. in Form eines Sustainable Development Bonds. Auch hier konnte das Pricing einen Basispunkt reinziehen. Zudem wurden Details zu den Büchern bekannt. So gingen 86% des Volumens des 15y-Bonds nach Europa, während die verbleibenden 14% asiatischen Investoren zugeteilt wurden. Bei der Investorenart dominierten Asset Manager/Pension Funds (54%), gefolgt von Central Banks/Official Institutions (31%). 15% gingen an Banken und Corporates. Die aktuelle Handelswoche läutete die Nederlandse Waterschapsbank mit einem Water Bond ein. Die Anleihe mit einer Laufzeit von 30 Jahren und einem Volumen von EUR 500 Mio. ging zunächst zu ms +11bp area in die Vermarktung und wurde letzten Endes auf Basis eines Orderbuchs von EUR 1,0 Mrd. zwei Basispunkte enger bei ms +9bp gepreist. Tags drauf war es die EU, die den Markt in Anspruch nahm. Mittlerweile nicht mehr überraschend lag die Nachfrage bei weitem über dem Angebot – obwohl es sich ausdrücklich nicht um eine SURE-Anleihe handelte (Refinanzierung EFSM: Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus). EUR 4,75 Mrd. gingen für 15 Jahre zu ms -7bp an den Markt. Die Orderbücher lagen bei EUR 41,5 Mrd., womit der Deal fast neunfach überzeichnet war. Auch hier konnte das Pricing während des Bookbuilding-Prozesses zwei Basispunkte einengen. Den Kreis der EUR-Benchmarks im SSA-Segment komplettierte am gestrigen Mittwoch dann noch ein deutsches Bundesland: Der Freistaat Sachsen sammelte EUR 500 Mio. für zehn Jahre ein. Das Pricing lag bei ms -5bp. Über das Orderbuch wurde nichts bekannt. Wenn auch nicht mit Neuemissionen, sondern mit Taps in Benchmarksize waren zwei weitere Bundesländer aktiv. Das Land Niedersachsen stockte ihre NIESA 0.01 01/10/31, die erst am 01. April begeben wurde auf EUR 500 Mio. wechselten für ms -5bp den Besitzer. Gleiches gilt für das Land Berlin, das ebenfalls einen Tap über EUR 500 Mio. durchführte. Zu ms +6bp wurde die BERGER 0 1/8 11/24/45 aus November 2020 aufgestockt. Ebenfalls um eine Aufstockung handelte es sich bei der NRW 2121, die nun mit EUR 3 Mrd. voll ist und seitens des Emittenten zugemacht wurde. Das Credo in Düsseldorf wird bei diesem Cap aktiv gelebt, deutlich abzulesen an den Anleihen bis 2119 und 2120, welche auch bis maximal EUR 3 Mrd. aufgestockt wurden. Zu den konkretisierten Fundingplänen der EU äußern wir uns in unserem heutigen SSA-Leitartikel. Des Weiteren hat der ESM ein RfP für seinen nächsten Deal verschickt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
SAXONY	DE	20.04.	DE0001789337	10.0y	0.50bn	ms -5bp	- / - / AAA	-
EU	SNAT	19.04.	EU000A3KP2Z3	15.0y	4.75bn	ms -7bp	AAA / Aaa / AAA	-
NEDWBK	NL	15.04.	XS2334267098	30.0y	0.50bn	ms +9bp	- / - / AAA	X
IDAWBG	SNAT	14.04.	XS2334114779	15.0y	1.75bn	ms +4bp	- / Aaa / AAA	X
KUNTA	Other	14.04.	XS2333658073	7.0y	0.50bn	ms -6bp	- / Aa1 / AA+	-

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

Covered Bonds

LCR-Levels und Risikogewichte von EUR-Benchmarks

Autor: Henning Walten, CIIA

Regulatorische Kennzahlen für wichtigsten Käuferkreis von Relevanz

Mit einer Zuteilungsquote bei Neuemissionen im EUR-Benchmarksegment von über 40% bilden Kreditinstitute, trotz der massiven Marktintervention des Eurosystems, den weiterhin wichtigsten Investorenkreis für Covered Bond-Emittenten. Hierfür dürfte neben dem Risikoprofil von gedeckten Schuldverschreibungen auch deren mögliche Bevorzugung mit Blick auf regulatorische Behandlungen eine bedeutende Rolle spielen. Während wir in unserem [NORD/LB Covered Bond Special - Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) in ausführlicher Weise auf die Bestimmung des Risikogewichts und LCR-Levels von Covered Bonds eingehen und zudem eine eigene Einklassifizierung der aktuell im iBoxx EUR Covered enthaltenen Bonds vornehmen, möchten wir im Rahmen des vorliegenden Artikels einen kurzen Überblick über die beiden Kennzahlen geben und deren Verbreitung mit Blick auf das EUR-Benchmarksegment darstellen.

Der Credit Quality Step als wichtiger Ausgangspunkt für regulatorische Kennzahlen

Elementar für die Ermittlung sowohl des Risikogewichts als auch des LCR-Levels ist die Credit Quality Step-Systematik der CRR, mit deren Hilfe Ratingeinschätzungen anerkannter Agenturen (ECAI, External Credit Assessment Institutions) vergleichbar gemacht und bei mehreren vorliegenden Bonitätseinschätzungen zu einem eindeutigen Ergebnis gekommen werden soll. Während bei lediglich einem Rating eine Einwertung unproblematisch ist, gestaltet sich das Mapping bei mehr als einer Ratingeinschätzung etwas komplexer. Ausschlaggebend für den Credit Quality Step (CQS) sind dabei – unabhängig von der tatsächlichen Anzahl an Ratings – stets jene beiden Ratings, die zu den beiden geringsten Risikogewichten (siehe nachfolgende Ausführungen) führen, i.e. die beiden besten Ratings. Sollten die beiden relevanten Ratings zu unterschiedlichen Einschätzungen mit Blick auf das Risikogewicht führen, so ist jenes der beiden Ratings ausschlaggebend, welches wiederum das höhere der beiden Risikogewichte induziert, i.e. das schlechtere der beiden Ratings. Der CQS leitet sich somit bei mindestens zwei vorliegenden Ratings aus dem schlechteren der beiden besten Ratings ab, wie der Tabelle ebenfalls entnommen werden kann.

Ermittlung des Credit Quality Steps

Rating 1 \ Rating 2		CQS 1				CQS 2			CQS 3		
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
CQS 1	AAA	Credit Quality Step 1				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	AA+										
	AA										
	AA-										
CQS 2	A+	Credit Quality Step 2				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	A										
	A-										
CQS 3	BBB+	Credit Quality Step 3				Credit Quality Step 3			Credit Quality Step 3		
	BBB										
	BBB-										

Quelle: Verordnung 2016/1799, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bonds können von vermindertem Risikogewicht profitieren

Während sich das Risikogewicht für Forderungen gegen Kreditinstitute unter der CRR grundsätzlich aus dem Artikel 120 (geratete Forderungen) oder Artikel 121 (ungeratete Forderungen) ausgehend vom Credit Quality Step ergibt, können gedeckte Schuldverschreibungen nach Artikel 129 unter bestimmten Voraussetzungen von einem bevorzugten und damit verminderten Risikogewicht profitieren. Demnach muss es sich nach Artikel 129(1) um Covered Bonds handeln, die den Anforderungen des Artikels 52(4) OGAW genügen, also unter anderem durch ein Institut mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum begeben wurden. Artikel 129(1) definiert zudem die für regulatorisch bevorzugte Covered Bonds als Deckungswerte zulässigen Assets. Enthält ein Deckungsstock hingegen Assets, die nicht explizit in Artikel 129 vorgesehen sind, so können entsprechende Emissionen nicht von einem bevorzugten Risikogewicht profitieren. Des Weiteren müssen die Transparenzvorgaben nach Artikel 129(7) ebenfalls zwingend erfüllt werden, um eine Bevorzugung mit Blick auf das Risikogewicht zu rechtfertigen. In Bezug auf das EUR-Benchmarksegment bedeutet dies, dass lediglich EWR-Emissionen für ein bevorzugtes Risikogewicht in Frage kommen, diese hierzu aber gleichzeitig noch weitere Vorgaben erfüllen müssen. Emissionen von außerhalb des EWR müssen hingegen keine weiteren Kriterien erfüllen, verfügen im Gegenzug dafür allerdings auch über ein Risikogewicht von mindestens 20%. Der nachfolgenden Tabelle kann grob vereinfacht die Ermittlung des Risikogewichts entnommen werden. Grundsätzlich kann auch für Covered Bonds ohne ein Rating ein Risikogewicht ermittelt werden, was wir aufgrund der Fokussierung auf das EUR-Benchmarksegment an dieser Stelle jedoch außen vor lassen.

Risikogewicht von Covered Bonds mit ECAI-Rating

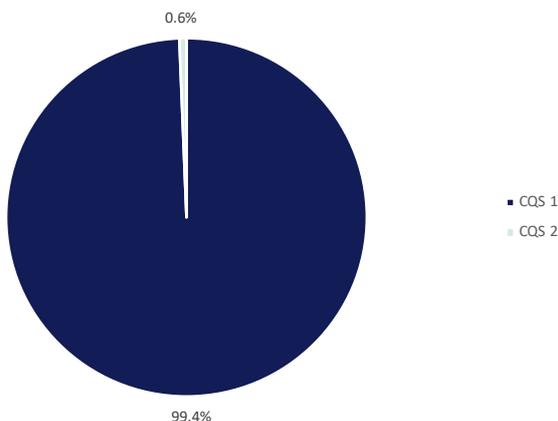
Credit Quality Step	Anforderungen des Artikels 129 CRR erfüllt	Anforderungen des Artikels 129 CRR <u>nicht</u> erfüllt (u. a. Nicht-EWR-Bonds)
1	10%	20%
2	20%	50%
3	20%	50%
4	50%	100%
5	50%	100%
6	100%	150%

Quelle: Verordnung 2016/1799, CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

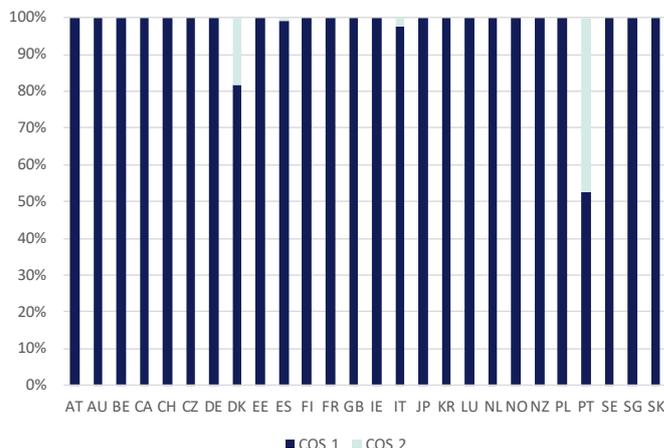
LCR-Level: Bevorzugung von EWR-Covered Bonds

Auch auf dem Weg zur Ermittlung des LCR-Levels eines Covered Bonds müssen zahlreiche Anforderungen berücksichtigt bzw. erfüllt werden. Ausgangspunkt ist dabei, wie im Fall der Bestimmung des Risikogewichts, der Sitz des emittierenden Instituts. Während sich EWR-Bonds sowohl als Level 1- als auch Level 2A- sowie Level 2B-Assets eignen können, ist für Bonds von außerhalb des EWR lediglich eine Klassifizierung als Level 2A-Asset möglich. Dabei wird im Rahmen der Level-Ermittlung nicht nur, wie bereits erwähnt, auf den Credit Quality Step zurückgegriffen, sondern auch im Gegensatz zur Risikogewichtermittlung auch auf das Emissionsvolumen sowie die Übersicherung der Covered Bonds. Auch die Erfüllung der Transparenzangaben nach Artikel 129(7) CRR spielen beim LCR-Level erneut eine Rolle. Zudem gibt es auch weitere Anforderungen an die Zusammensetzung der relevanten Deckungsstöcke. Im Gegensatz zur Ermittlung des Risikogewichts kann die Herleitung des LCR-Levels von Covered Bonds als deutlich komplexer bezeichnet werden, weshalb wir an dieser Stelle für weitere Informationen bzgl. LCR-Levels auf unser [Special](#) verweisen.

Credit Quality Steps nach Volumen (EUR-Benchmarks)



CQS nach Jurisdiktionen (EUR-Benchmarks)

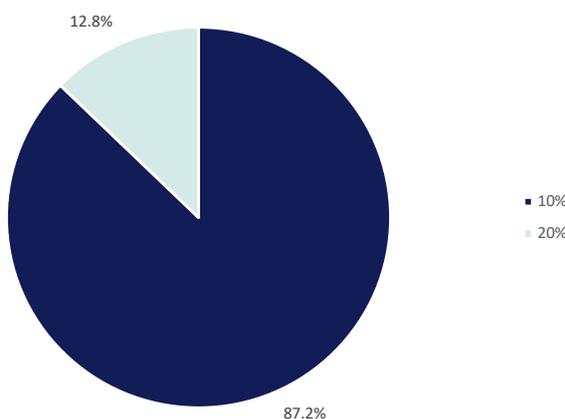


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

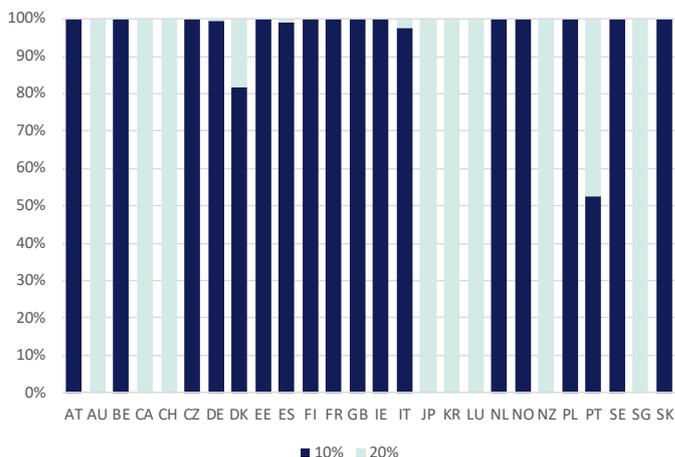
Mehrheitlich Covered Bonds mit 10% Risikogewicht im iBoxx EUR Covered

Mit Blick auf die im iBoxx EUR Covered (exkl. Spanische Multi-Cedulas) enthalten Bonds entfällt mit 87,2% der größte Teil auf Benchmarks mit einem Risikogewicht von 10%. Dieser Anteil wird dabei maßgeblich durch den hohen Anteil an EWR-Transaktionen im Index beeinflusst. Dabei existieren vereinzelt aber auch Anleihen, die aufgrund ihres Ratings nicht von einem Risikogewicht von 10% profitieren können. Dabei liegt der Anteil an Emissionen, die derzeit nicht dem CQS 1 zugeordnet werden bei lediglich 0,6%. Einzig in Dänemark (2 Bonds), Italien (1), Portugal (3) und Spanien (1) existieren ausstehende Anleihen, die der CQS-Systematik nach der zweiten Stufe des Credit Quality Steps zuzuordnen sind. Ein Risikogewicht von 50% weist hingegen derzeit kein einziger Bond auf, was jedoch grundsätzlich möglich wäre, da auch Covered Bonds mit einem Rating des CQS 3 (BBB-Segment) im iBoxx-Index zulässig sind. Eine Besonderheit bilden derzeit die Covered Bonds aus Luxemburg, da diese zwar grundsätzlich ein Risikogewicht von 10% aufweisen könnten, aufgrund der im Deckungsstock enthaltenen Assets jedoch nicht die Vorgaben des Artikels 129(1) CRR erfüllen und somit ein Risikogewicht von 20% aufweisen.

Risikogewichte nach Volumen (EUR-Benchmarks)

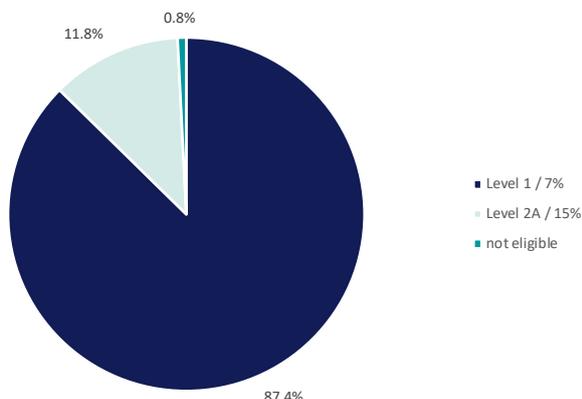


Risikogewichte nach Jurisdiktionen (EUR-Benchmarks)

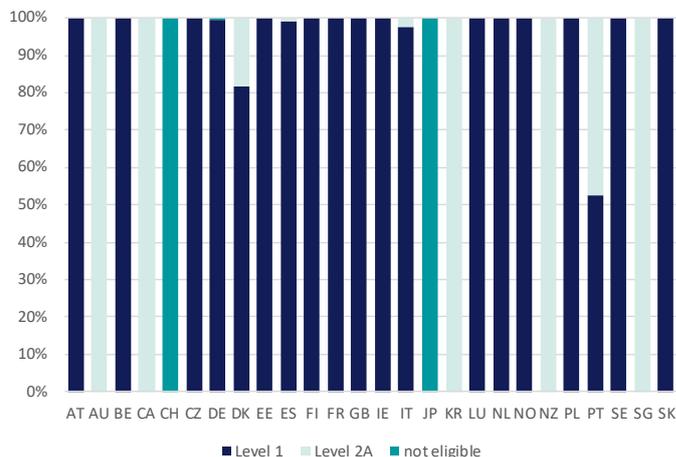


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

LCR-Level nach Volumen (EUR-Benchmarks)



LCR-Level nach Jurisdiktionen (EUR-Benchmarks)



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

Nur wenige Bonds sind nicht LCR-fähig

Auch bei den LCR-Levels zeigt sich eine deutliche Dominanz der bestmöglichen Einschätzung. So entfallen 87,4% des iBoxx-Volumens auf Covered Bonds mit LCR-Level 1, was erneut auf den Anteil an EWR-Emissionen zurückzuführen ist. Weitere 11,9% der Bonds klassifizieren wir zudem als Level 2A-Assets. Nicht LCR-fähig sind hingegen, die Emissionen aus Japan und der Schweiz, da diese nicht auf gesetzlicher Basis begeben wurden. Gleiches gilt für die CPT-Benchmark der Deutschen Bank, die nicht auf dem PfandBG beruht. Vereinzelt liegt das LCR-Level zudem aufgrund des Ratings unter der bestmöglichen Einschätzung. Positiv hervorzuheben ist, dass unserer Ansicht nach sämtliche Cover Pool Reportings die Transparenzvorgaben des Artikels 129(7) CRR erfüllen, was ebenfalls Voraussetzung für ein bevorzugtes Risikogewicht ist.

Fazit

Sowohl mit Blick auf die Risikogewichte als auch die LCR-Levels von EUR-Benchmarks kann konstatiert werden, dass die jeweilige Ausprägung der Kennzahlen mehrheitlich der bestmöglichen Einschätzung entspricht. Dabei führen hauptsächlich die Ratings einzelner Bonds dazu, dass eine Abweichung vorliegt. Positiv hervorzuheben ist, dass sich das Bild im Zuge der Corona-Krise nicht verschlechtert hat und die aktuell im iBoxx EUR Covered enthaltenen Anleihen zu einem sehr hohen Anteil von der jeweils bestmöglichen regulatorischen Behandlung profitieren. Ausführliche Informationen zur Ermittlung von Risikogewichten und LCR-Levels sowie unsere Einschätzungen mit Blick auf die beiden regulatorischen Kennzahlen sowie weitere Charakteristika der Bonds können Sie unserem [NORD/LB Covered Bond Special – Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) entnehmen.

SSA/Public Issuers

NextGenerationEU: NGEU nimmt Gestalt an

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Die EU ist jetzt am Drücker: NextGenerationEU nimmt Gestalt an

Bereits oft erwähnt von uns und skizzenhaft beschrieben, kommen nun mehr und mehr Fakten auf den Tisch: NextGenerationEU (NGEU) ist ein befristetes Konjunkturinstrument im Wert von EUR 750 Mrd. in Preisen von 2018. Dies sind somit EUR 806,9 Mrd. in aktuellen Preisen. Warum wir da so genau sind? Die Emissionen am Kapitalmarkt werden den EUR 806,9 Mrd. entsprechen und nicht den vermuteten EUR 750 Mrd. Es handelt sich hierbei um das Herzstück der Reaktion der Europäischen Union auf die Corona-Pandemie. NGEU wird die wirtschaftliche Erholung unterstützen und eine grünere, digitalere und widerstandsfähigere Zukunft aufbauen. Um NGEU zu finanzieren, wird die Kommission im Namen der EU Kredite auf den Kapitalmärkten aufnehmen. Dank der hohen Kreditwürdigkeit der EU wird die Europäische Kommission in der Lage sein, Kredite zu vorteilhaften finanziellen Bedingungen aufzunehmen. Die Kommission wird den Vorteil dann direkt an die EU-Mitgliedstaaten, wenn sie ihnen Darlehen gewährt, oder an den Haushalt in Form von niedrigen Zinszahlungen auf Anleihen zur Finanzierung von Konjunkturausgaben weitergeben. Die Kreditaufnahme wird sich auf den Zeitraum zwischen Mitte 2021 und Ende 2026 konzentrieren und jährlich EUR 150-200 Mrd. umfassen. Wir rechnen mit einem Anteil von Green Bonds in Höhe von EUR 250 Mrd. am Gesamtpaket. Die Laufzeiten wurden mit drei bis 30 Jahren avisiert. Die gesamte Kreditaufnahme wird bis Ende 2058 zurückgezahlt sein. Der EU-Haushalt, der durch Eigenmittel und Beiträge aller EU-Mitgliedstaaten finanziert wird, und oft Stein des Anstoßes für Verhandlungen ist, wird die Kreditaufnahme absichern.

NGEU: Ausgestaltung und Refinanzierung

Das Kernstück von NGEU ist die Fazilität für Konjunkturbelebung und Widerstandsfähigkeit – ein Instrument zur Bereitstellung von Zuschüssen und Darlehen zur Unterstützung von Reformen und Investitionen in den EU-Mitgliedstaaten mit einem Gesamtwert von EUR 723,8 Mrd. zu laufenden Preisen. Ein nicht unerheblicher Teil der Mittel (bis zu EUR 338 Mrd.) soll in Form von Zuschüssen bereitgestellt werden. Diese werden vom EU-Haushalt zurückgezahlt. Der andere Teil (bis zu EUR 385,8 Mrd.) wird als Darlehen der Union an einzelne Mitgliedstaaten vergeben. Nur diese Darlehen werden auch von diesen Mitgliedstaaten zurückgezahlt. Die Mittel aus der Fazilität werden gemäß den nationalen Konjunkturbelebungs- und Widerstandsfähigkeitsplänen, die von den einzelnen Mitgliedstaaten in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission ausgearbeitet wurden, und entsprechend einem vereinbarten Verteilungsschlüssel verteilt. Um die Rückzahlung der Anleihen zu unterstützen, wird die Kommission neue Eigenmittel (oder Einnahmequellen) für den EU-Haushalt vorschlagen, die zu den bereits bestehenden hinzukommen. Diese könnten auch für eine vorzeitige Rückzahlung vor 2028 verwendet werden. Diese neuen Eigenmittel werden auf einem CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM), dem Emissionshandelssystem und einer Digitalabgabe basieren. Detaillierte Vorschläge werden laut EU bis Juni 2021 folgen. Weitere neue Eigenmittel, die bis Juni 2024 vorgeschlagen werden sollen, könnten eine Finanztransaktionssteuer, einen an den Unternehmenssektor gebundenen Finanzbeitrag oder eine neue gemeinsame Körperschaftssteuer-Bemessungsgrundlage umfassen.

Kurze grafische Zusammenfassung



Quelle: Europäische Kommission, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Diversifizierte Fundingstrategie

Die diversifizierte Finanzierungsstrategie der Kommission würde Folgendes kombinieren:

- Halbjährliche Veröffentlichung von Finanzierungsplänen, um Investoren und anderen Stakeholdern Transparenz und Vorhersehbarkeit zu bieten;
- Strukturierte und transparente Beziehungen zu Banken, die das Emissionsprogramm unterstützen;
- Mehrere Finanzierungsinstrumente (mittel- und langfristige Anleihen, von denen einige als NextGenerationEU Green Bonds emittiert werden, und EU-Bills), um die Flexibilität in Bezug auf den Marktzugang zu erhalten und den Liquiditätsbedarf sowie das Fälligkeitsprofil zu steuern;
- Eine Kombination aus Auktionen und Syndizierungen, um einen kosteneffizienten Zugang zu den notwendigen Finanzmitteln zu vorteilhaften Bedingungen zu gewährleisten.

Bonds and Bills

Die Ausgabe von Anleihen über Benchmark-Laufzeiten (3, 5, 7, 10, 15, 20, 25, 30 Jahre) ist der wichtigste Weg für einen Emittenten, seinen Finanzierungsplan umzusetzen. Mit SURE, dem Instrument zur Finanzierung von Beschäftigungsprogrammen in der gesamten EU, hat die Kommission bereits Benchmark-Anleihen mit verschiedenen Laufzeiten ausgegeben und eine Präsenz entlang der Laufzeitenkurve (von 5 bis 30 Jahren) aufgebaut. Das Ziel der Kommission ist es, mit möglichst liquiden EU-Anleihen auf allen Teilen der Kurve regelmäßig präsent zu sein. Anstatt neue Anleihen mit neuen Laufzeiten zu emittieren, wird die Kommission, wenn möglich, den Betrag der bereits emittierten Anleihen aufstocken. Auf diese Weise wird der ausstehende Betrag der Anleihe im Sekundärmarkthandel liquider und damit für Investoren attraktiver. Bills hingegen kennen wir bisher nur vom ESM. Die Kommission wird folglich auch mit der Ausgabe von Wertpapieren mit kürzerer Laufzeit – unter einem Jahr – beginnen, die als EU-Bills bezeichnet werden. Diese werden der EU Zugang zum tiefen und liquiden (kurzfristigen) Geldmarkt verschaffen, was ihre Fähigkeit verbessern wird, ihren Finanzierungsbedarf reaktionsschnell und flexibel zu verwalten. Für die Emission von EU-Bills wird die Kommission stets auf Auktionen zurückgreifen, wie es der gängigen Marktpraxis entspricht.

Fazit

Der Rettungsfonds in Höhe von EUR 806,9 Mrd. wird die bisher größte gemeinsame Kreditaufnahme der 27 EU-Mitglieder sein. Dies geht Hand in Hand mit weiteren EUR 100 Mrd. zur Schaffung von Arbeitsplätzen (SURE). Laut Bloomberg hoffen einige Marktteilnehmer, dass diese Übungen zur Schaffung von regionalen „sicheren Wertpapieren“ führen werden, die mit US-Staatsanleihen konkurrieren könnten – ein Ziel, das die europäischen Entscheidungsträger schon vor der Schaffung der gemeinsamen Währung vor zwei Jahrzehnten verfolgt hätten. Der Rettungsfonds wird unserer Einschätzung nach Europa in die vorderste Reihe des ESG-Segments katapultieren, da die EIB hier schon immer groß war und wächst sowie die KfW ebenfalls erheblich grün agiert. Die EU wird Deutschland als Hort der Sicherheit nicht ablösen, aber es schadet nicht, weitere AAA-Gebilde in Europa zu haben, welche das Marktgeschehen (mit)bestimmen. Auch die Bedeutung des EUR wird unweigerlich wachsen. Ob EU-Anleihen statt versus Bunds, BTPs, OLOs oder FRTRs gepreist werden bzw. sogar den EUR Mid-Swap ablösen, wird sich zeigen und bleibt für den Moment Zukunftsmusik. Aber auch hier könnten sich neue Kapitalmarktusancen ergeben, da sich Standards erst im Laufe der Zeit aufgrund von Akzeptanz und Praktikabilität herausbilden müssen. Dies bedingt auch ein reichhaltiges Angebot nach 2027 usw. Die EU wird uns sicher noch oft beschäftigen in diesem Kontext. Manche sehen auch die europäische Kapitalmarktunion bereits mit anderthalb Füßen in der Tür, andere setzen unverändert auf das deutsche Bundesverfassungsgericht und hoffen, dass der europäische Gedanke eher zurückgedreht als forciert wird. Der Eilantrag gegen die NGEU-Finanzierung wurde gestern zumindest abgewiesen. Die Verfassungsbeschwerde des Bündnisses „Bürgerwille“ bleibt auch nach dem Beschluss zum Eilantrag jedoch noch anhängig. Wann das Bundesverfassungsgericht in der Hauptsache entscheiden will, wurde nicht mitgeteilt. Die Kläger argumentieren nach unserem Verständnis, dass die EU-Verträge eine gemeinsame Schuldenaufnahme gänzlich verbieten würden. Laut Fachpresse berufen sich Bundesregierung und EU-Kommission dagegen auf Artikel 122 der EU-Verträge. Nach dieser Ausnahmeregelung kann bei Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen einem Mitgliedstaat „unter bestimmten Bedingungen ein finanzieller Beistand der Union gewährt“ werden. Dies wäre unserer Einschätzung nach analog zur Aussetzung der deutschen Schuldenbremse zu sehen. Verträge der Markt mehr EU? Ja! Zur Erinnerung: Der erste Deal der EU war fast 14-fach überzeichnet; Nachfrage ist also, wie auch der jüngste Deal (Nicht-SURE!) zeigte, mehr als genug vorhanden und das Eurosystem kann bis zu 50% von Supranationals am Sekundärmarkt ankaufen.

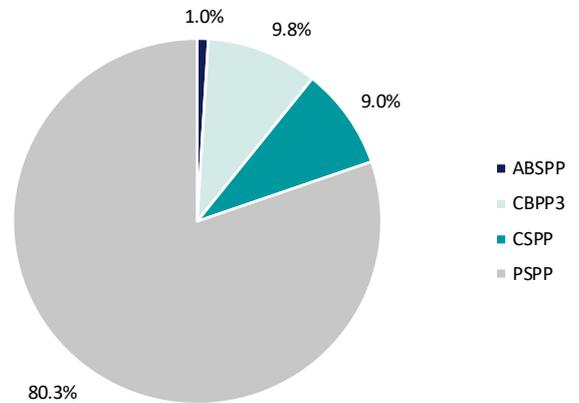
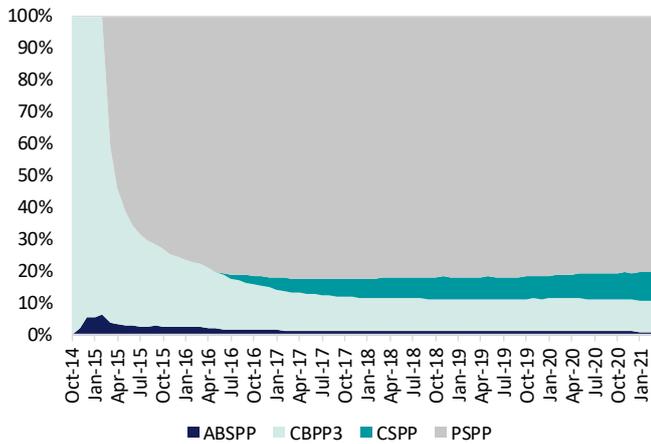
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

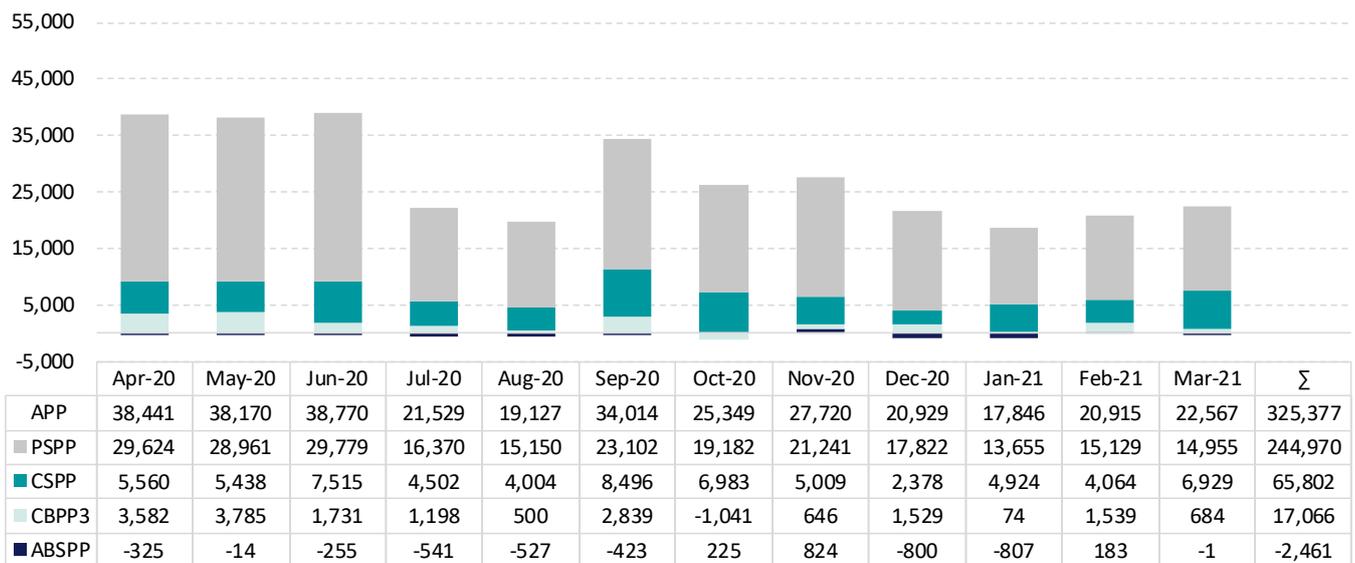
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Feb-21	28,728	289,158	259,391	2,370,392	2,947,669
Mar-21	28,716	289,424	266,060	2,379,053	2,963,252
Δ	-12	+266	+6,669	+8,661	+15,583

Portfoliostruktur

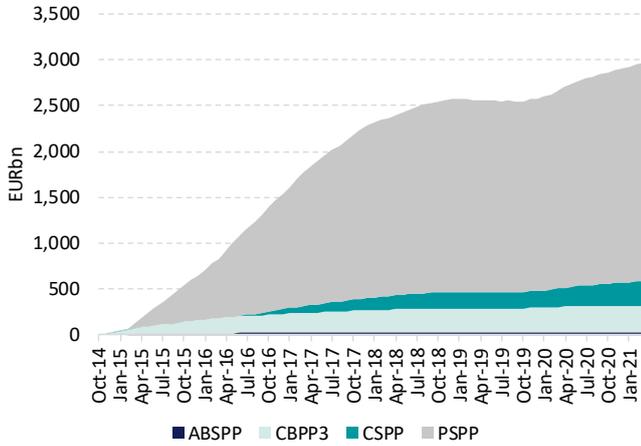


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

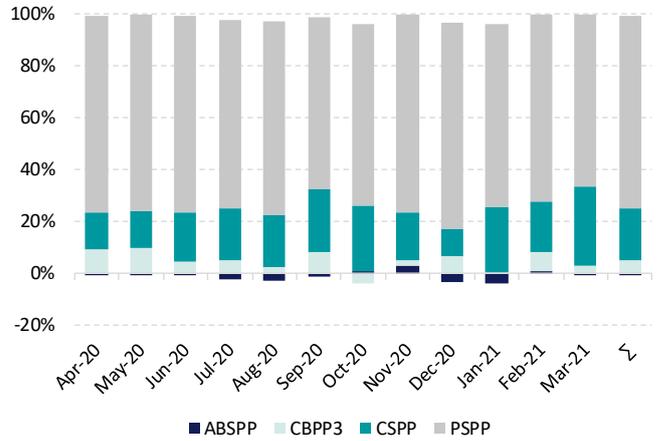


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

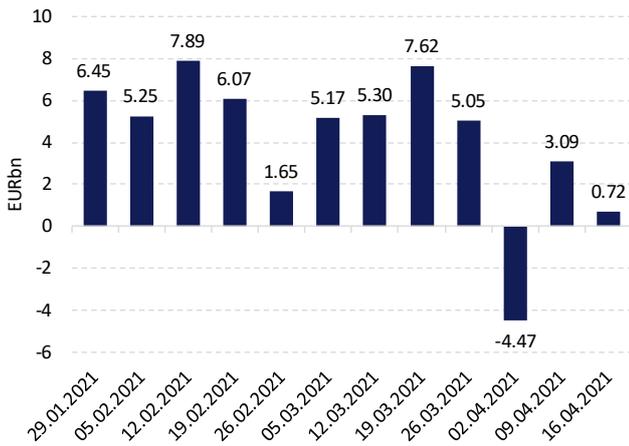
Portfolioentwicklung



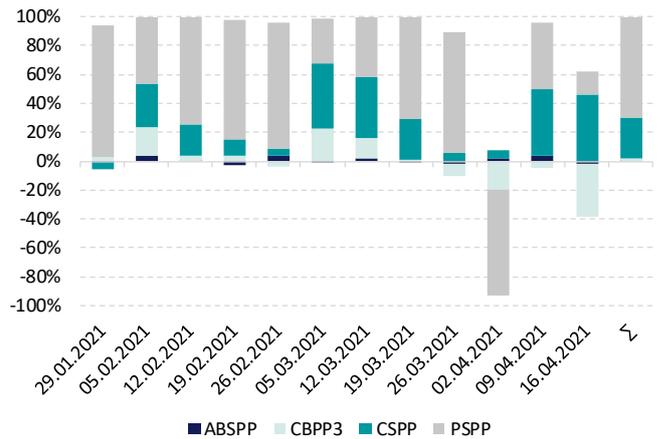
Verteilung der monatlichen Ankäufe



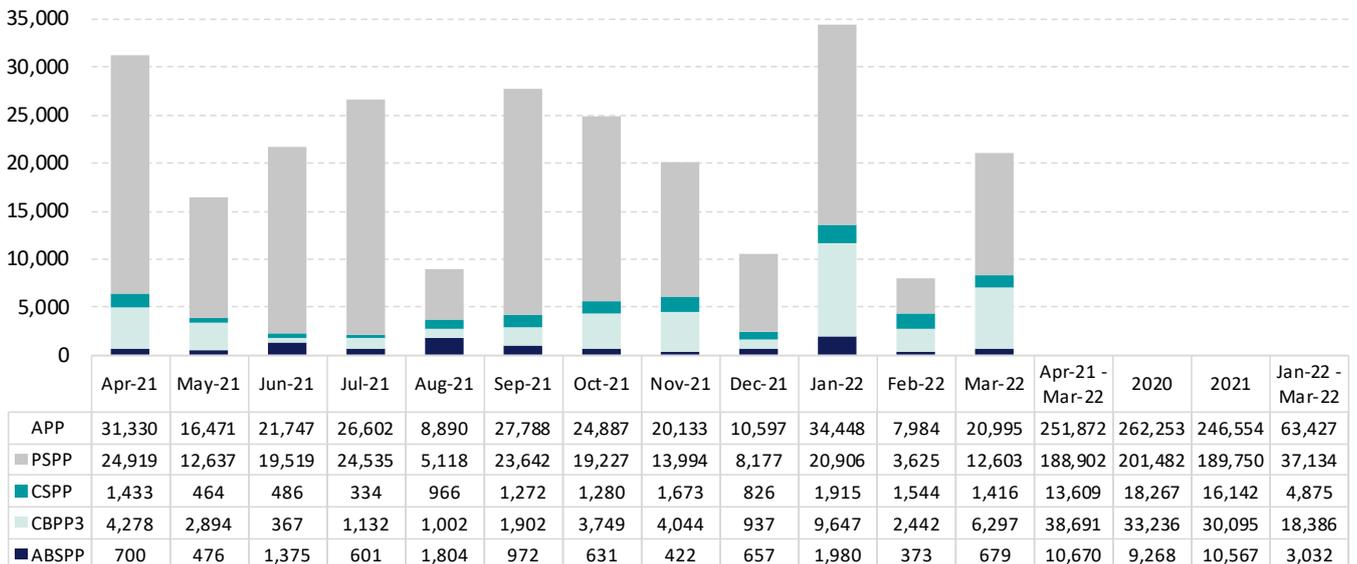
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



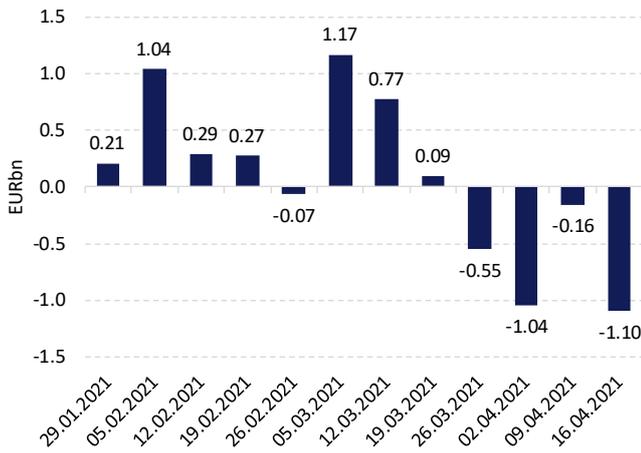
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



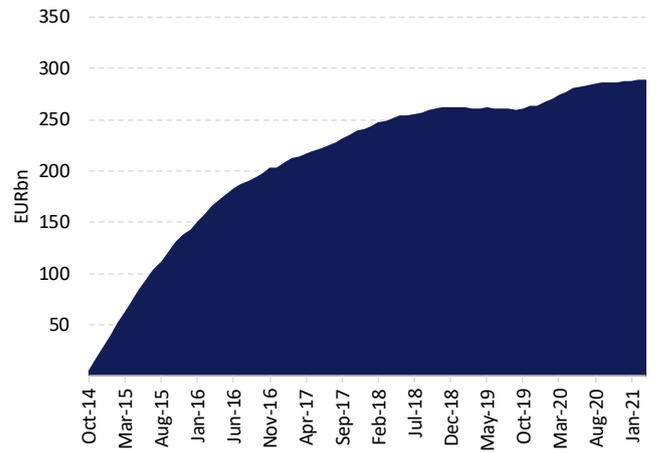
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

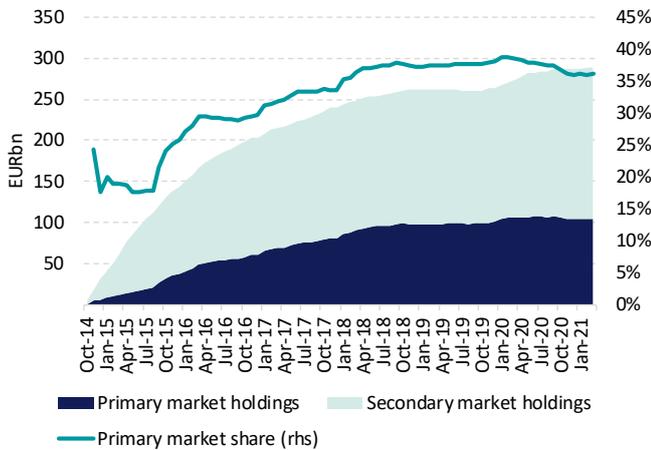
Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



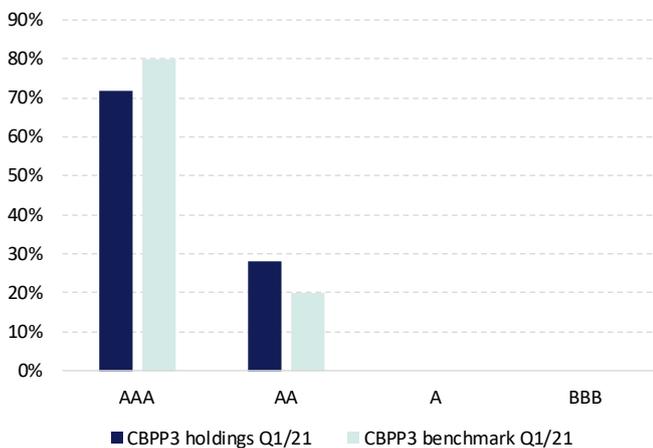
Primär-/Sekundärmarktanteile



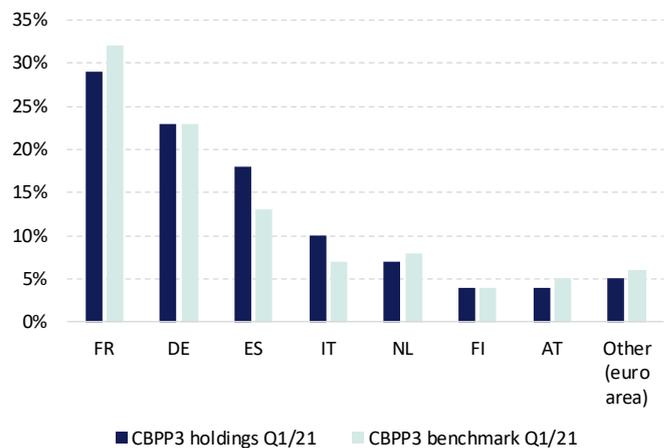
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

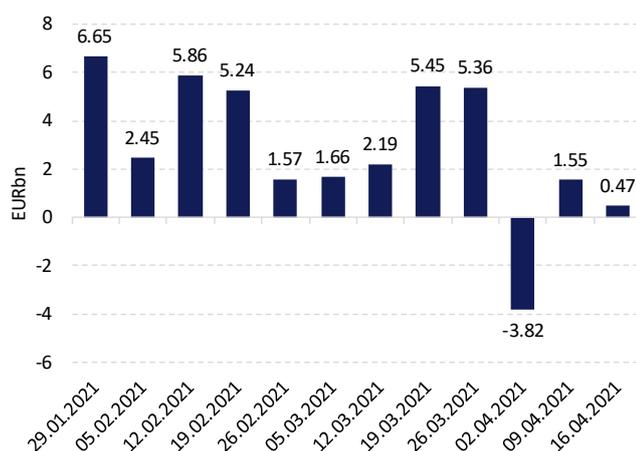


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

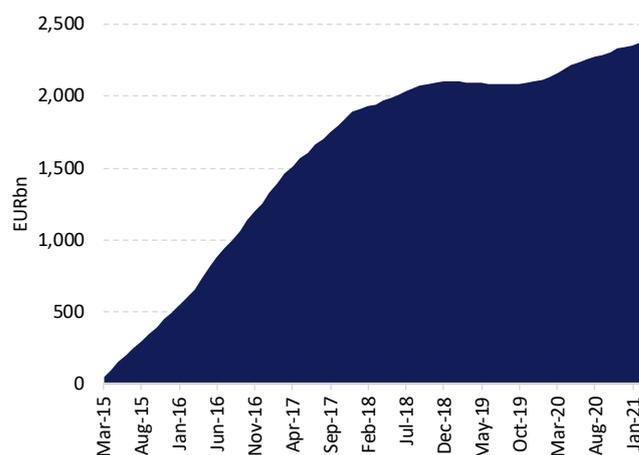


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

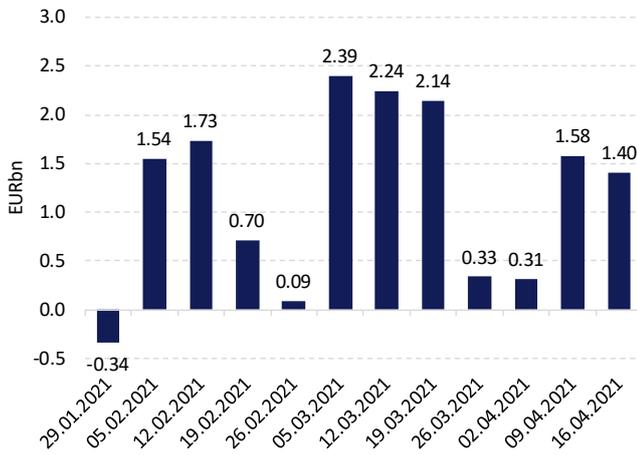
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	69,985	67,711	2,274	7.8	7.8	0.0
BE	3.4%	88,296	84,283	4,013	8.4	10.2	-1.8
CY	0.2%	3,524	4,978	-1,454	10.0	9.3	0.7
DE	24.3%	592,995	609,844	-16,849	6.5	7.6	-1.1
EE	0.3%	351	6,517	-6,166	9.7	9.7	0.0
ES	11.0%	293,850	275,863	17,987	8.2	8.5	-0.3
FI	1.7%	37,236	42,494	-5,258	7.2	7.9	-0.7
FR	18.8%	494,798	472,494	22,304	7.0	8.1	-1.1
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	38,563	39,174	-611	8.6	9.9	-1.3
IT	15.7%	421,580	393,011	28,569	7.1	7.8	-0.7
LT	0.5%	4,793	13,389	-8,596	9.5	11.3	-1.8
LU	0.3%	3,230	7,620	-4,390	5.0	6.5	-1.5
LV	0.4%	2,706	9,014	-6,308	10.1	10.5	-0.4
MT	0.1%	1,226	2,426	-1,200	10.1	9.2	0.9
NL	5.4%	120,754	135,575	-14,821	7.5	8.4	-0.9
PT	2.2%	47,379	54,145	-6,766	7.2	7.6	-0.4
SI	0.4%	9,204	11,139	-1,935	9.4	9.3	0.1
SK	1.1%	15,190	26,494	-11,304	8.4	8.6	-0.2
SNAT	10.0%	261,198	250,686	10,512	7.2	8.3	-1.1
Total / Avg.	100.0%	2,506,856	2,506,856	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)

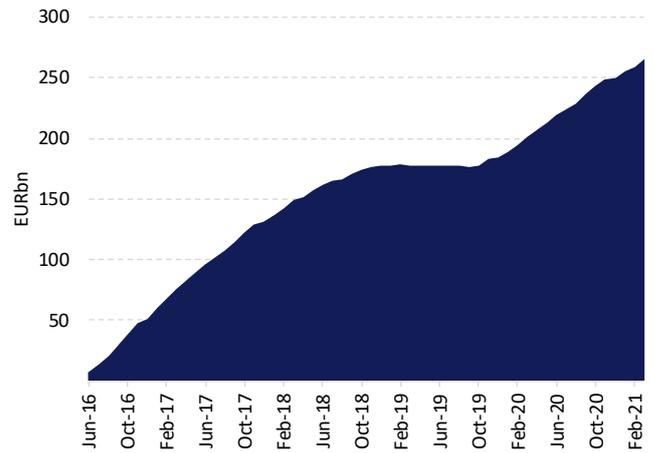
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

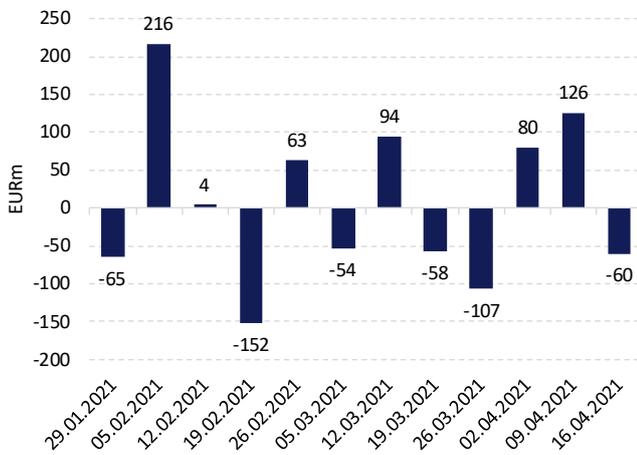


Entwicklung des CSPP-Volumens

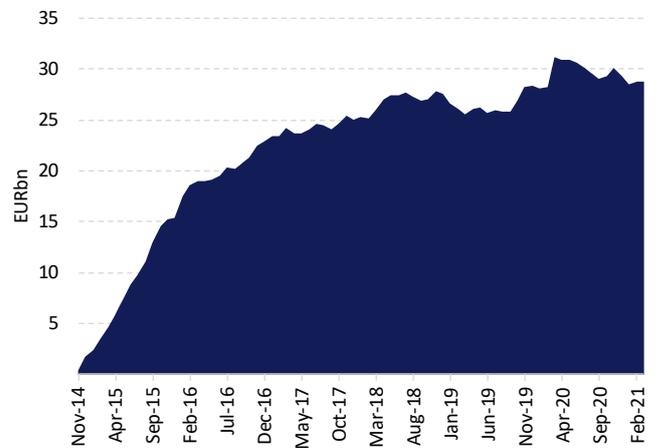


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



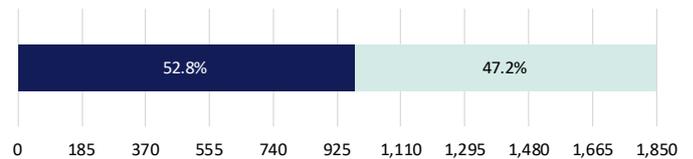
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Feb-21	870,126
Mar-21	943,647
Δ	+73,521

Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankaufstempo

Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen

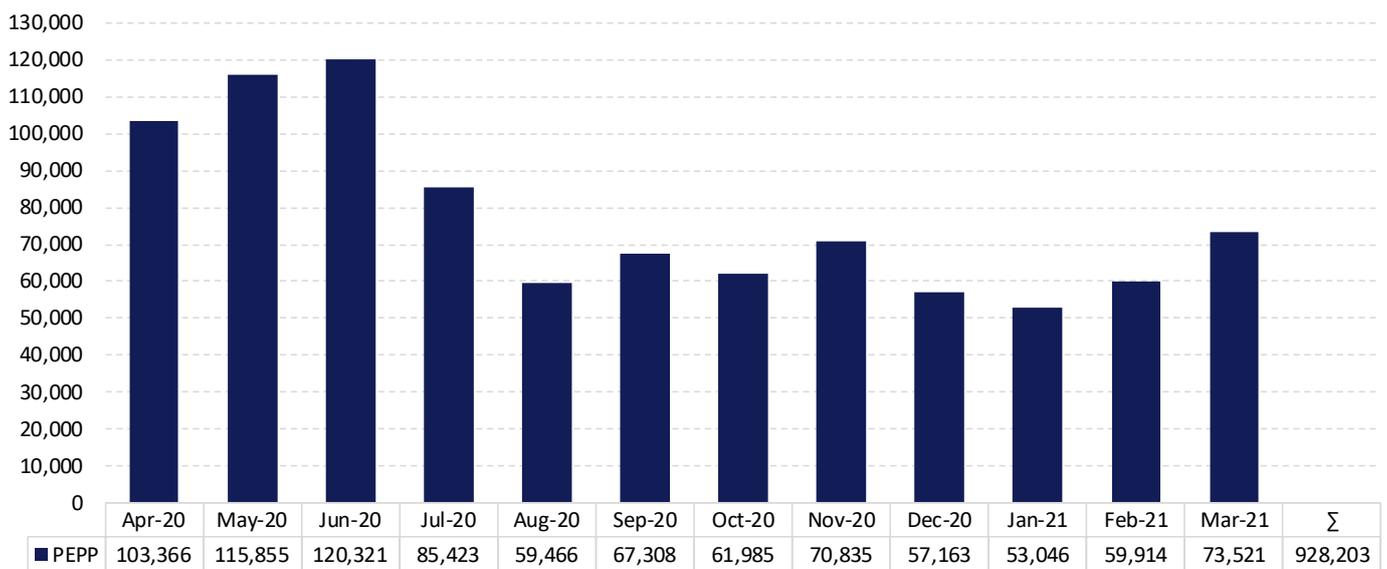
PEPP-Limit erreicht in ...

Durchschnittliches bisher angekauftes
wöchentliches Nettovolumen

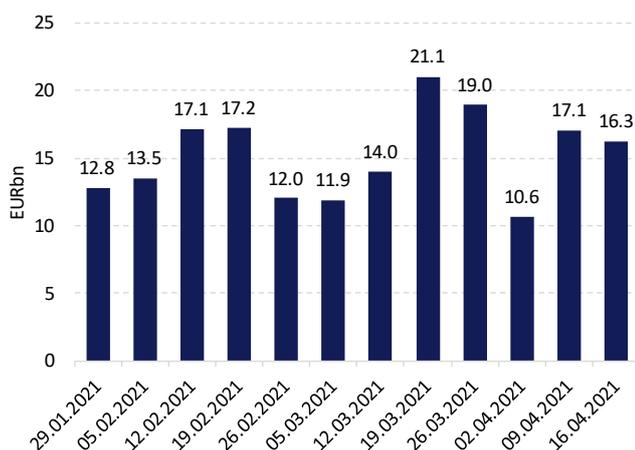
EUR 17.8bn

49 Wochen (25.03.2022)

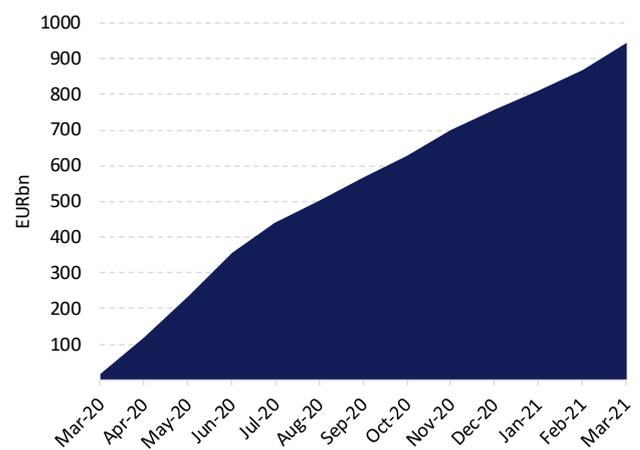
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



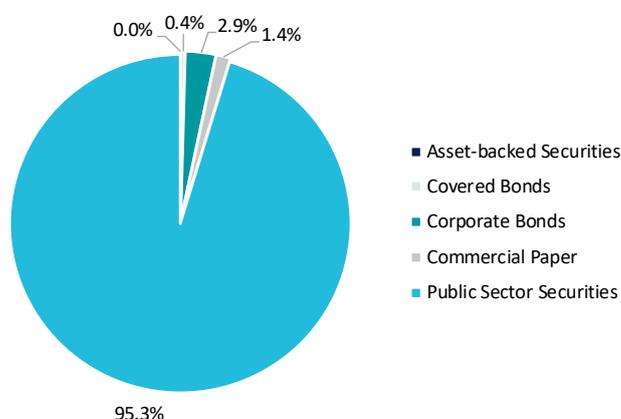
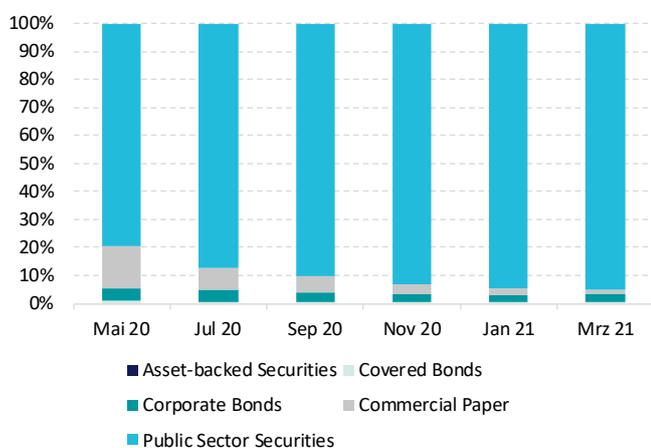
Entwicklung des PEPP-Volumens



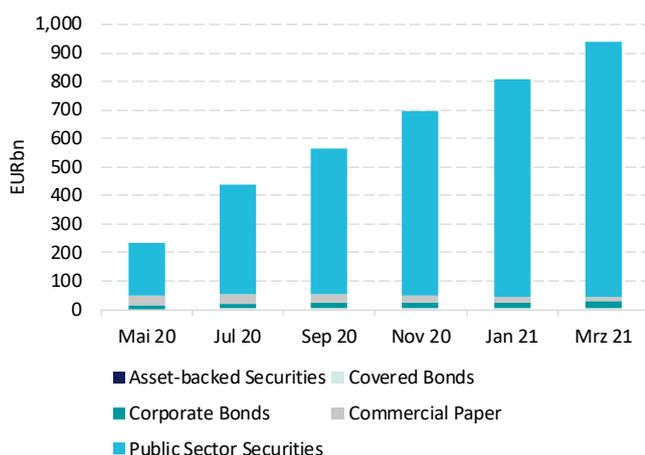
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jan-21	0	3,120	22,315	16,611	764,710	806,756
Mar-21	0	4,055	27,058	12,766	893,844	937,723
Δ	0	+935	+4,743	-3,845	+129,134	+130,967

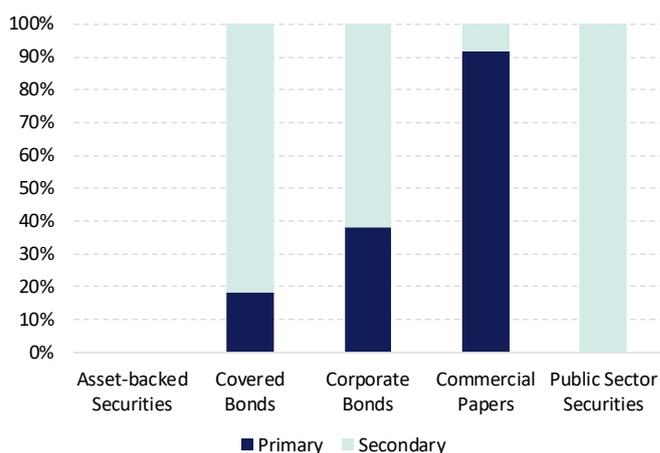
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



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

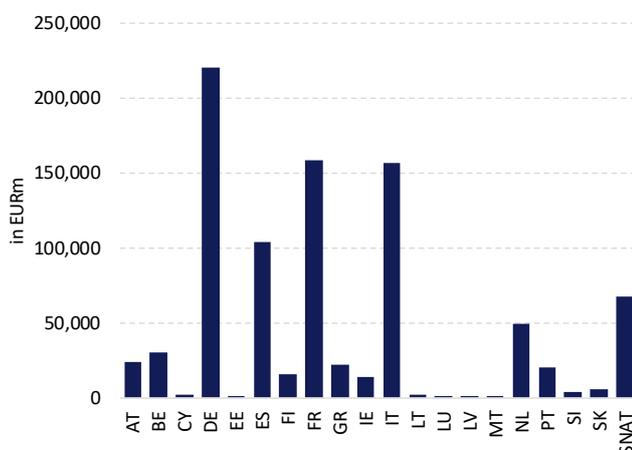
	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Papers	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	745	3,310	10,333	16,725	11,716	1,050
Anteil	0.0%	0.0%	18.4%	81.6%	38.2%	61.8%	91.8%	8.2%

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

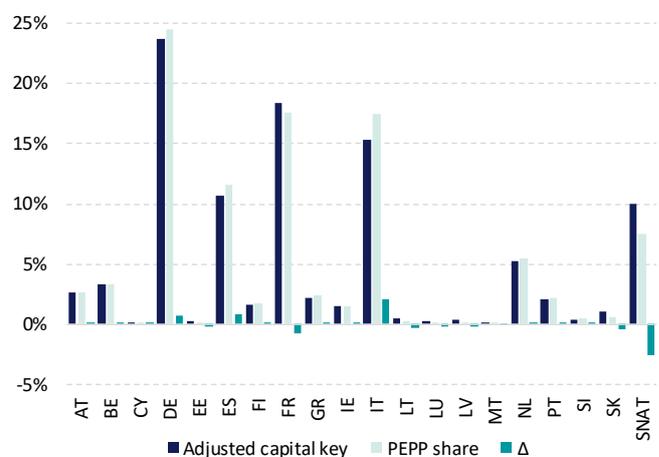
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

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	24,225	2.6%	2.7%	0.1%	9.7	7.0	2.7
BE	30,478	3.3%	3.4%	0.1%	6.7	9.3	-2.6
CY	1,899	0.2%	0.2%	0.0%	10.1	8.4	1.7
DE	220,519	23.7%	24.5%	0.8%	5.6	6.7	-1.1
EE	255	0.3%	0.0%	-0.2%	8.8	7.5	1.4
ES	104,227	10.7%	11.6%	0.9%	8.4	7.5	0.9
FI	15,347	1.7%	1.7%	0.1%	7.2	7.1	0.1
FR	158,231	18.4%	17.6%	-0.8%	8.4	7.5	0.9
GR	21,936	2.2%	2.4%	0.2%	8.8	10.1	-1.3
IE	14,162	1.5%	1.6%	0.0%	9.0	9.4	-0.4
IT	156,819	15.3%	17.4%	2.1%	6.8	7.0	-0.2
LT	2,365	0.5%	0.3%	-0.3%	11.5	10.2	1.3
LU	1,371	0.3%	0.2%	-0.1%	6.6	6.7	-0.2
LV	1,105	0.4%	0.1%	-0.2%	9.7	9.9	-0.3
MT	290	0.1%	0.0%	-0.1%	7.7	8.1	-0.4
NL	49,023	5.3%	5.4%	0.2%	5.1	7.9	-2.8
PT	20,126	2.1%	2.2%	0.1%	6.7	6.8	-0.1
SI	4,224	0.4%	0.5%	0.0%	9.6	9.5	0.1
SK	5,892	1.0%	0.7%	-0.4%	8.8	8.3	0.6
SNAT	67,236	10.0%	7.5%	-2.5%	10.3	8.2	2.1
Total / Avg.	899,731	100.0%	100.0%	0.0%	7.3	7.4	0.0

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

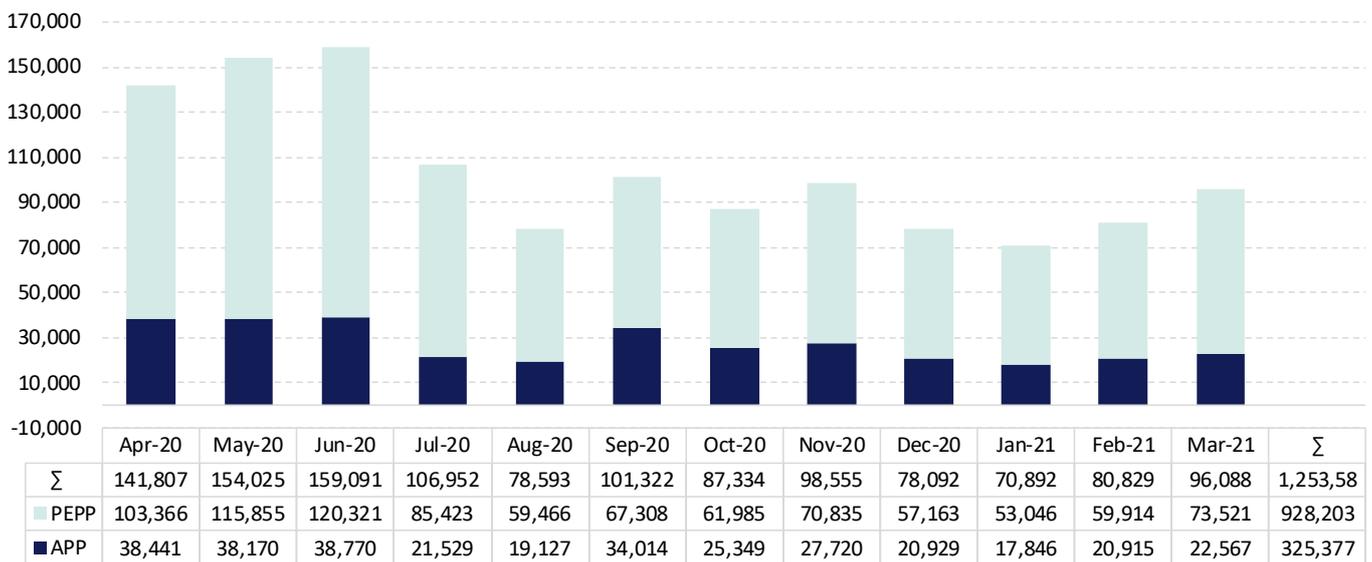
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

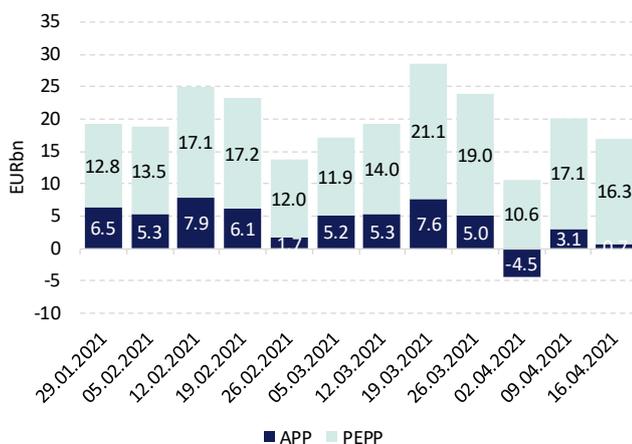
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Feb-21	2,947,669	870,126	3,817,795
Mar-21	2,963,252	943,647	3,906,899
Δ	+15,583	+73,521	+89,104

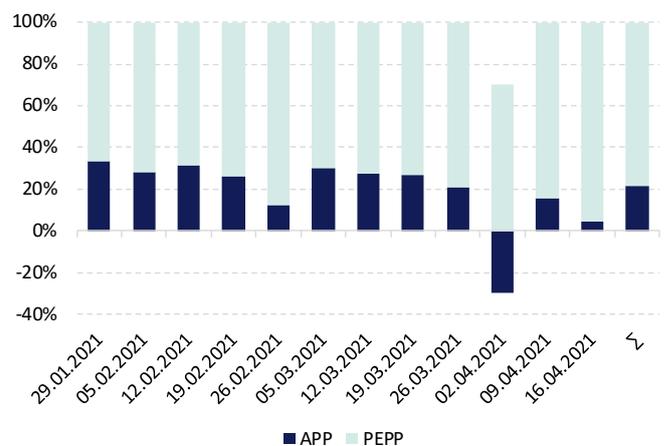
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



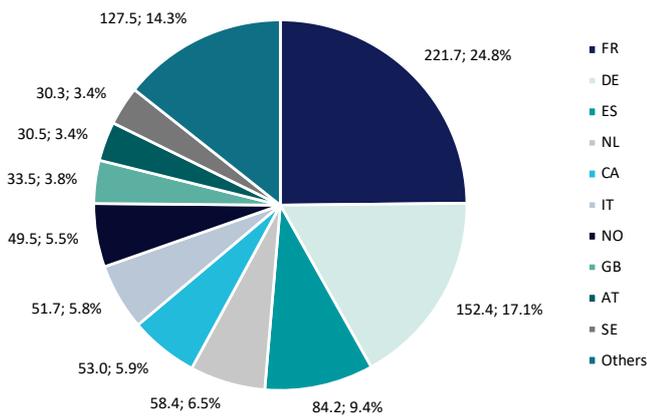
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



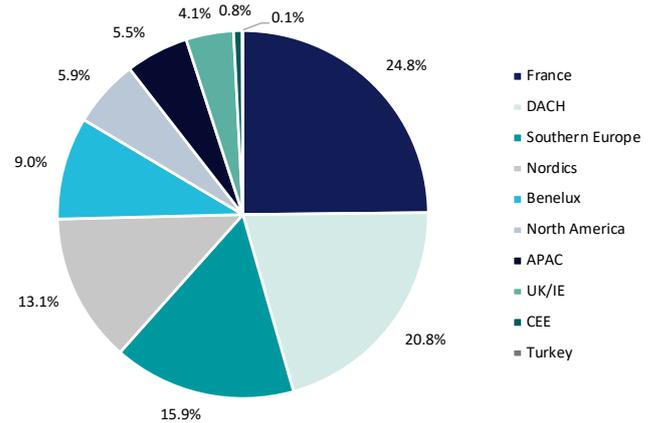
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



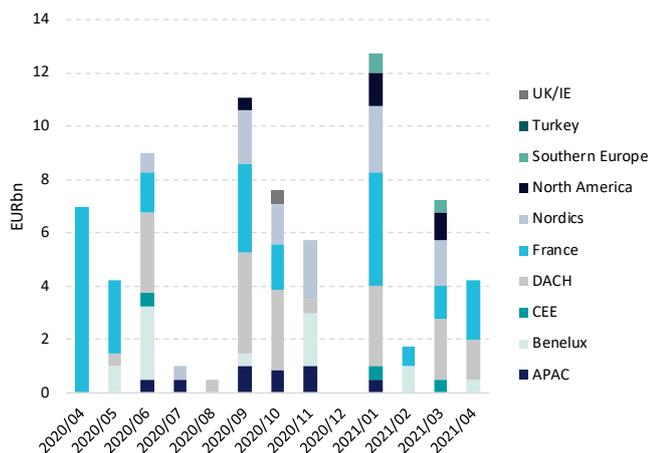
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



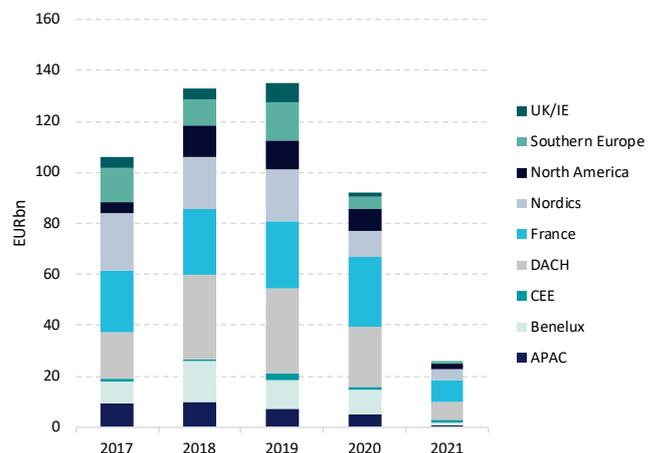
Top-10 Jurisdiktionen

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	221.7	205	8	0.95	10.2	5.6	1.11
2	DE	152.4	227	13	0.60	8.3	4.7	0.44
3	ES	84.2	69	3	1.13	11.2	3.9	1.77
4	NL	58.4	59	0	0.93	11.2	7.4	0.90
5	CA	53.0	46	0	1.12	6.0	3.1	0.27
6	IT	51.7	60	1	0.83	9.1	4.3	1.41
7	NO	49.5	55	7	0.90	7.3	3.9	0.53
8	GB	33.5	39	0	0.89	8.2	3.2	1.04
9	AT	30.5	56	1	0.54	9.7	6.2	0.66
10	SE	30.3	36	0	0.84	7.5	3.5	0.47

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

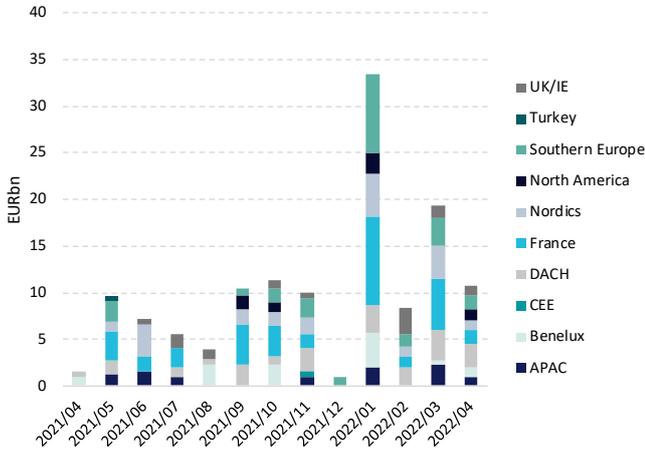


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

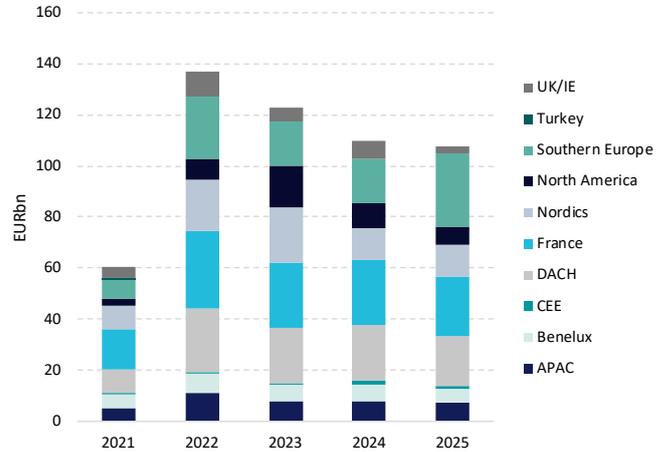


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

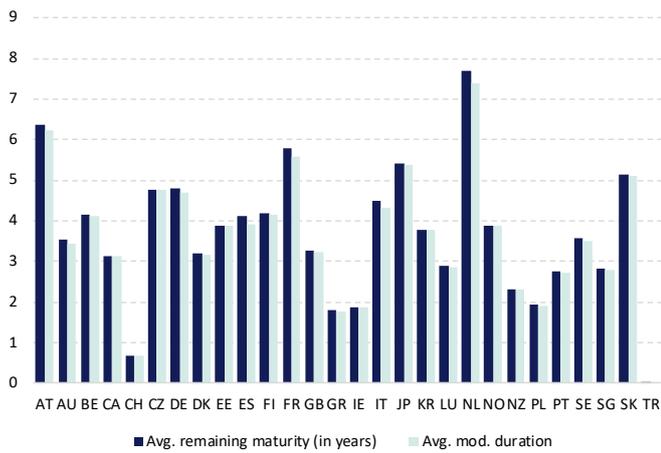
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



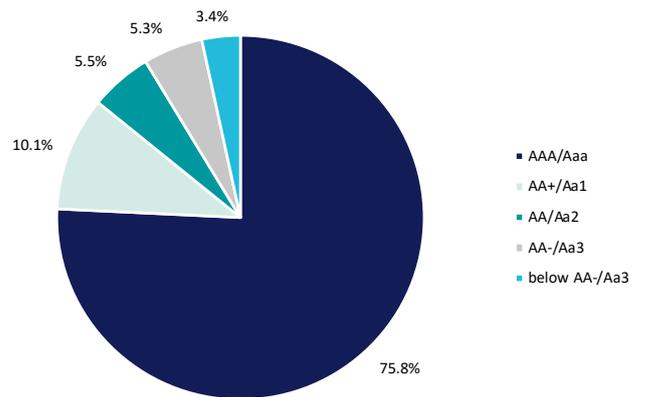
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



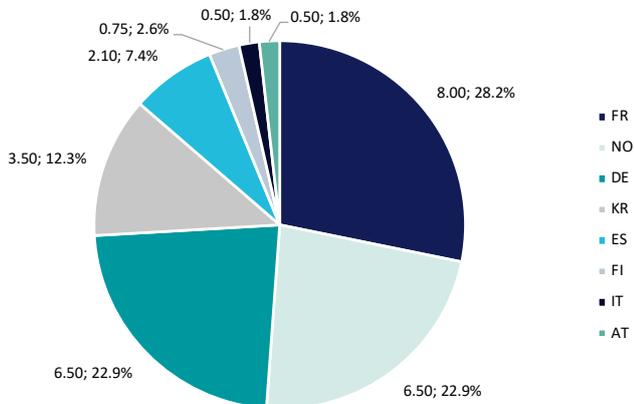
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



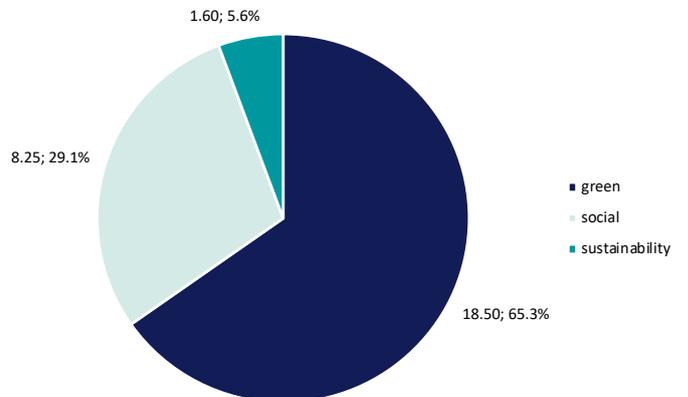
Ratingverteilung (volumengewichtet)



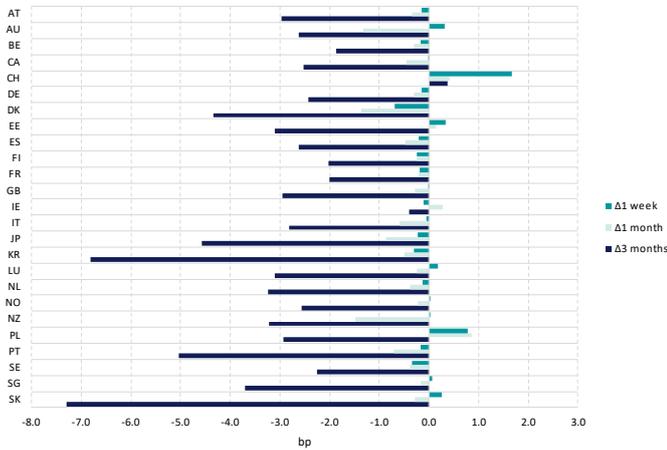
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)



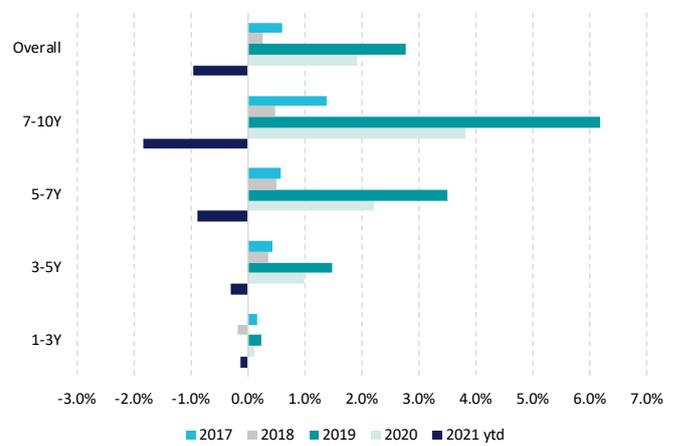
EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



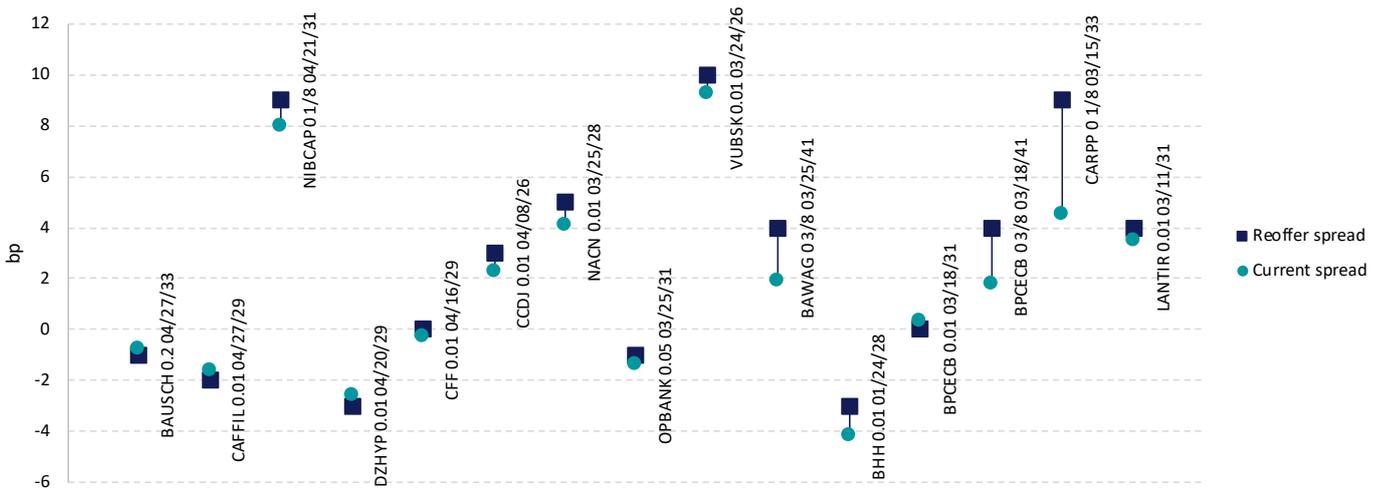
Spreadveränderung nach Land



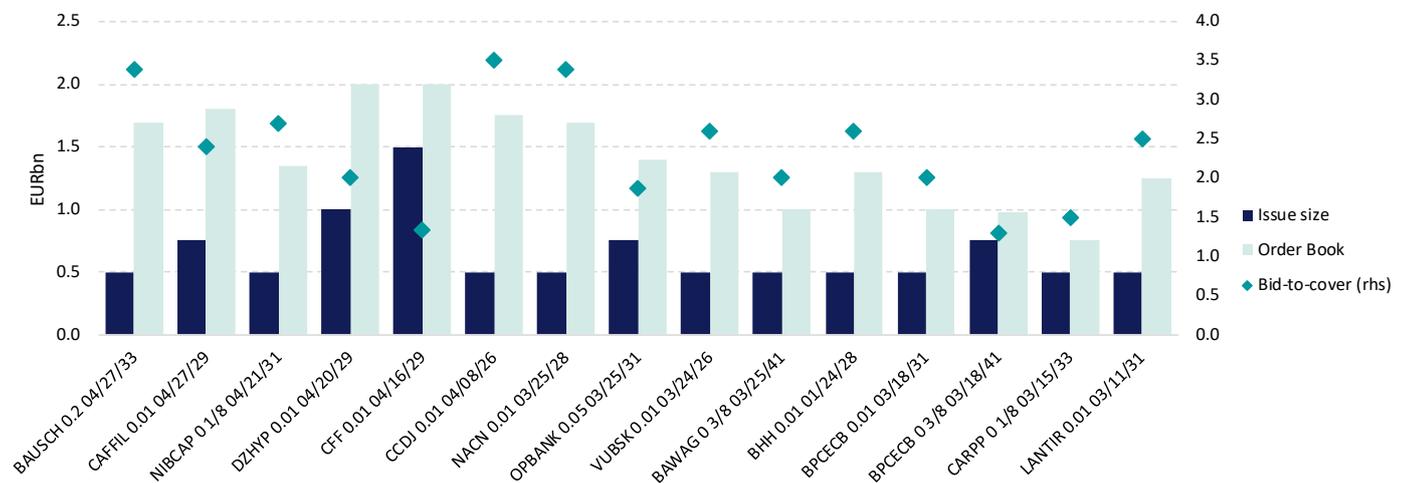
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

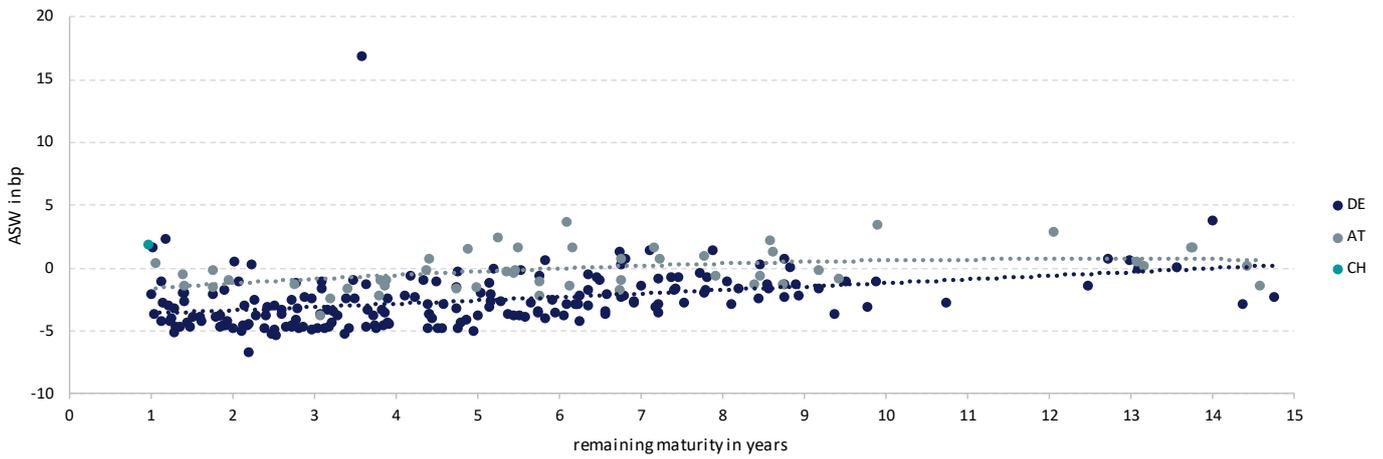


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

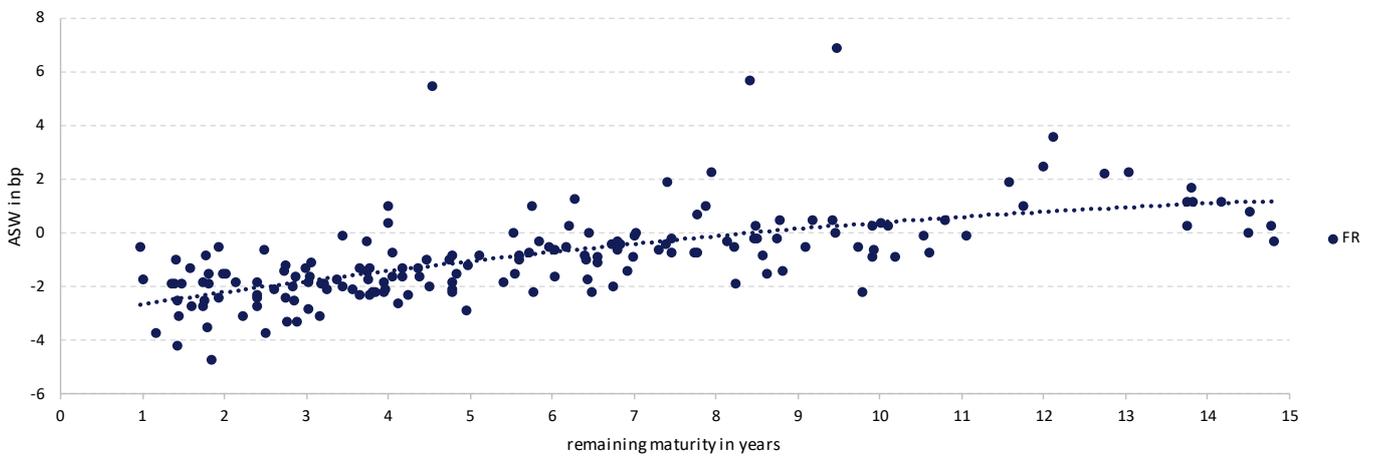


Spreadübersicht¹

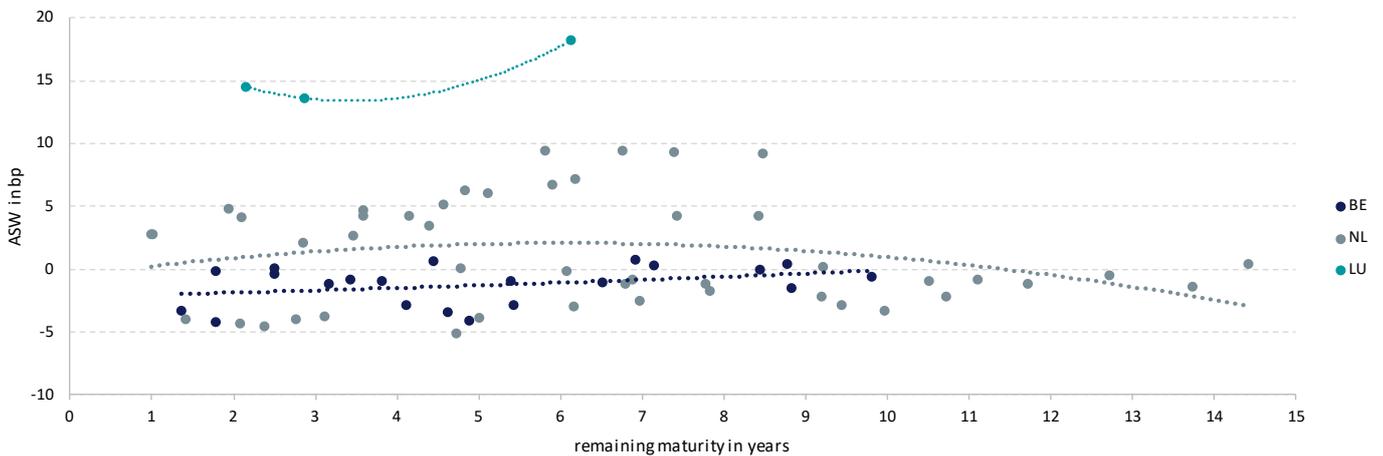
DACH 



France 

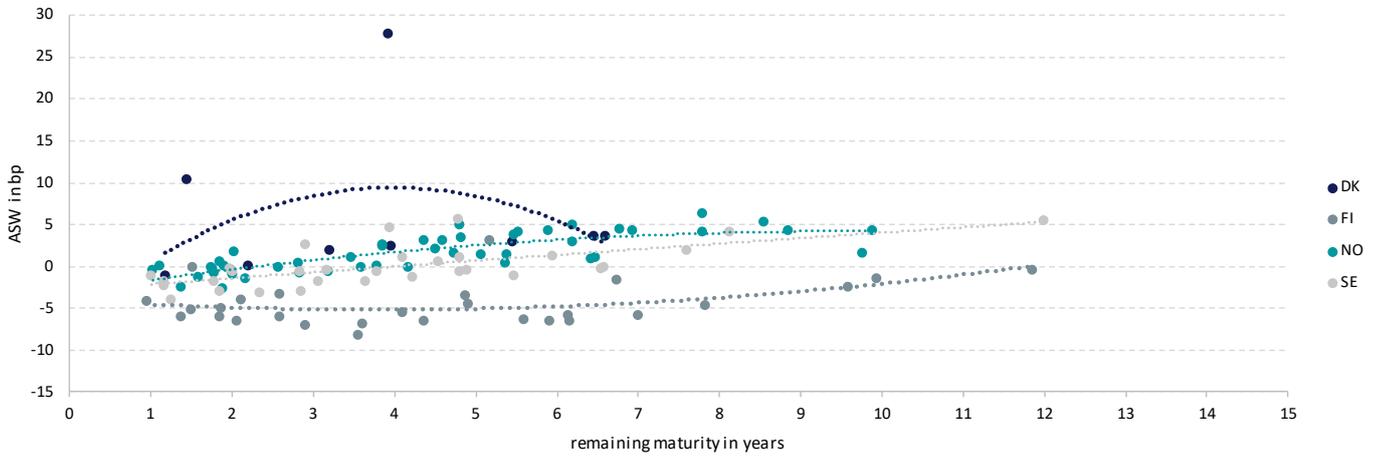


Benelux 

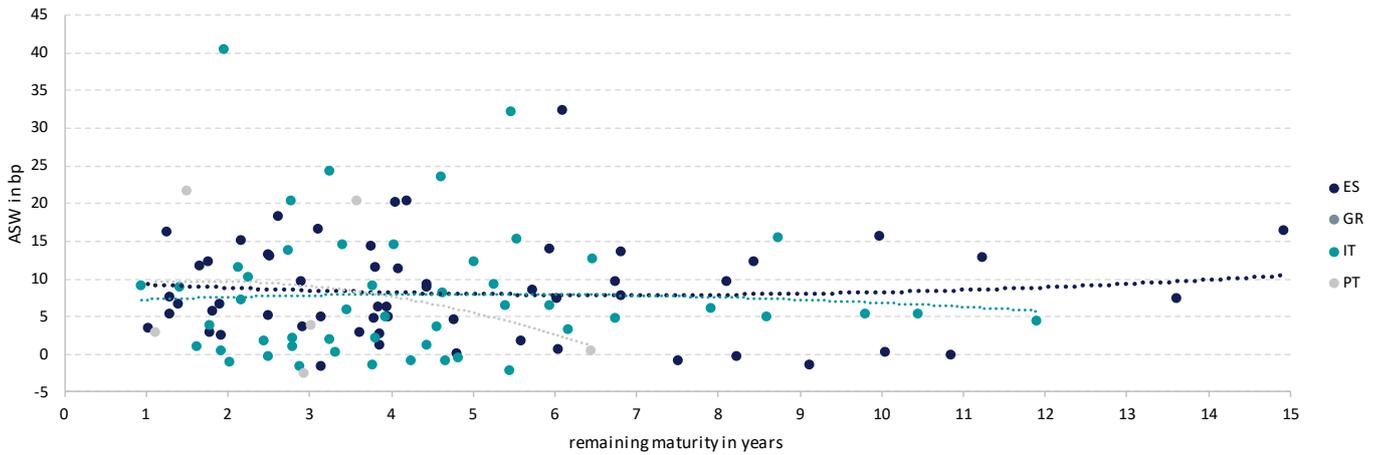


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

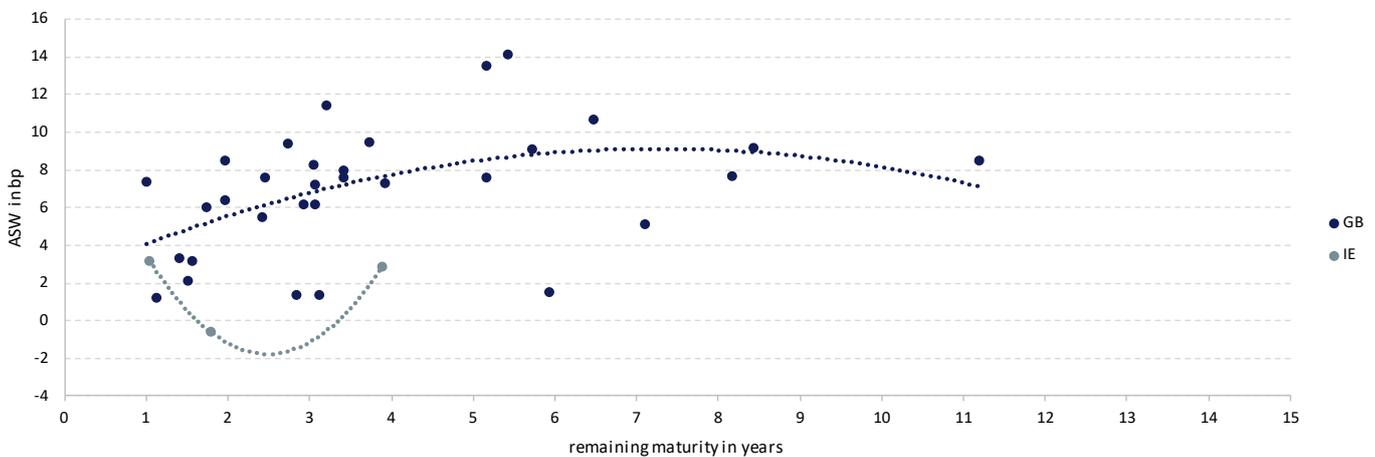
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



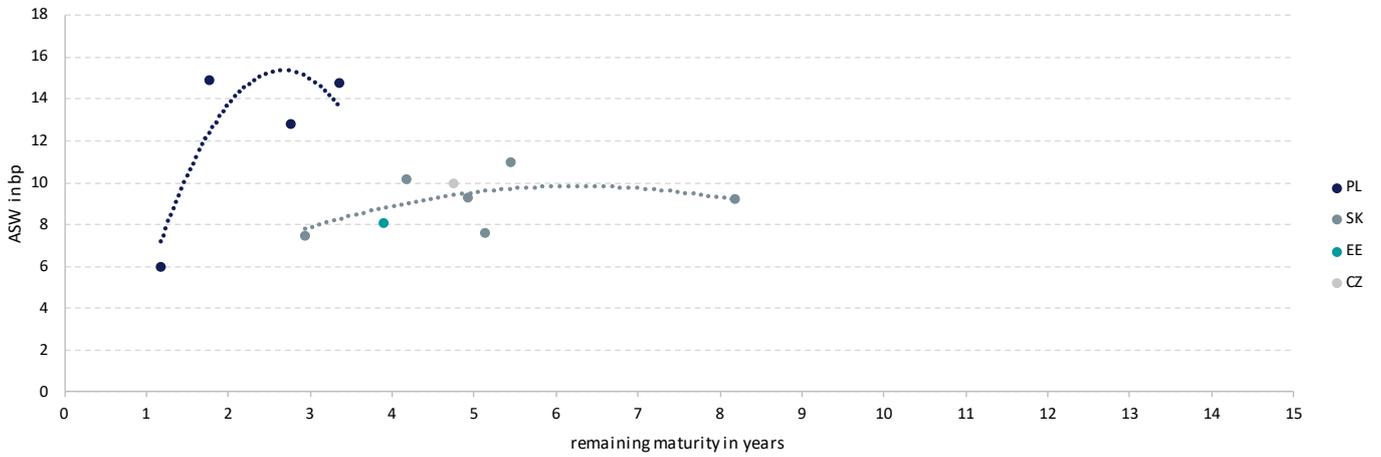
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



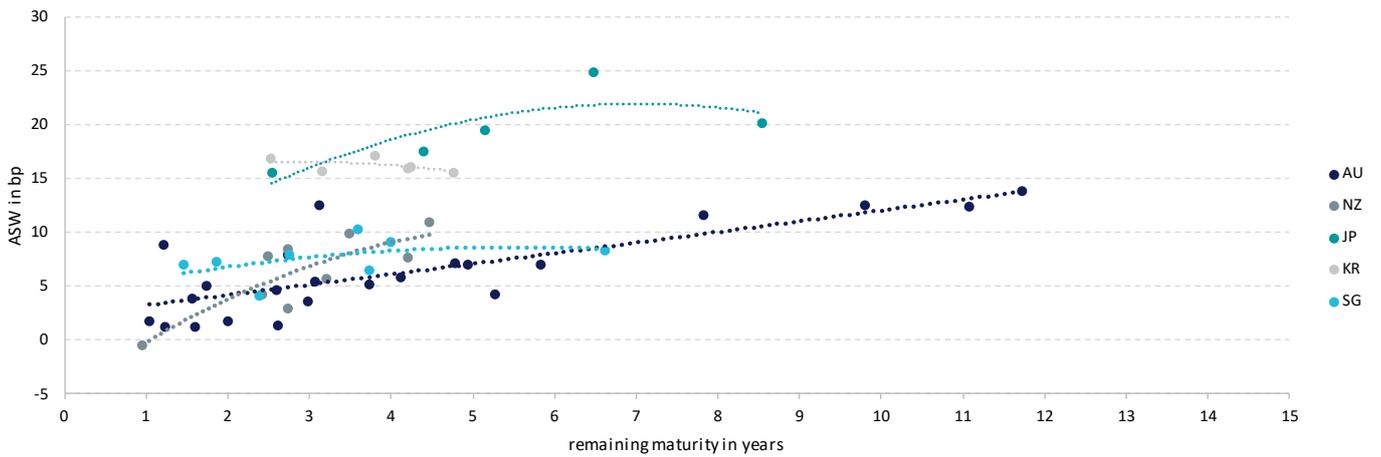
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



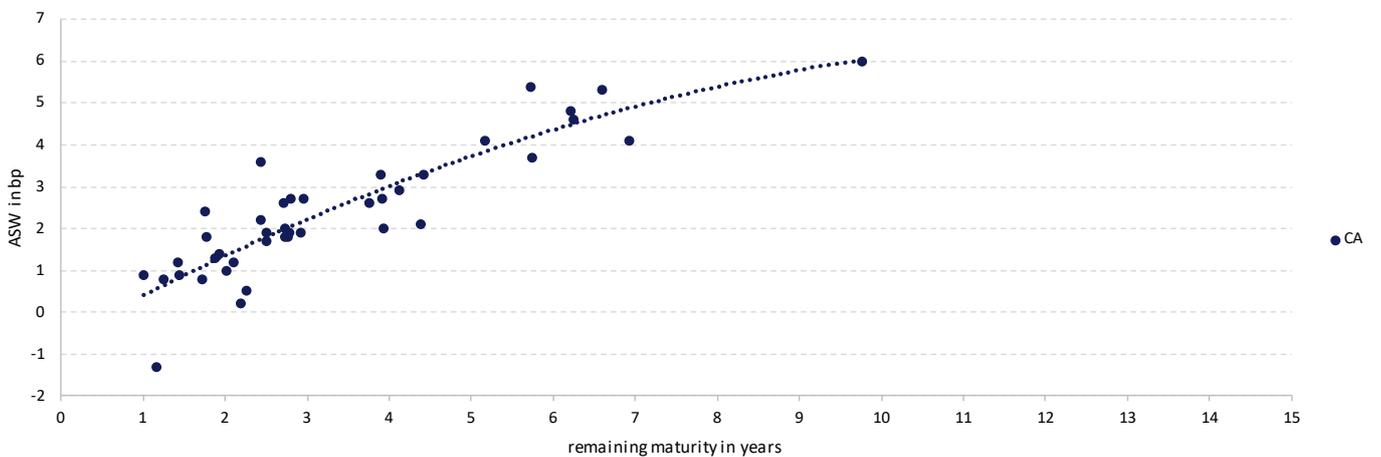
CEE 



APAC 



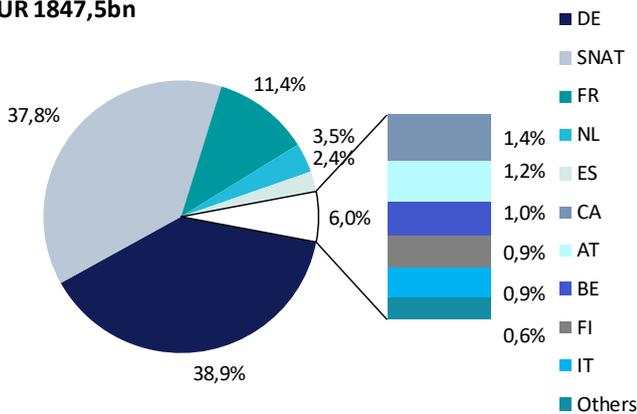
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes Benchmarkvolumen

EUR 1847,5bn



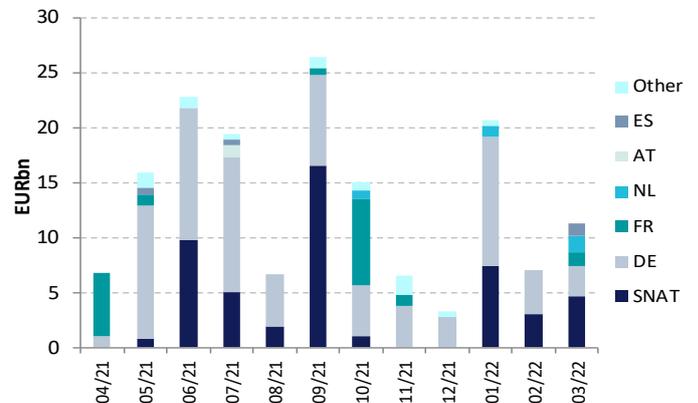
Top 10 Länderübersicht (EUR Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
DE	719,3	560	1,3	6,7
SNAT	699,2	186	3,8	8,2
FR	210,2	141	1,5	5,4
NL	64,4	65	1,0	6,7
ES	44,4	54	0,8	5,4
CA	25,0	18	1,4	5,4
AT	21,8	23	0,9	5,2
BE	18,7	22	0,9	15,0
FI	17,0	22	0,8	6,0
IT	15,8	20	0,8	5,8

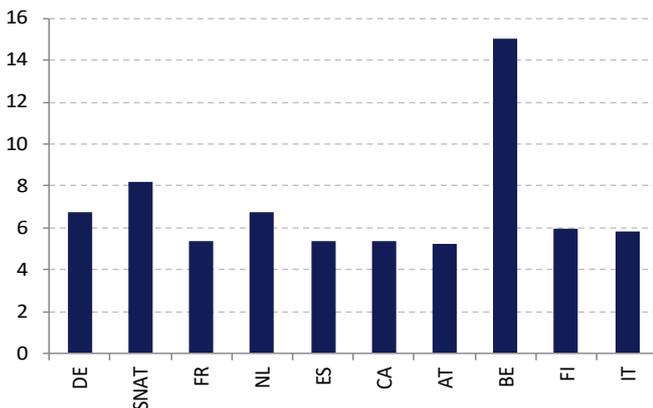
Benchmarkemissionen je Jahr



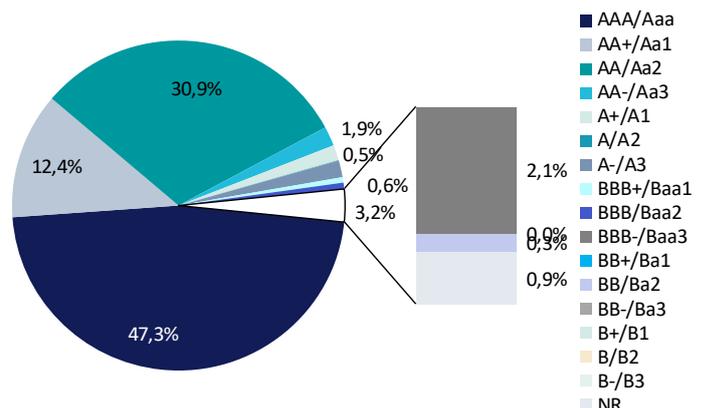
Benchmarkfälligkeiten je Monat



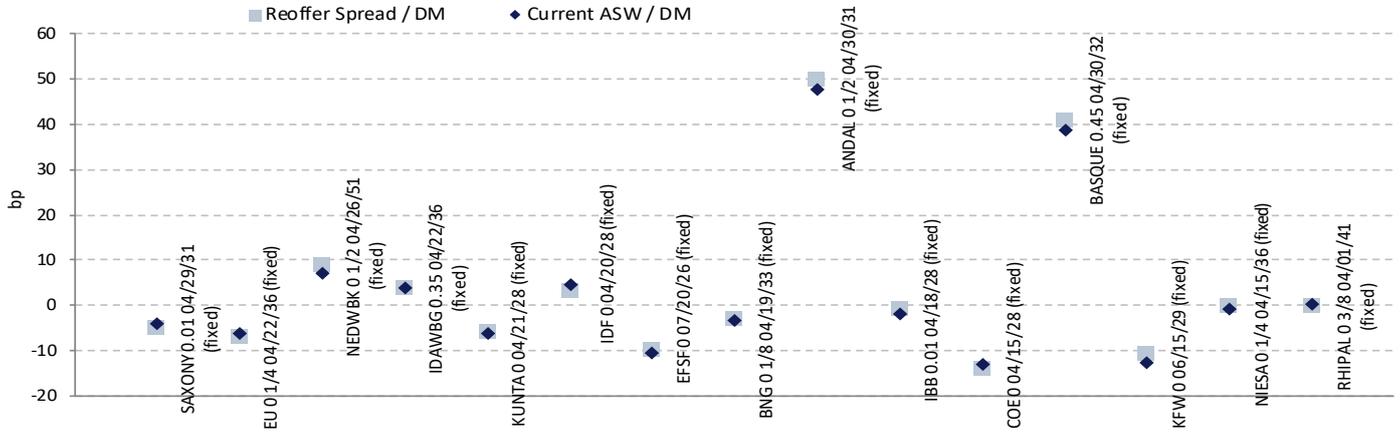
Vol. gew. Modified Duration nach Land



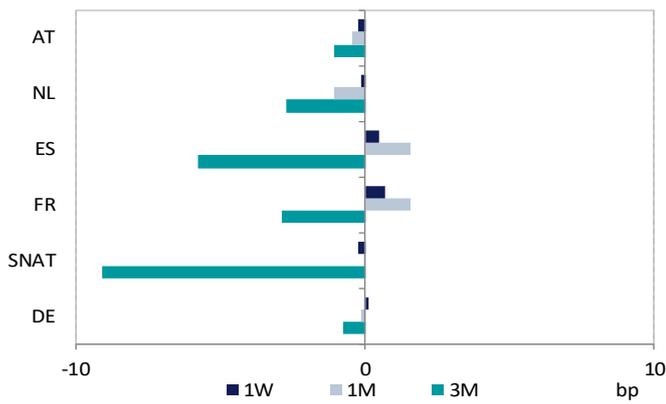
Ratingverteilung (volumengewichtet)



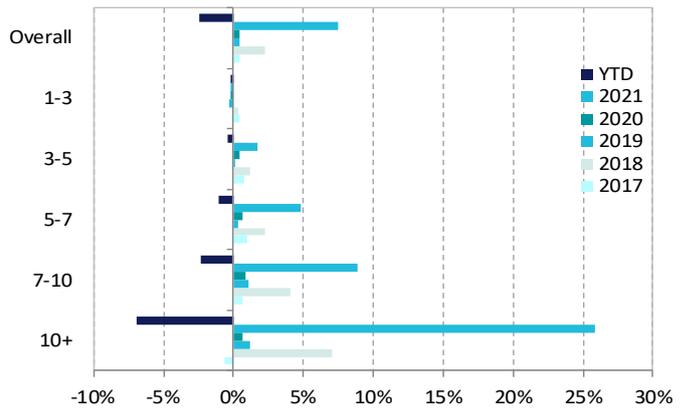
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



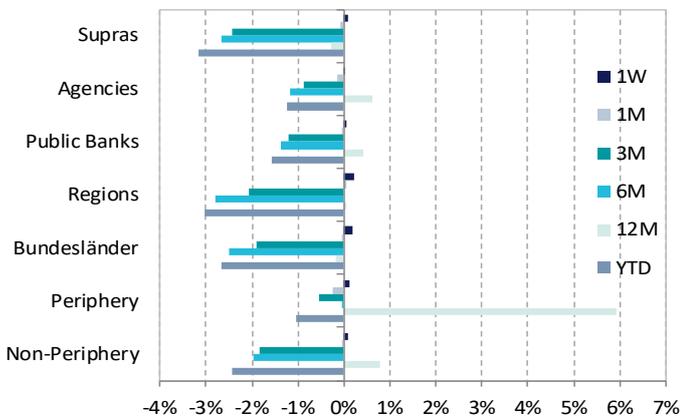
Spreadentwicklung nach Land



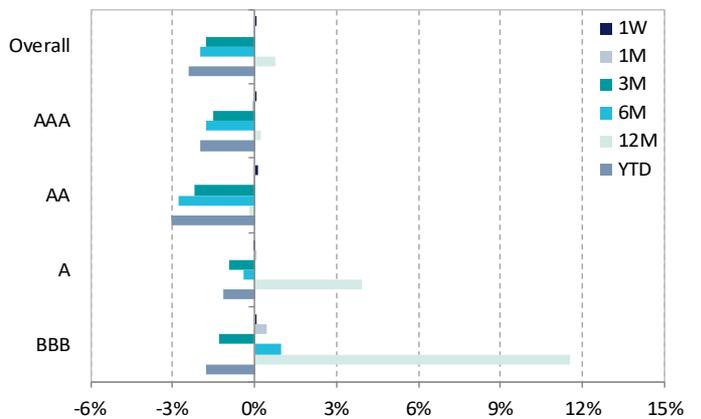
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

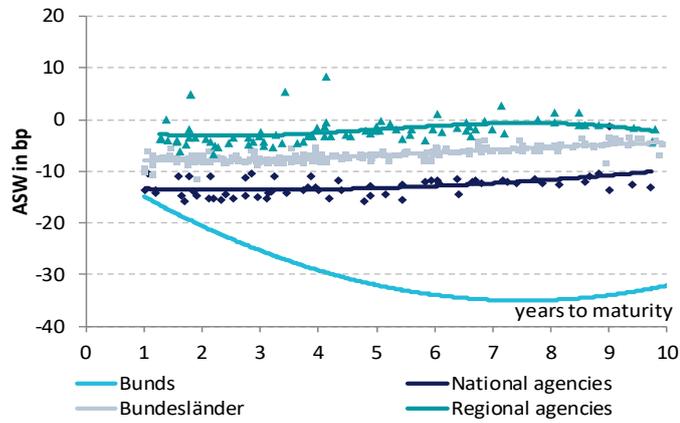


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

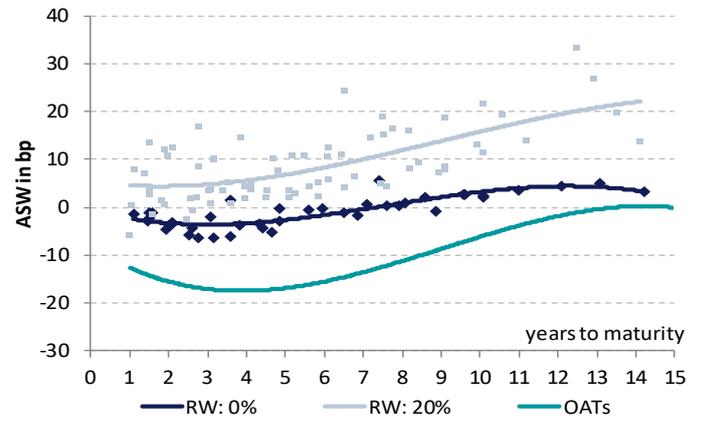


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

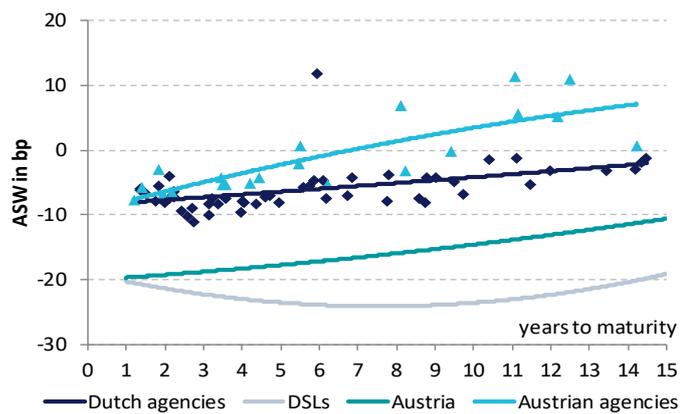
Germany (nach Segmenten)



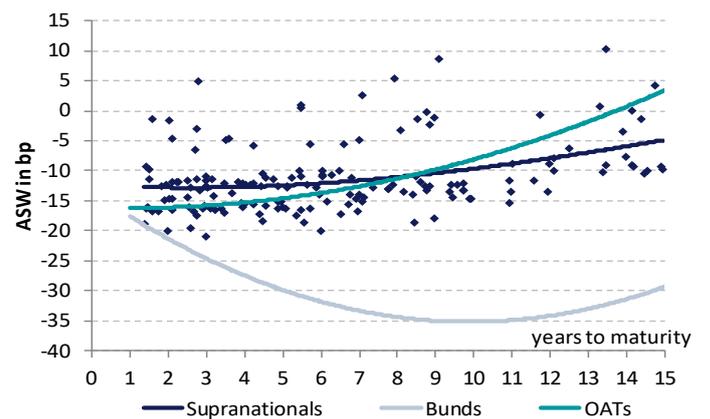
France (nach Risikogewichten)



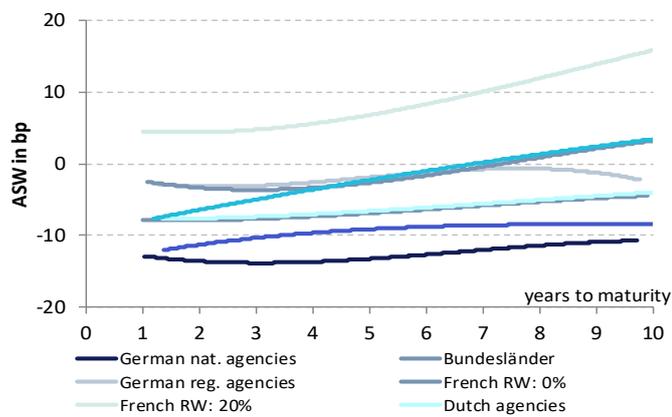
Netherlands & Austria



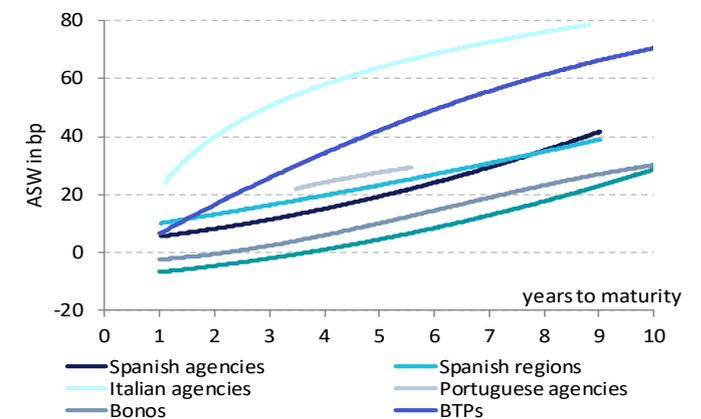
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
13/2021 ♦ 14. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dominante Strategie der EZB: Abwarten, aber nicht untätig sein ▪ PEPP-Reporting: Das erste Jahr ist rum; ein zweites folgt (mindestens) noch ▪ OSFI mit sofortiger Abkehr vom temporär erhöhten 10%-Limit: (Un)mittelbare Implikationen für kanadische Benchmarks
12/2021 ♦ 31. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Besonderes I. Quartal und revidierte Angebotsprognose 2021 ▪ Collective Action Clauses (CACs)
11/2021 ♦ 24. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Überraschende Dynamik: Eurosystem reicht über TLTRO III.7 EUR 331 Mrd. an EMU-Banken aus ▪ Deutsche Pfandbriefsparkassen im IV. Quartal 2020
10/2021 ♦ 17. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2020 ▪ Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2021
09/2021 ♦ 10. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ Oldenburgische Landesbank erweitert Subbenchmarksegment
08/2021 ♦ 03. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt ▪ EZB unter Zugzwang: Lackmus-Test für PEPP-Flexibilität und Preview für die zweite Zinssitzung des Jahres
07/2021 ♦ 24. Februar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Das EUR-Subbenchmarksegment im Überblick ▪ EZB: Verdrängungseffekte machen ihren Einfluss geltend ▪ PEPP vs. PSPP: Gemeinsamkeiten und Unterschiede
06/2021 ♦ 17. Februar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Einblicke in den iBoxx EUR Covered ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes
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)

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



Melanie Kiene

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



Dr. Norman Rudschuck

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



Dr. Frederik Kunze

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



Henning Walten

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

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Sales Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9550
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

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: 22. April 2021 08:56h

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 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: 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/empfehlungsubersicht_renten. Das Passwort lautet "renten/Liste3".

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