

**Geschätzte Leserinnen und Leser,**

Wir verabschieden uns aufgrund der feiertagsbedingten kurzen Woche in eine Publikationspause. Heute informieren wir Sie darüber, dass unsere Wochenpublikation am 05. Oktober **nicht** erscheinen wird.

Viel mehr freuen wir uns darauf, Ihnen am **Mittwoch, den 12. Oktober**, unseren Covered Bond & SSA View auf den gewohnten Wegen zur Verfügung zu stellen.

Ihr Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Singapur	9
Deutsche Bundesländer: Darf es ein bisschen mehr ESG sein?	14
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	17
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	22
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	25
Charts & Figures	
Covered Bonds	26
SSA/Public Issuers	32
Ausgaben im Überblick	35
Publikationen im Überblick	36
Ansprechpartner in der NORD/LB	37

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
norman.rudschuck@nordlb.de

Jan-Phillipp Hensing
jan-phillipp.hensing@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Französische Arkea eilt im turbulenten Wochenstart zur Ehrenrettung

Es liest sich wie eine sehr ruhige Handelswoche, wenn wir auf die in den vergangenen fünf Handelstagen platzierten EUR-Benchmarks im Covered Bond-Segment hinweisen. Schließlich ging mit der Arkea Home Loan SFH (Arkea) aus Frankreich nur ein Emittent auf die Investoren zu. Beim Blick auf die Turbulenzen zum Start in die aktuelle Handelswoche könnte allerdings zu vorschnell eine alleinige Verbindung zum aktuellen Marktgeschehen hergestellt werden, wenn es um die Anzahl der „frischen“ Bonds geht. Ein wesentlicher Einflussfaktor auf die Primärmarktaktivitäten war das Treffen der Covered Bond-Community in Wien, die gemeinsam von „Global Capital Euromoney Conferences“ und dem „European Covered Bond Council (ECBC)“ organisiert wurde, da sie wichtige Akteure in den Konferenz- und Sitzungssälen zusammenbrachte. Im Rahmen der zahlreichen Vorträge, Paneldiskussionen und Meetings haben auch wir einmal mehr den Eindruck mitgenommen, dass die Assetklasse Covered Bonds in der Krise durchaus bedeutende Charakteristika zur Bewältigung der Turbulenzen mitbringt und gleichzeitig zu einer stabilen Refinanzierung der Kreditinstitute durch die Zyklik der Finanzmärkte beiträgt. Gleichwohl gilt es auch Herausforderungen zu meistern und neue Wege zu beschreiten. Dies betrifft zum Beispiel notwendige Antworten auf den Klimawandel genauso wie sich verändernde regulatorische Rahmenbedingungen. Ein herausforderndes Marktumfeld hat auch Arkea vorgefunden, ohne sich davon abschrecken zu lassen. Bei der Platzierung des European Covered Bond (Premium) über EUR 500 Mio. (WNG) und mit einer Laufzeit von sechs Jahren wurde entsprechend auch eine etwas sicherere Variante gewählt. Die Guidance lag anfänglich bei ms +12bp area und engte sich im Rahmen der Vermarktung auf ms +8bp ein, was für uns eine NIP von „nur“ +2bp indizierte. Auch die Sekundärmarktperformance lässt zweifelsohne den Schluss zu, dass der Deal für Arkea als Erfolg verbucht werden darf.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Arkea Home Loans SFH SA	FR	26.09.	FR001400CZ03	6.0y	0.50bn	ms +8bp	AAA / Aaa / AAA	-

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

Sekundärmarkt: Es darf noch von Performance gesprochen werden

Die allgemeinen Marktturbulenzen haben auch am aktuellen Rand einmal mehr einen ambivalenten Einfluss auf das Covered Bond-Segment. So lässt sich durchaus eine selektivere Gangart auf der Investorensseite ausmachen, die an einzelnen Adressen und/oder Jurisdiktionen nicht spurlos vorbeigeht. Gleichzeitig ist gedeckte Ware aber gefragt. Die jüngsten Deals (inklusive der Arkea vom Montag) konnten entsprechend performen. Stärker gesucht sind weiterhin eher Core-Jurisdiktionen und kürzere Laufzeiten. Doch auch im längeren Laufzeitensegment (bis zu zehn Jahre) zeigen sich vereinzelt aber wiederholt Käufer. In Bezug auf unsere Spreaderwartungen zum Jahresende 2022 bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass mittel- bis langfristig die Markttechnik das entscheidende Momentum geben wird. Das schließt kurzfristige und ausgeprägte durch das Sentiment getriebene Bewegungen bei den ASW-Spreads nicht aus. Dennoch sehen wir weiterhin eher nur eine dezente Ausweitung voraus, wobei die Anstiege der Aufschläge gegenüber Swaps insbesondere bei den längeren Laufzeiten immerhin etwas ausgeprägter ausfallen sollten.

EUR-Subbenchmarksegment: Equitable Bank aus Kanada geht erneut auf Investoren zu

Unseren regelmäßigen Lesern wird es mittlerweile nicht entgangen sein, dass wir durchaus ein gewisses Faible für das EUR-Subbenchmarksegment haben. Insofern begrüßen wir hier sowohl Neuzugänge als auch „Wiederholungstäter“, welche dem Teilmarkt in Breite und Tiefe Leben einhauchen. Zu den Wiederholungstätern lässt sich nach einem Debüt im Jahr 2021 nunmehr sicherlich die Equitable Bank (Fitch: BBB-; DBRS: BBB) aus Kanada zählen. Das Institut hat am gestrigen Dienstag ihre mittlerweile dritte EUR-Subbenchmark und (nach dem Deal im Mai 2022) ihre zweite im laufenden Jahr erfolgreich platziert. Wie bei den beiden vorangegangenen Deals wählte Equitable auch jüngst eine Laufzeit von drei Jahren. Mit Blick auf die Emissionsgröße wurde sich hingegen auf EUR 250 Mio. beschränkt nach EUR 300 Mio. im Mai 2022 und EUR 350 Mio. im September 2021. Bei einem Reoffer-Spread von ms +37bp (IPT: ms +37bp area) für den AA gerateten Covered Bond (Fitch und DBRS) wurden Orders im Volumen von EUR 290 Mio. eingesammelt (Bid-to-Cover-Ratio: 1,2x). Bei diesem Preis hat Equitable den Investoren durchaus einen nennenswerten Aufschlag angeboten, wobei neben individuellen Kreditfaktoren insbesondere marktübergreifende Einflüsse wie das hohe Emissionsaufkommen aus Kanada sowie das allgemeine Marktsentiment zu zählen sind. Insbesondere die Stimmung an den Finanzmärkten schlägt nach unserer Erfahrung zeitweise stärker auf „kleinere“ Emittenten durch.

Niederlande: Moody's sieht Covered Bonds und Banken als Profiteure des Budgets 2023

Die Risikoexperten von Moody's haben sich jüngst mit dem 2023er Haushalt der niederländischen Regierung auseinandergesetzt. Nach Auffassung der Autoren des aktuellen Sector Comments sollten die niederländischen Haushalte durch die im Paket enthaltenen Unterstützungsmaßnahmen zur Kaufkraft profitieren. Im Rahmen der Moody's-Analyse wird weniger auf den direkten Effekt des Pakets auf Covered Bonds abgestellt. Vielmehr sehen die Autoren u. a. Covered Bonds mit Blick auf ihre Kreditqualität als Profiteure der Unterstützung der Wirtschaftsaktivität bzw. des Arbeitsmarktes im Allgemeinen. Den direkten Einfluss des Pakets verortet Moody's eher auf Seiten der Haushalte mit niedrigeren Einkommen, welche weniger Relevanz für Covered Bonds hätten. Gleichwohl könnte durch die Maßnahmen der Regierungen, welche im neuen Budget enthalten sind, auch die Assetqualität der niederländischen Banken eine nennenswerte Unterstützung erfahren.

Schweden: Standard & Poor's thematisiert u. a. Hauspreisausblick in Schweden

Im Rahmen ihres „Swedish Covered Bond Market Insights 2022“ haben sich die Risikoanalysten von Standard & Poor's (S&P) ausführlich mit dem schwedischen Covered Bond-Markt beschäftigt. Hervorzuheben sind dabei die Implikationen, welche die Ratingexperten für den Immobilienmarkt des Landes sehen. Wenig überraschend sehen die Autoren erste Anzeichen dafür, dass die Kombination aus hohen Energiepreisen sowie Zinsanstiegen die Hauspreise unter Druck bringen. Auch einen Anstieg der derzeit noch sehr niedrigen LTV-Quoten schließt S&P dabei nicht aus. In Bezug auf das Emissionsverhalten wagen die Analysten die Prognose, dass sich hier das Primärmarktaufkommen abflachen sollte. Dies sei wiederum mit der Erwartung fallender Hauspreise, gestiegener Zinsen und Bodensätzen bei den Kundeneinlagen begründet. Insbesondere beim letztgenannten Punkt sehen wir übertragen auf den globalen Covered Bond-Markt einen bedeutenden Unsicherheitsfaktor. Schließlich könnten hohe Kundeneinlagen den Refinanzierungsbedarf durch Covered Bonds begrenzen. Andererseits würden Inflation und höhere Zahlungsdienste bei Immobiliendarlehen durch gestiegene Hypothekenzinsen zu einem Abschmelzen der Sparreserven der privaten Haushalte führen, was möglicherweise den Fundingbedarf erhöht.

Moody's zur Übernahme der Degussa Bank durch die Oldenburgische Landesbank

Bereits in der vorherigen Ausgabe unserer Wochenpublikation haben wir kurz die Übernahme der Degussa Bank durch die Oldenburgische Landesbank (OLB) thematisiert. Im Rahmen eines aktuellen Issuer Comments haben die Risikoexperten von Moody's jüngst ihre Sicht auf den Zusammenschluss der beiden Pfandbriefemittenten dargestellt. So wird seitens der Ratingagentur erwartet, dass die OLB alle ausstehenden Schuldtitel inklusive der Pfandbriefe übernehmen wird. Dies würde nach Auffassung von Moody's für Halter ausstehender Pfandbriefe der Degussa Bank eine Verbesserung der Kreditqualität zur Folge haben. Darüber hinaus sieht die Agentur einen Zusammenschluss der Deckungsstöcke voraus, was zu einer höheren Granularität des zusammengefassten Pools führen würde. Dies wäre erneut „Credit Positive“ so Moody's. Mehrfamilienhäuser stellen einen relativ großen Anteil des Degussa Bank Pools (20%); dies bei einer geringen Anzahl von Exposures. Als Folge ist der Collateral Score des Degussa Deckungsstocks mit 11,5% höher als beim OLB Pool (5,1%). Die OLB gehört bereits heute zu den aktiven EUR-Subbenchmarkemittenten und debütierte in diesem Teilmarkt im März 2021 mit einem Deal über EUR 350 Mio. (10y). Im April dieses Jahres ging das Institut erneut auf die Investoren zu (EUR 350 Mio.; 7y). Wir sehen als Folge eines möglichen Zusammenschlusses des Pools eine gestiegene Wahrscheinlichkeit für größere bzw. häufigere OLB-Kapitalmarktauftritte im Pfandbriefsegment. Die OLB-Subbenchmarks sind nach unserer Einschätzung als Level 2A-Assets im Kontext des LCR-Managements einsetzbar. Die Pfandbriefe beider Institute profitieren zudem unabhängig von der Emissionsgröße gemäß CRR von einem Risikogewicht von 10%.

OLB und Degussa Bank: von Moody's bereitgestellte Eckdaten zu den Deckungsstöcken

	Oldenburgische Landesbank	Degussa Bank
Cover pool amount	EUR 1,039,653,880	EUR 294,330,000
No. of residential mortgages	8,360	1,226
Covered bonds	EUR 881,000,000	EUR 157,200,000
OC ratio	29.2%	80.2%
Residential assets	98.3%	80.1%
Collateral score	5.1%	11.5%
Covered bond rating	Aa1	Aa3, review for upgrade

Quelle: Moody's, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Marktüberblick

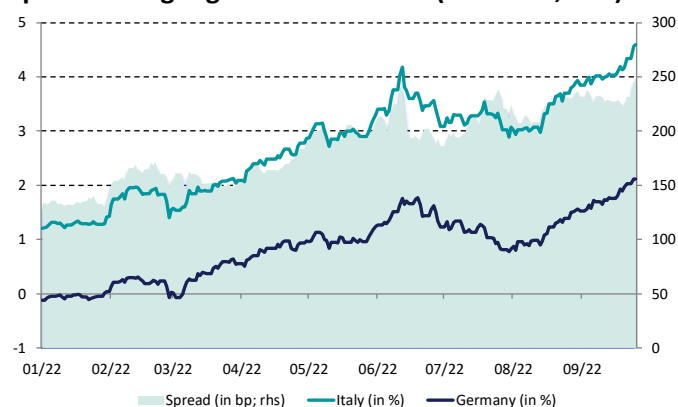
SSA/Public Issuers

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

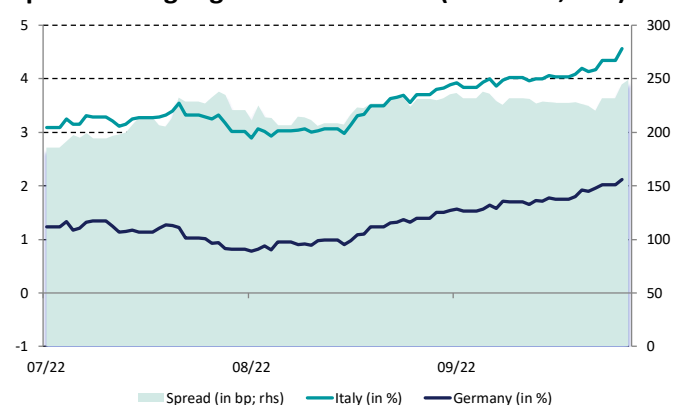
Italien hat gewählt: Rechtsbündnis um Giorgia Meloni gewinnt

Nachdem Mario Draghi infolge des Bruches der italienischen Regierungskoalition bereits im August zurückgetreten war, haben die Bürger Italiens vergangenen Sonntag – mit einer historisch niedrigen Wahlbeteiligung von 64% – ihre Volksvertreter neu gewählt. Sieger der Wahl ist das Rechtsbündnis: Die Rechte mit Melonis Brüdern Italiens, der Lega Matteo Salvinis und Silvio Berlusconi's Forza Italia kommen zusammen auf rund 43%. Die stärkste Kraft (Brüder Italiens) kommt mit über 25% als Einzelpartei auf fast so viele Stimmen wie das gesamte Mitte-Links-Bündnis um die Demokraten mit 26%. Der Bezug zum Kapitalmarkt ist angesichts der vielfach diskutierten Fragmentierung des Marktes für Staatsanleihen nicht unbedeutend: Seit Beginn der Zinserhöhungsdebatten der EZB steht der Spread italienischer Staatsanleihen im Vergleich zu denen aus Deutschland im Fokus. Je größer der Unterschied, desto lauter die Rufe zur Aktivierung des neuen Instrumentariums der EZB namens TPI („Transmission Protection Instrument“). Die politische Unsicherheit Italiens befeuerte derweilen eine Ausweitung der Spreads. Nichtsdestotrotz verfügt die EZB vor Aktivierung des TPIs noch über die sogenannte „erste Verteidigungslinie“ – die Reinvestitionen der Ankaufprogramme APP und insbesondere PEPP. In einer vorherigen [Ausgabe](#) haben wir uns den Reinvestitionen gesondert gewidmet, neue Daten sind erst wieder Anfang Oktober verfügbar. Bereits erkennbar: Die EZB reinvestiert die fällig gewordenen Anleihen überwiegend in Peripherie-Staaten. Wir gehen davon aus, dass die neu zu veröffentlichenden Daten diesen Trend bestätigen werden. Seit Jahresbeginn (linke Grafik) ist der Aufschlag gegenüber zehnjährigen deutschen Papieren bereits deutlich gestiegen. Betrug die Differenz Anfang Januar noch rund 130bp, liegt der Wert gegenwärtig zwischen 240 und 250bp. Seit der Zinserhöhung Mitte Juli (rechte Grafik) befindet sich der Spread zwischen 200 und 250bp– mit steigender Tendenz – wobei hier bereits die Reinvestitionen der EZB mit zu berücksichtigen sind. Als Reaktion auf das Wahlergebnis ist die Rendite der zehnjährigen italienischen Staatsanleihen am Montag auf über 4,5% angestiegen.

Spreadbewegung – Bunds vs. BTPs (Renditen, 10Y)



Spreadbewegung – Bunds vs. BTPs (Renditen, 10Y)



Investitionsbank Berlin emittiert ersten Social Bond

Aus den Reihen der regionalen Förderbanken können wir seit dieser Woche einen ESG-Debütanten willkommen heißen: Die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) hat am gestrigen Dienstag das erste Mal eine ESG-Anleihe (Social Bond) begeben. Mit einem Volumen von EUR 500 Mio. (WNG) kam die Anleihe zu ms -15bp (Guidance: ms -13bp area). Bei einem Orderbuch von EUR 1,7 Mrd. wies die Bid-to-Cover-Ratio einen Wert von 3,4x auf. Das Social Bond Framework der IBB befindet sich dabei im Einklang mit den Social Bond Principles (SBP) der ICMA aus dem Jahre 2021. Die Verwendung der Emissionserlöse lassen sich den folgenden SBP-Kategorien zuordnen: „Bezahlbarer Wohnraum“, „Bezahlbare Basisinfrastruktur“, „Zugang zu wesentlichen Dienstleistungen“, „KMU-Finanzierung & Schaffung von Arbeitsplätzen“ sowie „Zugang zu öffentlichen Gütern und Dienstleistungen“. Alle potenziell geeigneten sozialen Darlehen unterlaufen dabei eine Prüfung auf Einhaltung der IBB-Nachhaltigkeitspolitik und -leitlinien. Neben dem regulären Kreditprozess der IBB, wo bereits auf die Einhaltung der geltenden nationalen und internationalen Umwelt- und Sozialstandards und -vorschriften geprüft wird, werden ebenfalls Ausschlusskriterien der IBB hinsichtlich eines signifikanten Umsatzanteils für Neugeschäfte ab 2022 mit einbezogen. Dies betrifft unter anderem die Rüstungs- und Waffenindustrie, fossile Energieerzeugung, aber auch Alkohol, Tabak sowie Glücksspiel. Zusätzlich werden ESG-kritische Engagements künftig über eine Nachhaltigkeits-Kompetenzstelle geprüft und hinsichtlich der ESG-Risiken tiefergehend bewertet. Für das Management der Erlöse wird ein Pool-to-Bond-Ansatz verfolgt. Die Erlöse werden ausschließlich zur Finanzierung geeigneter sozialer Darlehen und/oder zur Refinanzierung bereits bestehender geeigneter sozialer Darlehen verwendet, deren Zusage nicht früher als 36 Monate vor dem Jahr der Emission des jeweiligen Social Bonds erfolgte. Sollte ein Darlehen nicht mehr als geeignet eingestuft werden, wird die IBB die Erlöse „nach bestem Bemühen und so schnell wie möglich auf andere geeignete soziale Darlehen umverteilen“. Sollte auch dies im unwahrscheinlichen Fall nicht möglich sein, wird der entsprechende Betrag gemäß den internen Vorschriften der IBB für das Liquiditätsmanagement angelegt, bis es geeigneten sozialen Darlehen im Portfolio zugewiesen werden kann. Die Veröffentlichung des Allokationsberichts und des Auswirkungsberichts erfolgt in einem jährlichen Turnus und bei wesentlichen Änderungen zeitnah. Laut [Investorenrepräsentation](#) betrug das Gesamtrestkapital des Portfolios geeigneter sozialer Darlehen per 30. Juni 2022 insgesamt EUR 1,8 Mrd., wobei die SBP-Kategorien „Bezahlbarer Wohnraum“ und „Zugang zu öffentlichen Gütern und Dienstleistungen“ mit EUR 819 Mio. bzw. EUR 775 Mio. den größten Anteil aufwiesen.

Gemeinsame deutsche Förderbankenleihe am Markt platziert

In der vorherigen Ausgabe haben wir bereits über die anstehende Emission der Gemeinschaftsanleihe der regionalen Förderinstitute IFB Hamburg (Ticker: IFBHH), ISB Rheinland-Pfalz (Ticker: ISBRLP) und der ILB Brandenburg (Ticker: ILBB) berichtet. Vergangenen Donnerstag wurde es dann ernst und das „Emissionskonsortium der gemeinsamen Landesförderinstitute“ (Ticker: LFIESG) hat die Bücher für Investoren geöffnet. Bei einer Laufzeit von sieben Jahren und einem Volumen von EUR 500 Mio. wurde die Guidance des Social Bonds bei ms -7bp area angegeben. Einblicke in das Volumen des Orderbuches wurde nicht gewährt, eine Einengung gegenüber der Guidance war jedenfalls nicht möglich. Dies lässt Raum für Spekulation, was das Interesse der Investoren betrifft. Wir blicken gespannt auf die Zukunft, ob die Begebung von Gemeinschaftsanleihen für regionale Förderinstitute Schule machen wird, oder es bei einer einmaligen Geschichte bleibt.

Primärmarkt

Eine ereignisreiche Woche am Primärmarkt liegt hinter uns. Auf die Deals des Emissionskonsortiums der gemeinsamen Landesförderinstitute (Ticker: LFIESG) und der Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) sind wir auf der vorherigen Seite bereits eingegangen. Den Auftakt machten gleich zwei französische Agencies: Die Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France (Ticker: CCCI) begab eine Anleihe (5y) mit EUR 500 Mio. Volumen zu OAT +48bp. Die Guidance lag bei OAT +50bp area. Als Benchmark diente die Interpolation der FRTR 0% 02/25/27 und der FRTR 0,75% 02/25/28. Das Orderbuch wurde mit EUR 720 Mio. angegeben. Am längeren Ende sorgte die Action Logement Services (Ticker: ALSFR) hingegen für Nachschub. Der Sustainability Bond mit 15-jähriger Laufzeit wurde zu OAT +53bp area vermarktet und zu diesem Spread auch gepreist. Hierbei diente als Benchmark die Interpolation der FRTR 1,25% 05/25/36 und FRTR 1,25% 05/25/38. Das Volumen der Anleihe liegt mit EUR 750 Mio. knapp unter dem Orderbuch in Höhe von EUR 770 Mio. Ebenfalls im ESG-Segment unterwegs: Das spanische Instituto de Crédito Oficial (Ticker: ICO). Bei fünfjähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 500 Mio. kam der Social Bond der Förderbank bei SPGB +14bp auf den Markt. Die Guidance lag bei SPGB +16bp area, während der Vermarktungsphase war eine Einengung um zwei Basispunkte möglich. Das Orderbuch betrug EUR 1,1 Mrd. Ebenfalls interessant: Die autonome Gemeinschaft Madrids (Ticker: MADRID) führt derzeit Investorengespräche, um den neuen Impact Report, welcher sich im Einklang mit der EU-Taxonomie befindet, vorzustellen. In diesem Zuge wird ebenfalls die geplante Green Funding-Strategie präsentiert. Am gestrigen Dienstag kam zudem die Anleihe der niederländischen BNG – so auch der Ticker – auf den Markt, nachdem am Montag die Mandatierung bekanntgegeben wurde. Bei einer kürzeren Laufzeit von fünf Jahren wurde eine Guidance in Höhe von ms -12bp area verkündet. Während der Vermarktungsphase wurde das Volumen der Anleihe auf EUR 1,5 Mrd. festgesetzt. Das Pricing fand schließlich bei ms -15bp statt, das korrespondierende Orderbuch belief sich auf EUR 6,2 Mrd. Nicht vorenthalten möchten wir Ihnen außerdem die Ergebnisse der jüngsten EU-Auktion: Mit der EU 0,8% 07/04/25 und der EU 1% 07/06/32 wurden direkt zwei Anleihen aufgestockt. Der Bond mit der kürzeren Laufzeit um EUR 1,5 Mrd. und die länger laufende um EUR 2,398 Mrd. Die Bid-to-Cover-Ratios lagen bei 3,5x bzw. 2,0x. Zwei Mandatierungen erfolgten zudem am Dienstag. Das Land Bremen (Ticker: BREMEN) beabsichtigt in sehr naher Zukunft eine Anleihe mit EUR 500 Mio. (WNG) Volumen und zehnjähriger Laufzeit zu begeben – ebenso die Kreditanstalt für Wiederaufbau (Ticker: KFW) für eine Benchmark mit siebenjähriger Laufzeit.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BNG	NL	26.09.	XS2540993685	5.0y	1.50bn	ms -15bp	AAA / Aaa / AAA	-
IBB	DE	26.09.	DE000A289KN1	5.0y	0.50bn	ms -15bp	AAA / - / -	X
LFIESG	DE	21.09.	DE000A30VPZ3	7.0y	0.50bn	ms -7bp	AAA / - / -	X
ICO	ES	21.09.	XS2538778478	5.3y	0.50bn	ms -6bp	A- / Baa1 / A	X
ALSFR	FR	20.09.	FR001400CW12	15.0y	0.75bn	ms +51bp	AA / Aa2 / -	X
CCCI	FR	20.09.	XS2538764684	5.0y	0.50bn	ms -15bp	AA / Aa2 / -	-

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

Covered Bonds

Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Singapur

Autor: Dr. Frederik Kunze

Der Covered Bond-Markt in Singapur

Auf Basis der aktuellen Zusammensetzung des iBoxx EUR Covered stellen die Overseas-Jurisdiktionen (also Australien, Japan, Kanada, Neuseeland, Singapur und Südkorea) einen Anteil von 14,4% (EUR 118 Mrd.) am ausstehenden Volumen des für uns relevanten EUR-Benchmarksegments (EUR 817 Mrd.). Dieser Anteil lag Ende 2019 noch bei 11,1% (EUR 94 Mrd.), was durchaus ein beachtliches Wachstumstempo indiziert. Im Kontext der europäischen Covered Bond-Harmonisierung ergeben sich außerdem auch nennenswerte Implikationen für diejenigen Covered Bond-Jurisdiktionen, die nicht unter die „EEA-Relevanz“ der Covered Bond Richtlinie fallen. Im Rahmen der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation widmen wir unsere Aufmerksamkeit einer der etablierten Jurisdiktionen der APAC-Region und gehen nachfolgend auf den Covered Bond-Markt Singapur ein.

Singapur: Ein Blick auf die ECBC-Statistik

Die Struktur der Covered Bond-Emittenten aus Singapur ist dahingehend durchaus konstant, als dass bereits seit dem Jahr 2017 mit der DBS Bank (DBS), der Overseas-Chinese Banking Corporation (OCBC) sowie der United Overseas Bank (UOB) drei Emittenten am Markt aktiv sind. Basierend auf der ECBC-Jahresstatistik mit Berichtsstichtag 31. Dezember 2021 wird die Dominanz des Euro als Emissionswährung offenkundig. So entfallen hier 65,4% des Volumens auf die europäische Gemeinschaftswährung. Die verbleibenden 34,6% entfallen auf die Währungen US-Dollar, Pfund Sterling sowie Australischer Dollar. Die Emittenten platzieren ausschließlich hypothekarisch-besicherte Covered Bonds. Der Gesamtmarkt Singapur ist in 2021 deutlich – um 25,8% Y/Y – gewachsen und konnte zum Jahresende 2021 auf EUR 11,1 Mrd. beziffert werden. Alle Covered Bonds sind im Soft Bullet-Format begeben und wurden öffentlich platziert. Der Anteil der Benchmarks der Größenordnung „ab EUR 1 Mrd.“ liegt immerhin bei 28,9%. Nachfolgend stellen wir die Cover Pools der drei in Singapur aktiven Emittenten auszugsweise dar.

Cover Pools aus Singapur

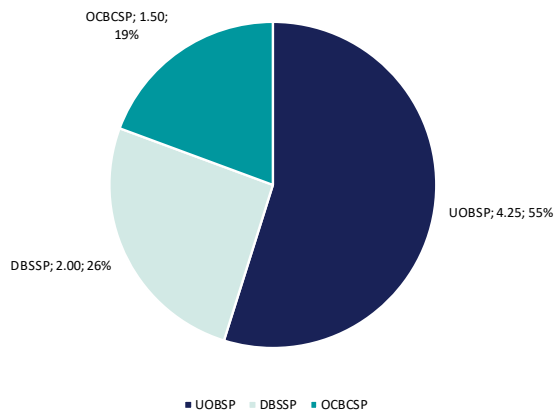
	DBS Bank	Oversea-Chinese Banking Corp	United Overseas Bank
Covered bonds outstanding	SGD 7,671m (EUR 5,458m)	SGD 3,162m (EUR 2,249m)	SGD 9,540m (EUR 6,787m)
Cover pool volume	SGD 17,396m (EUR 12,377m)	SGD 10,331m (EUR 3,162m)	SGD 17,086m (EUR 12,156m)
Current OC (nominal / legal)	126.8% / 3.0%	211.2% / 3.0%	79.1% / 3.0%
Type	98.5% Residential	100% Residential	99.2% Residential
Main country	100% Singapore	100% Singapore	100% Singapore
Main region	49% Outside Central Region	63.5% Outside Central Region	74.2% Outside Central Region
Number of mortgage loans	24,717	15,763	25,370
Share of 10 largest exposures	0.23%	0.73%	0.54%
NPLs	0.01%	0.06%	0.02%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	53.5% / 67.1%	30.7% / 85.1%	67.0% / 87.8%
WAL (Cover Pool / CBs)	19.9y / 3.0y	19.3y / 1.0y	21.0y / 1.3y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	AAA / Aaa / -	AAA / Aaa / -	- / Aaa / AAA
Cut-off date	09 September 2022	31 August 2022	31 August 2022

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

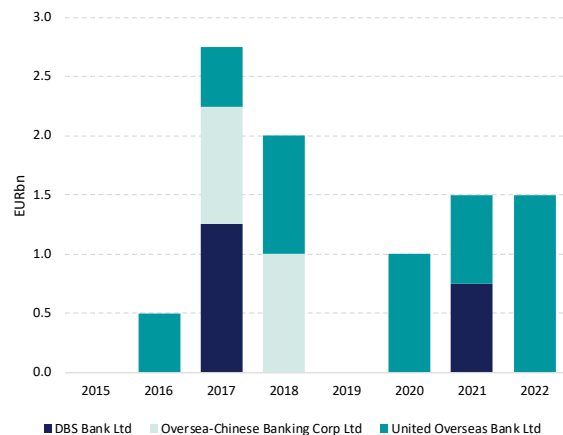
EUR 7,75 Mrd. an ausstehenden EUR-Benchmarks in Singapur

Der Markt für EUR-Benchmarks aus Singapur wird ebenso durch die drei oben genannten Emittenten charakterisiert und umfasst insgesamt elf ausstehende Bonds sowie ein Volumen in Höhe von EUR 7,75 Mrd. Der sowohl mit Blick auf die Anzahl der ausstehenden EUR-Benchmarks als auch in Bezug auf das Volumen größte Emittent ist UOB. Dem Institut sind fünf Bonds mit einem Volumen von insgesamt EUR 4,25 Mrd. zuzurechnen. DBS verfügt über drei ausstehende Benchmarks, deren Volumen sich auf EUR 3 Mrd. aufaddieren lässt, während OCBC bei ebenfalls drei Deals auf EUR 1,5 Mrd. kommt. Während im Jahr 2019 kein Emittent auf die Investoren zugegangen ist, zeigte sich UOB 2020, 2021 sowie 2022 am Markt. DBS ging zuletzt in 2021 auf die Investoren zu, während OCBC zuletzt im Jahr 2018 eine EUR-Benchmark platzierte. Mit Blick auf die Laufzeitstruktur fällt in der längerfristigen Betrachtung ein Übergewicht von anfänglichen Restlaufzeiten in Höhe von fünf oder sieben Jahren auf. Der jüngste Deal der UOB vom März 2022 (UOBSP 0.387 03/17/25) war hingegen im Einklang mit dem vorherrschenden globalen Markttrend mit drei Jahren anfänglicher Restlaufzeit ausgestattet. Im Jahr 2021 platzierte – ebenfalls die UOB – die bisher längste Benchmark (DBSSP 0.01 10/26/26) mit einer Laufzeit von acht Jahren. Der 3y-Deal der UOB war zugleich mit EUR 1,5 Mrd. Emissionsvolumen die bisher größte Platzierung im EUR-Benchmarksegment des Landes.

SG: Ausstehendes Volumen nach Emittenten (EUR BMK)



SG: Emissionen nach Jahren (EUR BMK)

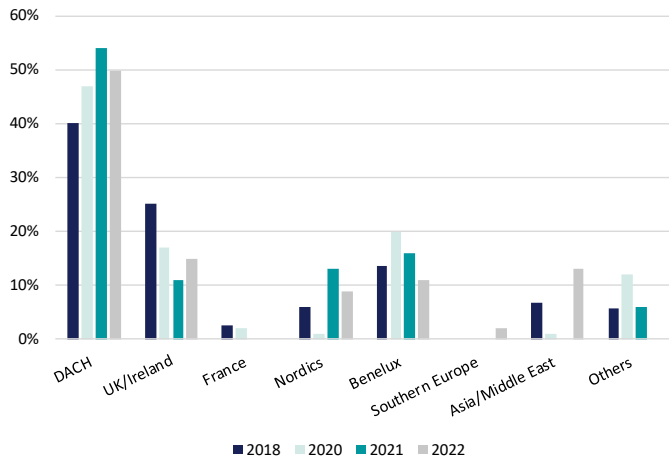


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

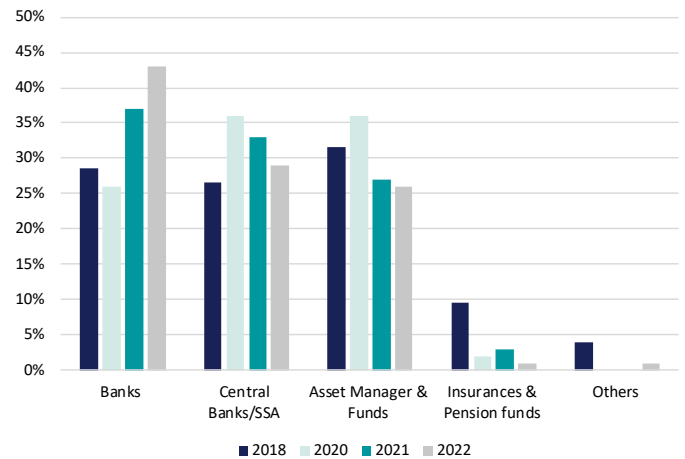
Investorenverteilung Singapur

Ein Blick auf die Investorenverteilung bei EUR-Benchmarks aus Singapur zeigt, dass Investoren aus der DACH-Region der bedeutendste Käuferkreis sind. So wurden in den Jahren 2021 (54%) und 2022 (50%) jeweils ca. die Hälfte des allokierten Volumens in Richtung Investoren in der DACH-Region zugeteilt. Die zweitgewichtigste Investorengruppe sind Käufer aus UK/Ireland (15%). Die Investoren aus der Benelux-Region (11%) sind am aktuellen Rand im Rang hinter die Käufer aus Asia/Middle East (13%) gerückt, wenngleich die Datenbasis durch bisher lediglich einen erfassten Deal begrenzt ist. Nach Investorenart fällt ein Anstieg des in Richtung von Geschäftsbanken zugeteilten Volumens auf. So entfällt auf diese Investorengruppe wieder der größte Anteil (2021: 37%; 2022: 43%). Rückläufige Trends mit Blick auf den relativen Anteil hatten hingegen die Investorengruppen Central Banks/SSA sowie Asset Manager & Funds zu verzeichnen.

Investorenverteilung nach Land



Investorenverteilung nach Art

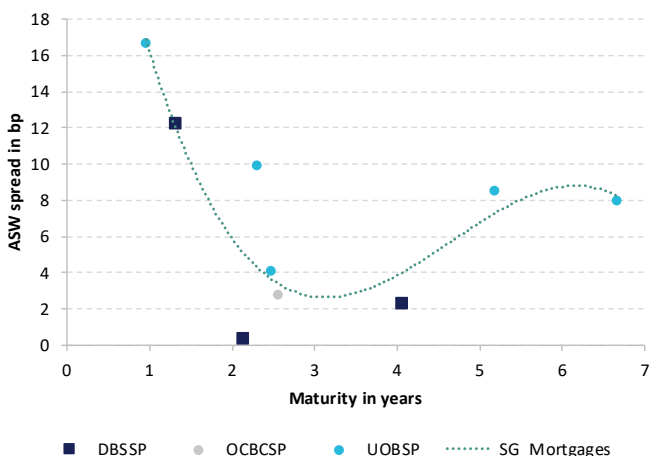


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

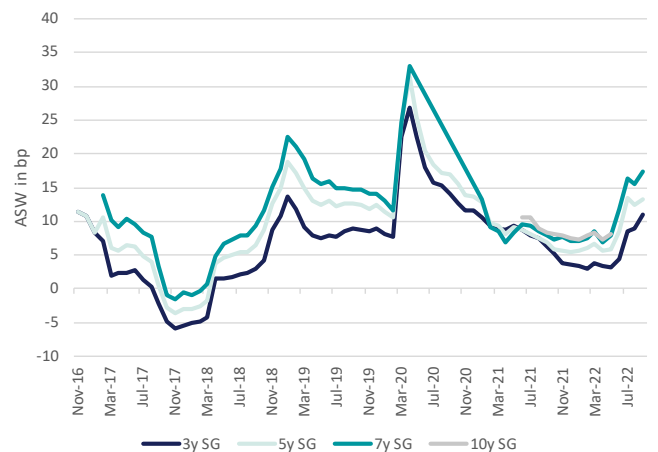
Homogener Covered Bond-Markt kommt auch bei Spreadlandschaft zum Ausdruck

Beim Blick auf die Spreadlandschaft für ausstehende EUR-Benchmarks kommt die Homogenität des Marktes zum Ausdruck. So spiegeln sich sowohl die durchweg soliden Emittentenratings sowie die Charakteristika mit Blick auf die Kreditqualitäten der Deckungsstöcke in den geringen Spreadunterschieden am Sekundärmarkt wider. Auch der zu beobachtende Spreadanstieg im laufenden Jahr ändert nach unserer Auffassung daran nichts und erfolgte insgesamt im Einklang mit dem Gesamtindex für EUR-Benchmarks. Zu beachten gilt allerdings auch, dass bei vergleichsweise niedrigem Primärmarktaufkommen und damit auch knappen Angebot an frischer Ware, die Aussagekraft der Sekundärmarkt- bzw. Schirmpreise insbesondere am kurzen Ende eingeschränkt ist. Es erscheint uns in diesem Zusammenhang dessen unbeschadet gleichwohl durchaus als sinnvoll, einen Blick auf die relative Entwicklung der Emissionen aus Singapur mit denen aus anderen Overseas-Jurisdiktionen zu vergleichen.

Spreadübersicht – Singapur



Spreadentwicklung – Singapur



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

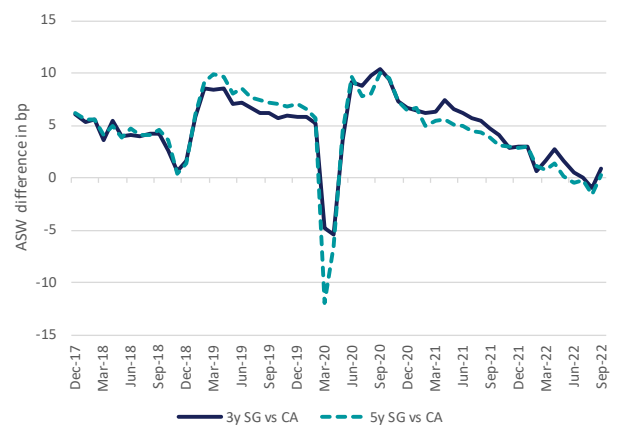
Spreadentwicklung: Ein generischer Vergleich zur Overseas-Jurisdiktion Kanada

Als Platzhirsch unter den Overseas-Jurisdiktionen ist mit Blick auf das ausstehende Volumen zweifelsohne Kanada zu bezeichnen. Dies gilt im historischen Kontext nicht nur für das ausstehende Volumen bzw. das Emissionsverhalten sowie die Anzahl der Emittenten, sondern auch in Bezug auf die Spreadentwicklung. Covered Bonds aus Singapur haben schließlich durchaus für einen langen Zeitraum mit einem Aufschlag gegenüber kanadischen EUR-Benchmarks gehandelt. Der Spreadabstand war dabei insgesamt stabil, wurde jedoch – zumindest vorübergehend – durch die Marktverwerfungen im Zuge des Ausbruchs der COVID-19-Krise verzerrt. In den nunmehr mehr als zwei darauffolgenden Jahren vollzog sich hingegen wieder eine längerfristige und weitgehend ungestörte Entwicklung. Im Zuge dieser wurde durchaus ein sich einengender Abstand zwischen den EUR-Benchmarks aus Kanada sowie Singapur augenscheinlich. Die generischen Spreads (vgl. auch die beiden untenstehenden Abbildungen) zeigten sogar zeitweise an, dass EUR-Benchmarks aus Singapur in den beiden betrachteten Laufzeit-Buckets (3y und 5y) im Mittel einen niedrigeren Spread gegenüber Swaps als die kanadischen Pendanten aufweisen. Wir sehen hier durchaus einen Trend, der weitestgehend markttechnisch erklärbar ist. Das Emissionsaufkommen aus Kanada war in 2022 schließlich unerwartet hoch, während die Emittenten aus Singapur sich bisher eher zurückhaltend zeigten.

Spreadentwicklung – Singapur vs. Kanada



Spreadunterschied: Singapur vs. Kanada



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

Singapurs Rechtsrahmen und (zukünftige) regulatorische Überlegungen

Mit Blick auf die Covered Bond-Gesetzgebung ist es insbesondere als Stärke hervorzuheben, dass die Cover Assets auf Mortgage Loans beschränkt sind. Verbesserungspotenzial birgt die Anforderung an die Deckungsrechnung dahingehend, neben der nominalen perspektivisch auch eine barwertige Berechnung vorzuschreiben. Entgegen der Entwicklungen in der Landschaft der europäischen Gesetzgebungen, welche durch die Covered Bond-Richtlinie ausgelöst wurden, zeichnete sich Singapurs Gesetz zuletzt durch weniger Änderungen aus. Allerdings sind die Entwicklungen in Europa auch für Singapur maßgeblich. Dies gilt insbesondere mit Blick auf die LCR-Fähigkeit bzw. die Qualifizierung als Level 2A-Assets, die nach unserer Auffassung für EUR-Benchmarks aus Singapur bisher gegeben war. An dieser Einschätzung halten wir auch zukünftig fest. So gehen wir davon aus, dass die Emittenten des Landes im Rahmen ihrer Berichterstattung die Anforderungen des Artikel 14 der Covered Bond-Richtlinie erfüllen und ein hinreichendes Rating aufweisen werden. Zudem ist von einer Äquivalenz der Aufsicht in Singapur auszugehen.

Singapur: Gesetzgebung im Überblick

Designation	Singapore Covered Bonds
Special covered bond law	Yes
Cover assets (incl. substitute cover)	Mortgage loans
Owner of assets / Specialist bank principle	Issuer / No
Geographical scope	-
Loan to value - Mortgage loans	80%
Preferential claim by law	Yes
Cover register	Yes
Substitute assets / Limit of substitute assets	Yes / 15%
Minimum OC	3% nominal value
Asset encumbrance	10% issue limit
UCITS compliant / CRD compliant / ECB eligible	No / No / No

Quelle: Nationale Gesetzgebung, ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit

Singapur zählt zweifelsohne zu den etablierten Overseas-Jurisdiktionen im globalen Universum von Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat. Ein besonderes Charakteristikum ist nach unserer Auffassung die homogene Struktur des Marktes in Verbindung mit der gegebenen Kreditqualität. Auch aufgrund des eher geringen Emissionsaufkommens in der jüngeren Vergangenheit zeichnen sich gewisse Knappheiten am Markt ab. In der Spreadentwicklung bleibt diese Veränderung nach unserem Dafürhalten auch nicht folgenlos. Als Indikation dafür sehen wir auch die betrachtete Entwicklung der generischen Spreads am Sekundärmarkt an. In der Vorausschau auf den Markt rechnen wir durchaus noch mit nachfolgenden Emissionen aus Singapur. So sollten den bisher emittierten EUR 1,5 Mrd. nach unserer Einschätzung noch weitere EUR 1,5 Mrd. folgen, wodurch sich bei Fälligkeiten von EUR 1,5 Mrd. in 2022 ein Plus von EUR 1,5 Mrd. ergeben würde (vgl. auch aktualisierte Angebotsprognose vom [07. September](#)). Spreadseitig sollte dies per se nicht zu signifikanten und nachhaltigen Ausweitungen führen. Wir rechnen mit einer dezenten Ausweitung zum Jahresende. Ein wesentlicher Faktor für diese Erwartung ist auch unsere Einschätzung zu den regulatorischen Implikationen, die aus der Covered Bond-Richtlinie hervorgehen. Demnach ist der Level 2A-Status im Kontext des LCR-Managements für EUR-Benchmarks nicht als nachhaltig gefährdet anzusehen.

SSA/Public Issuers

Deutsche Bundesländer: Darf es ein bisschen mehr ESG sein?

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

Startschuss für ESG-Anleihen der deutschen Länder

ESG-Anleihen sind zweifelsohne bereits fester Bestandteil der internationalen Kapitalmärkte. Auch vor Bundesländern machen Anleihen mit Nachhaltigkeitsaspekten keinen Halt: Bereits im Jahr 2015 hat das Land Nordrhein-Westfalen dieses Segment für sich entdeckt und ihre erste Nachhaltigkeitsanleihe begeben. Seitdem ist das Land jährlich als Emittent von Sustainability Bonds am Primärmarkt vorzufinden. Im Jahr 2021 gesellten sich zwei weitere Bundesländer in den Kreis der ESG-Emittenten. Zunächst emittierte das Land Baden-Württemberg im März 2021 seinen ersten Green Bond, ehe im Juni das Land Hessen – ebenfalls mit einem Green Bond – folgte. Kurz- oder mittelfristig rechnen wir damit, dass sich weitere Bundesländer am Kapitalmarkt über ESG-Anleihen refinanzieren werden. Die Gründe hierfür sind vielfältig: Zum einen sind die Refinanzierungskosten über Nachhaltigkeitsanleihen häufig um einige Basispunkte günstiger (Stichwort: Greenium), zum anderen gehört der Nachhaltigkeitsgedanke zum festen Bestandteil politischen Handelns. Das Land Hessen hat dies beispielsweise explizit als Staatsziel im Jahr 2018 in die hessische Verfassung aufgenommen: „Der Staat, die Gemeinden und Gemeindeverbände berücksichtigen bei ihrem Handeln das Prinzip der Nachhaltigkeit, um die Interessen künftiger Generationen zu wahren.“ (Art. 26c. Hessische Verfassung) Bremsend für einige Bundesländer könnten hingegen die höheren Kosten hinsichtlich der umfangreicheren Berichterstattung sein, worunter die Wirtschaftlichkeit einer ESG-Emission leiden könnte.

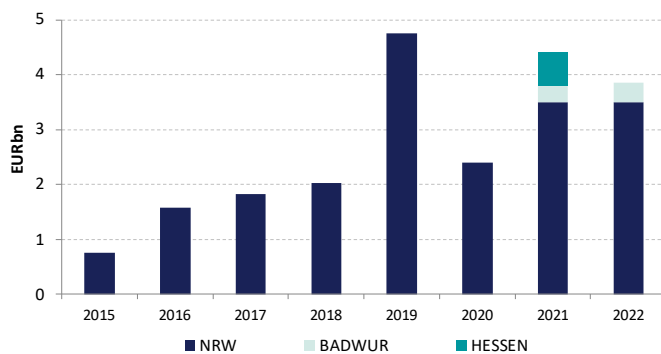
Green, Social und Sustainability – eine Einordnung

Etabliert haben sich am Kapitalmarkt insbesondere drei Formen von Nachhaltigkeitsanleihen: Green Bonds, Social Bonds und Sustainability Bonds. Anhand der jeweiligen Bezeichnung lässt sich bereits erkennen, welches primäre Nachhaltigkeitsziel verfolgt werden soll: Green Bonds gehen hierbei insbesondere Zielen nach, die dem Umweltschutz dienen. Dies kann beispielsweise die Förderung erneuerbarer Energie sein, oder die Finanzierung des öffentlichen Nah- und Fernverkehrs durch ökologisch verträglichere Antriebsmöglichkeiten. Social Bonds dienen hingegen (erwartungsgemäß) sozialen Projekten: Diese drücken sich beispielsweise in der Förderung sozialer Wohnungsbauten aus, oder in Maßnahmen zur Reduzierung der Arbeitslosigkeit und Finanzierung von Stützungsmaßnahmen. Sustainability Bonds sind hingegen Allrounder: Die geförderten Projekte können sowohl ökologischer, als auch sozialer Natur sein. Welche Projekte grundsätzlich über Nachhaltigkeitsanleihen finanziert werden können, ist den entsprechenden Rahmenwerken der Emittenten zu entnehmen. Diese sind in der Regel eng mit den jeweiligen Guidelines der International Capital Market Association (ICMA) verknüpft. Die Ziele der jeweiligen Rahmenwerke orientieren sich dabei übergeordnet an den von der UN geschaffenen Zielen für nachhaltige Entwicklung („Sustainable Development Goals“, kurz: SDG) und an die jeweilige Kategorie der Green Bond Principles (GBP), Social Bond Principles (SBP) oder Sustainability Bond Guidelines (SBG). Neben der entsprechenden Mittelverwendung („Use of Proceeds“), geben die jeweiligen Guidelines der ICMA zusätzlich Leitlinien zum Prozess der Projektbewertung und -auswahl, Management der Erlöse sowie zur Berichterstattung.

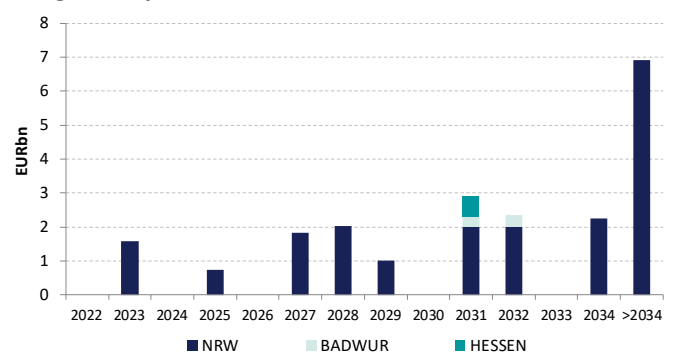
Emissionsvolumen mit Luft nach oben

Nachdem 2015 die erste Nachhaltigkeitsanleihe von Nordrhein-Westfalen begeben wurde, erfreute sich dieses Segment einer wachsenden Beliebtheit: Es folgten weitere elf Sustainability Bonds aus NRW. Bereits 2021 begaben zudem das Land Hessen (EUR 600 Mio.) und Baden-Württemberg (EUR 300 Mio.) je einen Green Bond. Im Mai 2022 war es erneut Baden-Württemberg, das einen weiteren Green Bond (EUR 350 Mio.) platzierte und Aussicht auf weitere grüne Emissionen geben. Damit beläuft sich das Gesamtvolumen der emittierten ESG-Anleihen deutscher Bundesländer derzeit auf EUR 21,6 Mrd., wobei der Großteil den Sustainability Bonds aus NRW zuzurechnen ist. Durch Bestrebungen, stärker in ökologische und soziale Bereiche zu investieren, antizipieren wir, dass weitere Länder ESG-Anleihen begeben werden. Für die nächsten Jahre erwarten wir eine steigende Dynamik in jedem der benannten ESG-Segmente. Bereits in den vergangenen Jahren ließ sich ein aufsteigender Trend im emittierten ESG-Anleihevolumen beobachten. Lag das jährlich emittierte ESG-Volumen 2015 noch bei EUR 750 Mio., wurden 2019 bereits EUR 4,75 Mrd. und 2021 EUR 4,4 Mrd. emittiert, wobei der Löwenteil nach wie vor auf Nordrhein-Westfalen entfällt.

Emittiertes ESG-Volumen im Zeitverlauf



Fälligkeitsprofil der ESG-Anleihen



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

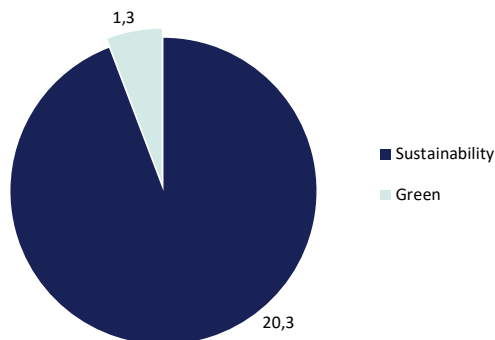
NRW mit langen Laufzeiten

Mit Blick auf das Fälligkeitsprofil der ESG-Anleihen deutscher Länder ist bereits jetzt eine recht große Spanne unterschiedlicher Laufzeiten gegeben. Wenig überraschend ist NRW hierbei der Taktgeber: Die ursprünglichen Laufzeiten der begebenen Anleihen reicht von sieben Jahren (Emission in 2016; Fälligkeit dementsprechend in 2023) bis 30 Jahren (Emission in 2022; Fälligkeit: 2052). Dominierend in den bisherigen Emissionen war jedoch eine Laufzeit von zehn Jahren. Hierfür haben sich ebenfalls Baden-Württemberg und Hessen entschieden.

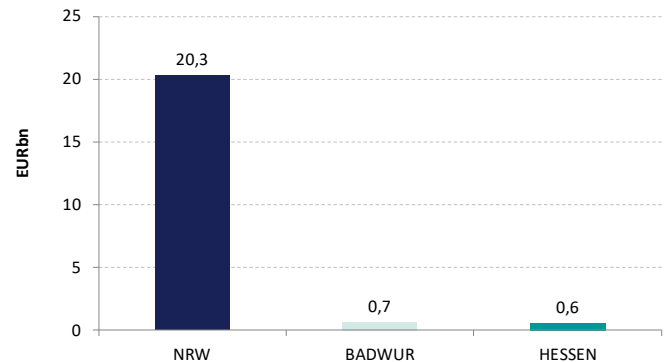
Datenlage: Sustainability übertrumpft wenig überraschend Green

Durch die frühe Partizipation des Landes Nordrhein-Westfalens am ESG-Markt in Form von Sustainability Bonds, ist es wenig überraschend, dass diese Form der ESG-Anleihen bisher das mit Abstand größte Volumen aufweist (EUR 20,3 Mrd.). Die drei grünen Anleihen, die seit 2021 begeben wurden (Social Bonds wurden bislang noch nicht begeben) dürften allerdings erst den Anfang darstellen. Das hier emittierte Volumen von EUR 1,3 Mrd. stellt bisher lediglich ca. 5,8 % des Gesamtvolumens dar. Die fehlende Emission von Social Bonds sollen keinen falschen Eindruck erwecken: Dadurch, dass NRW Sustainability Bonds begibt, sind ebenfalls soziale Aspekte in ihrer Mittelverwendung enthalten.

Volumen nach ESG-Kategorie (in EUR Mrd.)



ESG-Volumen nach Länder



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

Die Frameworks – Unterschiede und Gemeinsamkeiten

Die Rahmenwerke der Emittenten befinden sich alle im Einklang mit den Principles der ICMA. Wie bereits dargestellt, haben die Länder BADWUR und HESSEN (so die Ticker) Green Bonds emittiert und hierfür entsprechende Green Bond Frameworks veröffentlicht und per Second Party Opinion prüfen lassen, selbiges tat NRW mit einem Sustainable Bond Framework. Der Inhalt gliedert sich daher nach den vier Säulen der ICMA: Der Mittelverwendung, dem Prozess der Projektbewertung, dem Management der Erlöse und dem jährlichen Reporting. Während HESSEN und BADWUR einen entsprechenden Fokus auf grüne Ausgaben haben, kann NRW hinsichtlich der Mittelverwendung flexibler zwischen Sozial- und Umweltaspekten agieren. Dies drückt sich auch in der bisherigen Projektauswahl aus: Aufgeteilt nach den Kategorien der Green Bond Principles der ICMA ging beispielsweise der Löwenanteil der Green Bond-Erlöse Hessens an den „sauberen Transport“ (46%), gefolgt vom „ökologisch nachhaltigen Management von lebenden natürlichen Ressourcen und Landnutzung“ (29%). Eine ähnliche Verteilung der Mittelverwendung ist ebenfalls bei Baden-Württemberg erkennbar: Der größte Anteil (21,9%) lässt sich der Kategorie „Energieeffizienz“ zuordnen, gefolgt von 17,5% zum „ökologisch nachhaltigen Management von lebenden natürlichen Ressourcen und Landnutzung“. Das Land Nordrhein-Westfalen verfolgt mit ihrem Framework hingegen sechs Kategorien der Social Bond Principles und acht Kategorien der Green Bond Principles. Während vor der Corona-Pandemie noch überwiegend grüne Aspekte in der Mittelverwendung ihren Platz fanden, nutzte das Land im Rahmen der Pandemiebekämpfung zunehmend soziale Bereiche. Beispielsweise wurde mit der (aktuellsten) Nachhaltigkeitsanleihe mit der laufenden Nummer #9 zu 62% die Kategorie „Zugang zur Grundversorgung an sozialen Dienstleistungen“ finanziert. Der Gesamtanteil grüner Kategorien der letzten Emission belief sich auf knapp 17%.

Kommentar

Trotz des steigenden Volumens in den vergangenen Jahren sehen wir weiteres deutliches Steigerungspotenzial in den ESG-Segmenten. Vom Nischenprodukt könnte sich hier ein etablierter Markt mit vielen Teilnehmern ergeben. Ausschlaggebend dafür ist der immer größere Finanzierungsbedarf u.a. durch Novellen in Energiewende- und Klimaschutzgesetzen der einzelnen Länder. Die ICMA stellt solide Leitlinie mit Kernempfehlungen bereit. Durch externe Überprüfungen wird zudem die Mittelverwendung sichergestellt. Allein, dass erst drei der 16 Bundesländern über ein Framework verfügen, unterstreicht das Aufhol- und zugleich Nachholpotenzial der überwiegenden Mehrheit der Länder.

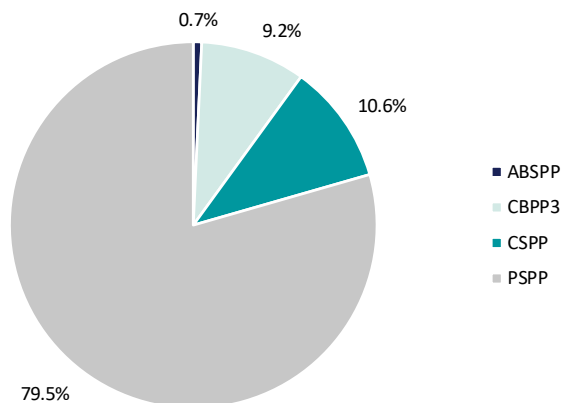
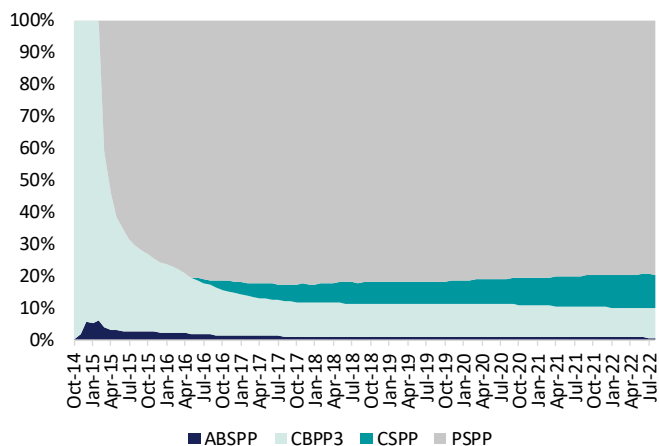
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

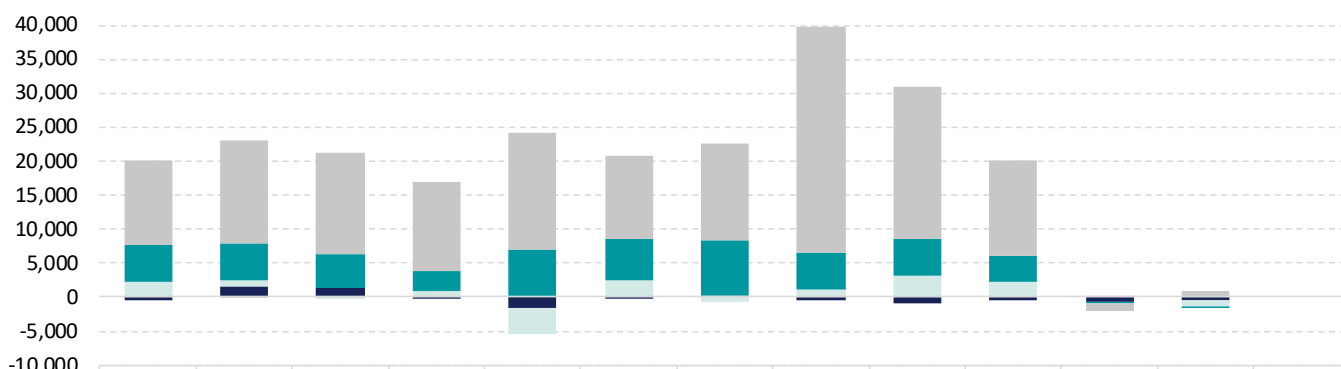
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jul-22	24,616	302,427	344,811	2,591,531	3,263,385
Aug-22	24,132	301,640	344,558	2,592,400	3,262,730
Δ	-484	-787	-253	+869	-655

Portfoliostruktur



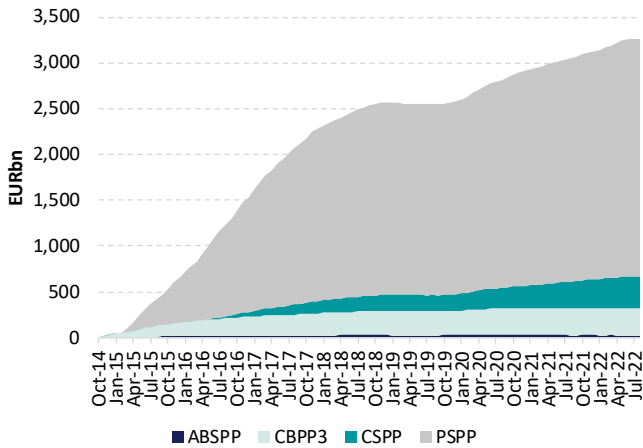
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



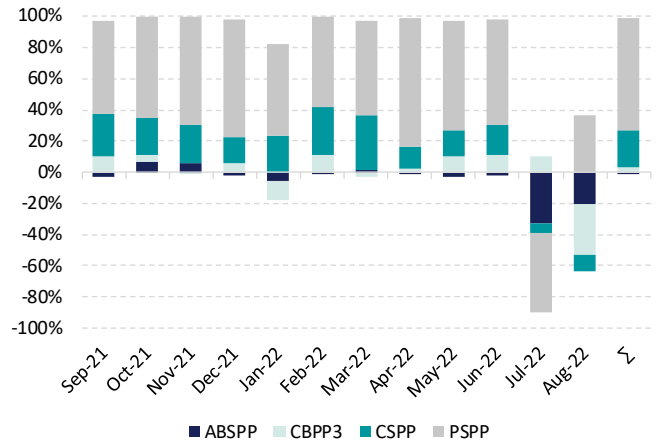
	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Σ
APP	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,397	30,232	19,722	-1,759	-655	228,874
PSPP	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	22,443	13,924	-1,114	869	168,184
CSPP	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	8,042	5,461	5,366	3,858	-141	-253	54,795
CBPP3	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	-606	1,074	3,247	2,339	217	-787	8,221
ABSPP	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	321	-376	-824	-399	-721	-484	-2,326

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

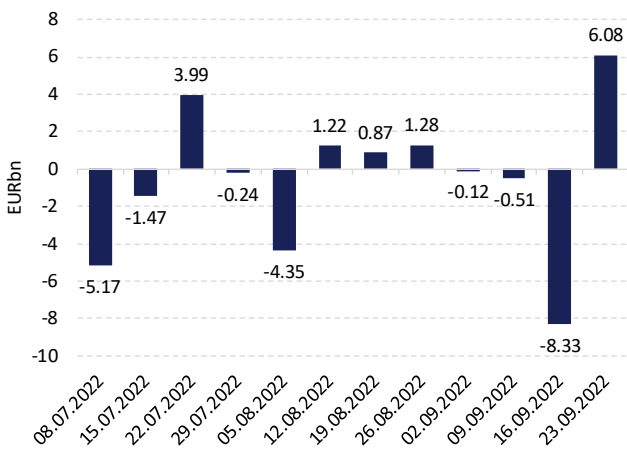
Portfolioentwicklung



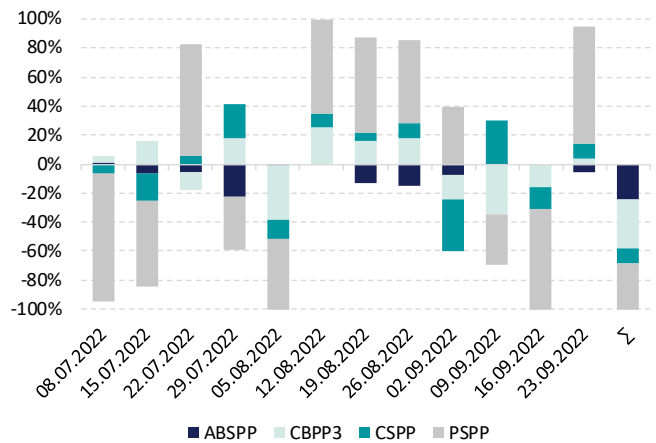
Verteilung der monatlichen Ankäufe



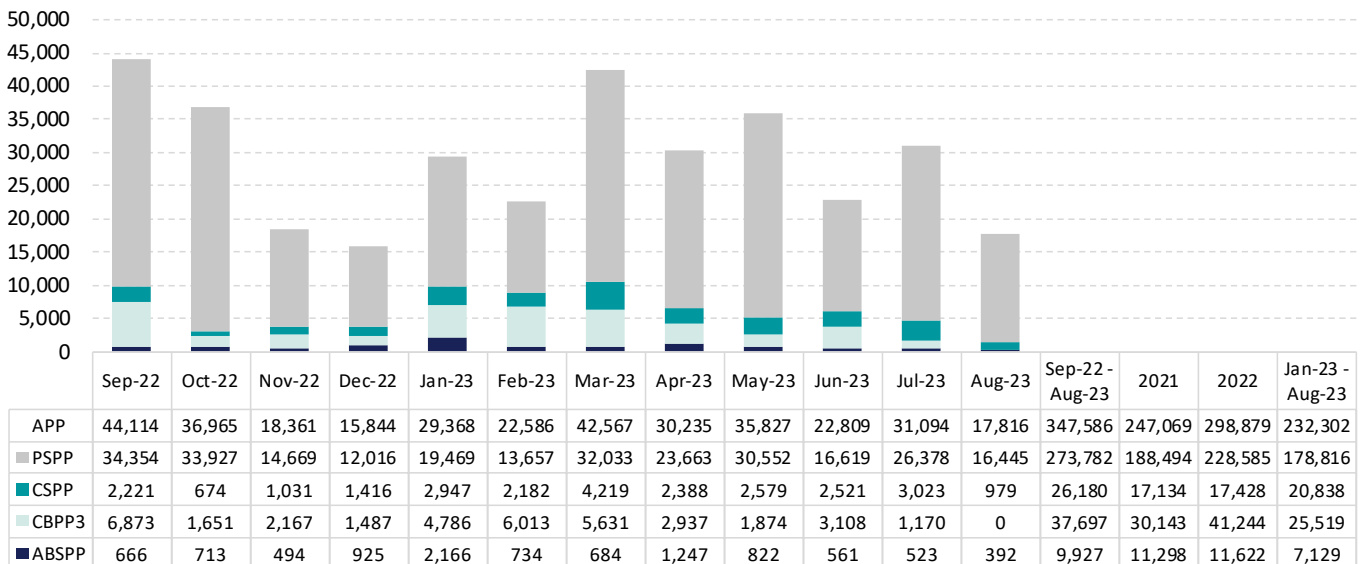
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



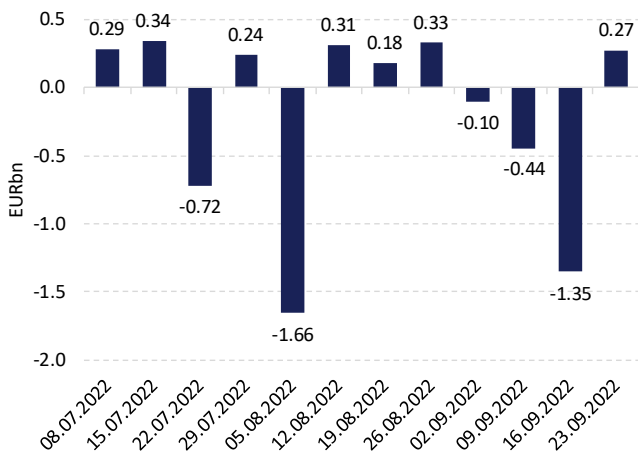
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



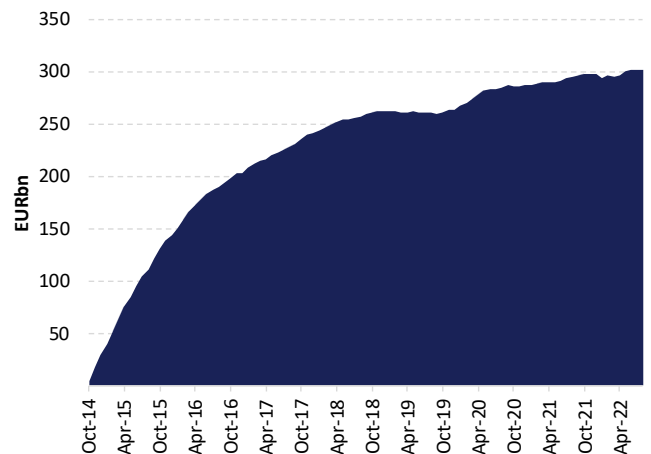
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

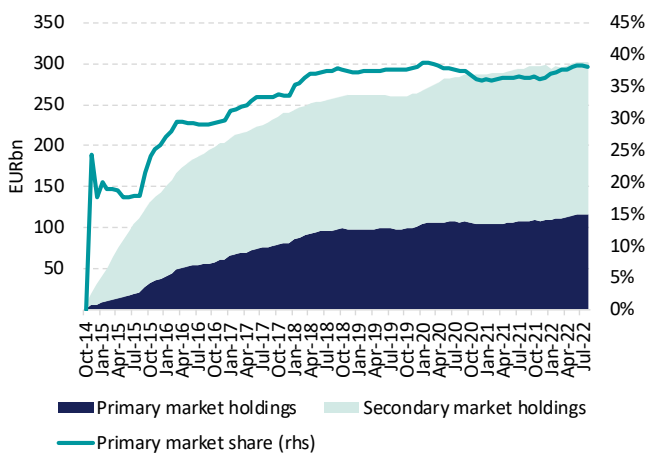
Wöchentliches Ankaufsvolumen



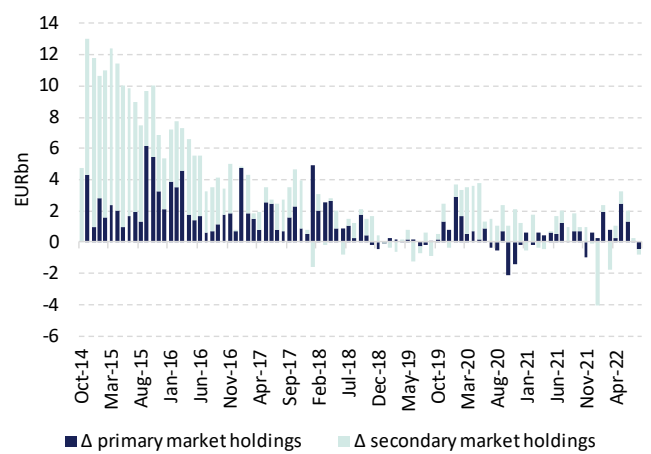
Entwicklung des CBPP3-Volumens



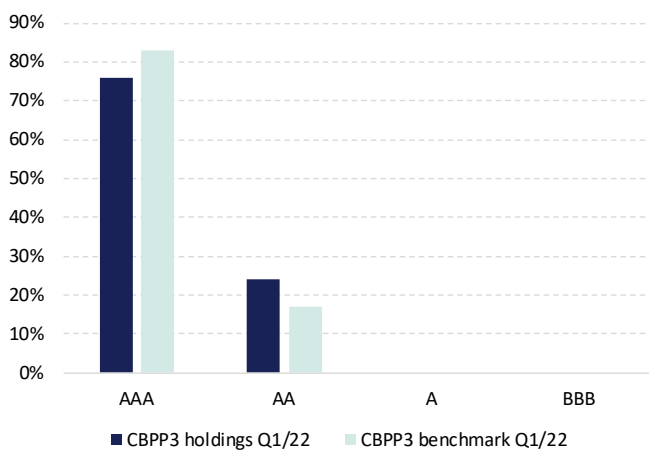
Primär-/Sekundärmarktanteile



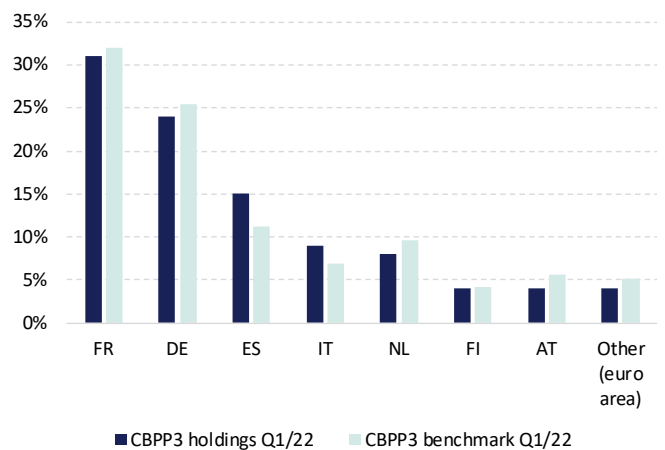
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

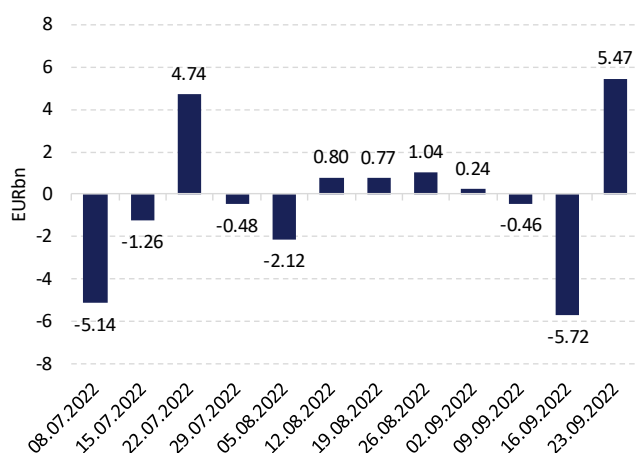


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

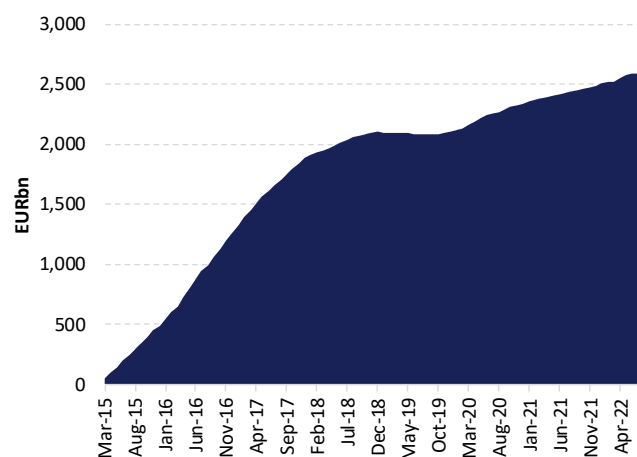


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

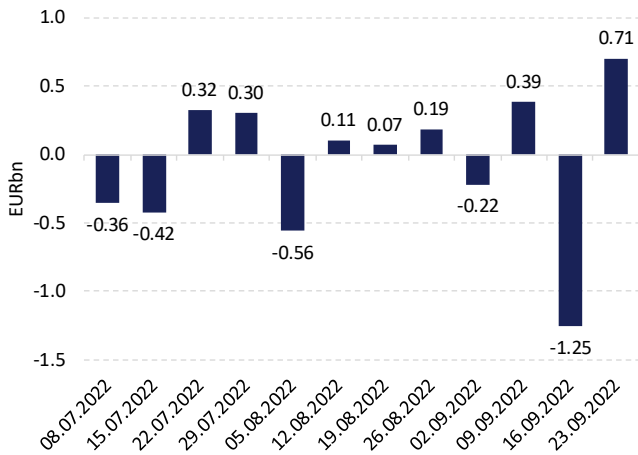
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	78,139	74,117	4,022	7.2	8.4	-1.2
BE	3.4%	95,598	92,256	3,342	7.2	10.3	-3.1
CY	0.2%	4,328	5,449	-1,121	8.8	9.2	-0.4
DE	24.3%	664,195	667,541	-3,346	6.6	8.0	-1.4
EE	0.3%	444	7,133	-6,689	7.8	7.8	0.0
ES	11.0%	316,826	301,962	14,864	7.8	8.2	-0.5
FI	1.7%	44,340	46,514	-2,174	8.0	9.4	-1.5
FR	18.8%	531,745	517,196	14,549	6.8	8.8	-2.0
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	42,964	42,881	83	8.2	8.6	-0.4
IT	15.7%	447,491	430,193	17,298	7.1	10.5	-3.4
LT	0.5%	5,967	14,656	-8,689	10.3	7.9	2.4
LU	0.3%	3,864	8,341	-4,477	5.7	10.3	-4.6
LV	0.4%	3,812	9,867	-6,055	9.1	7.8	1.2
MT	0.1%	1,411	2,656	-1,245	11.3	9.1	2.2
NL	5.4%	129,560	148,401	-18,841	7.8	9.7	-1.9
PT	2.2%	55,468	59,268	-3,800	7.3	9.7	-2.4
SI	0.4%	10,944	12,193	-1,249	9.5	7.6	1.9
SK	1.1%	18,332	29,000	-10,668	7.9	9.6	-1.7
SNAT	10.0%	288,595	274,403	14,192	7.9	8.5	-0.6
Total / Avg.	100.0%	2,744,026	2,744,026	0	7.2	8.5	-1.3

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

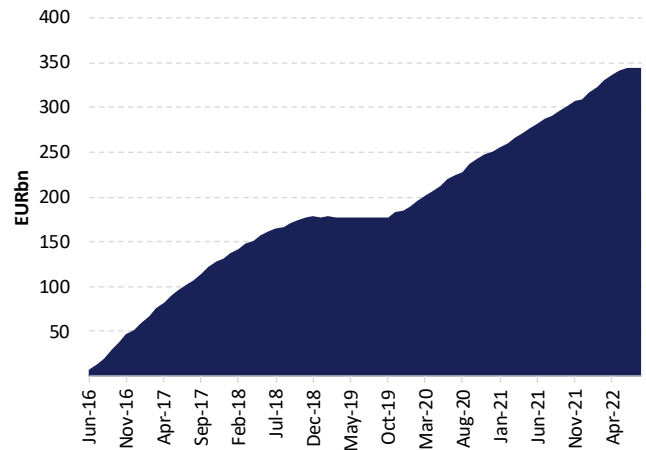
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

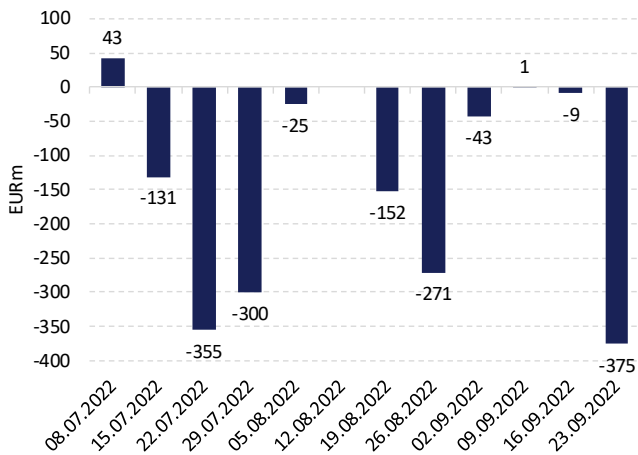


Entwicklung des CSPP-Volumens

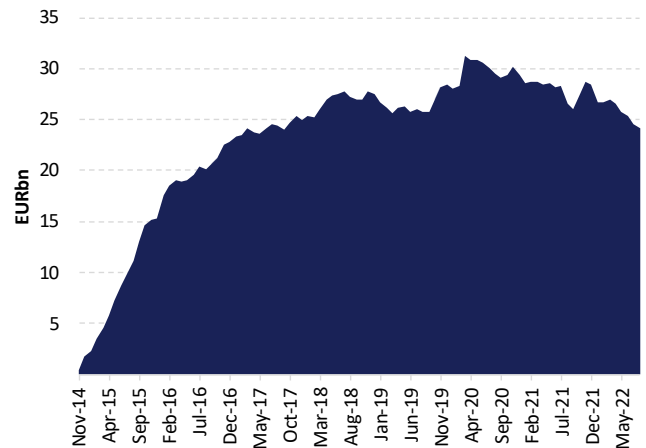


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



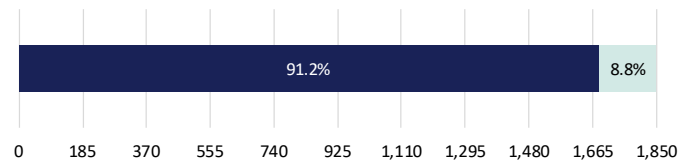
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

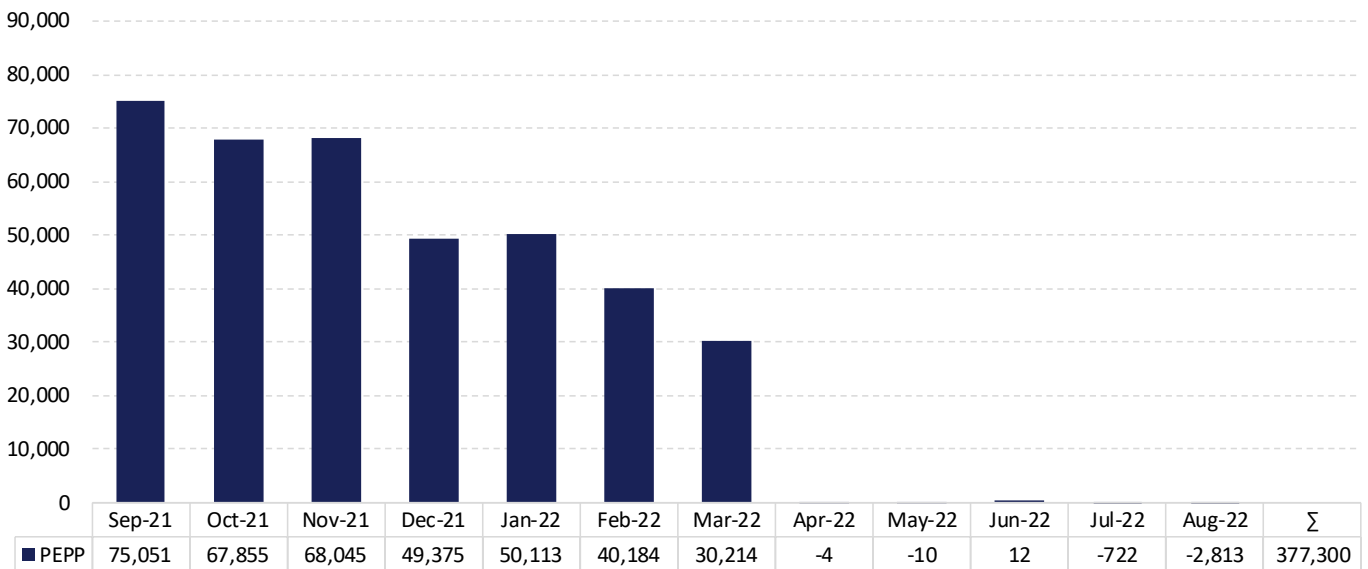
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Jul-22	1,717,352
Aug-22	1,714,539
Δ (net purchases)	-2,813

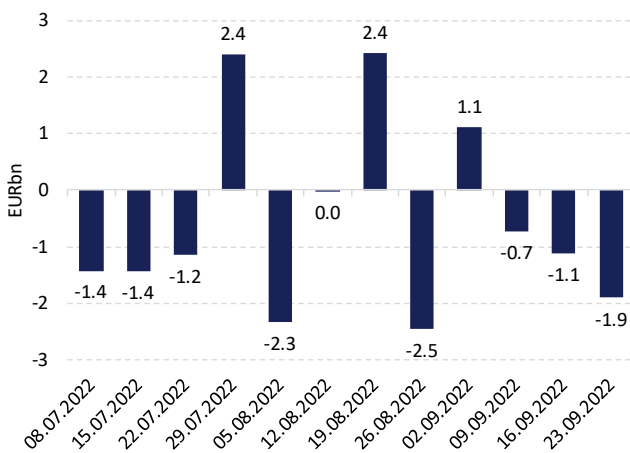
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



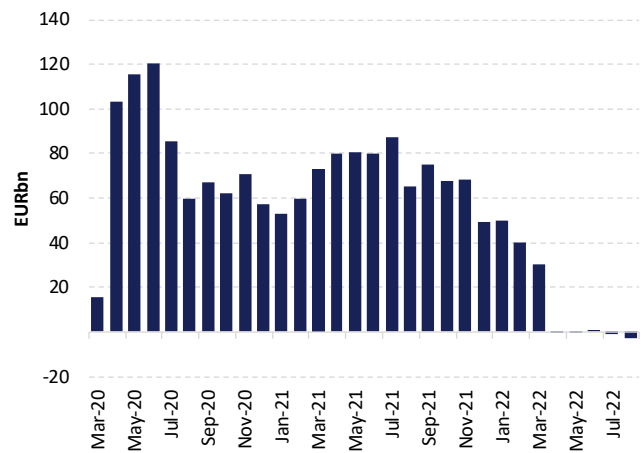
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

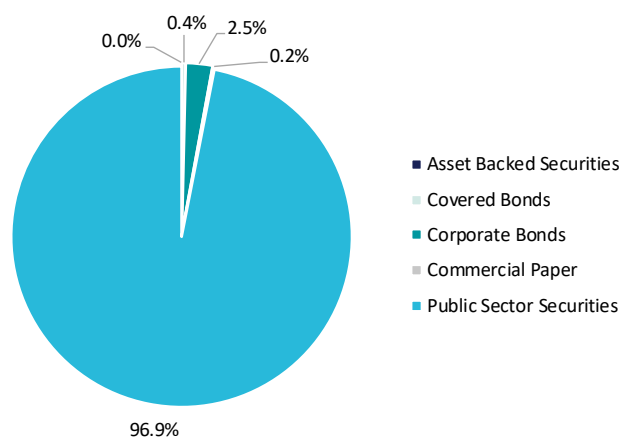
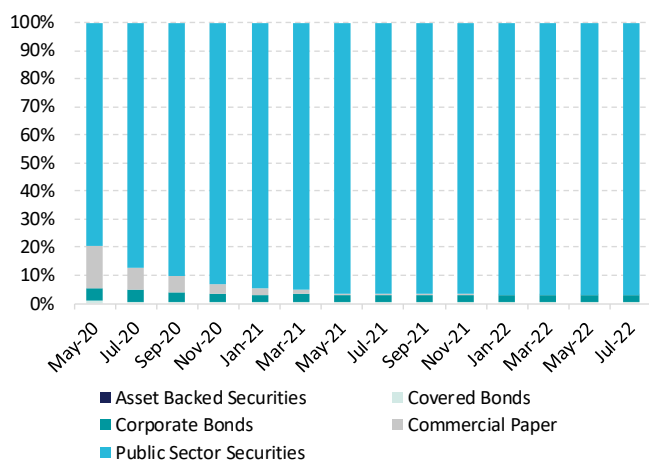


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

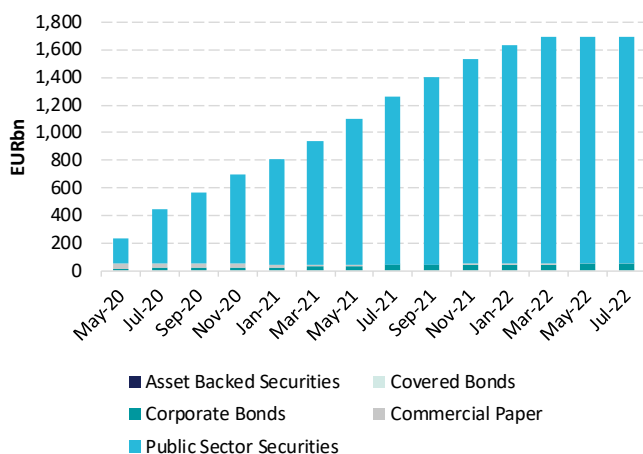
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
May-22	0	6,067	41,825	4,352	1,644,230	1,696,474
Jul-22	0	6,062	42,814	3,322	1,639,774	1,691,971
Δ (net purchases)	0	0	+1,025	-1,029	-705	-709

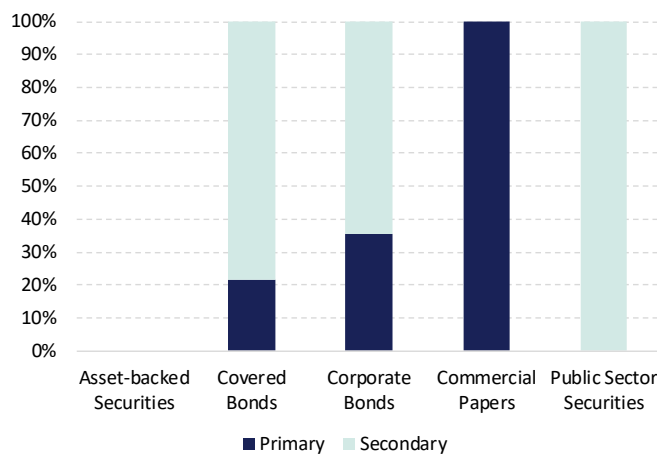
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

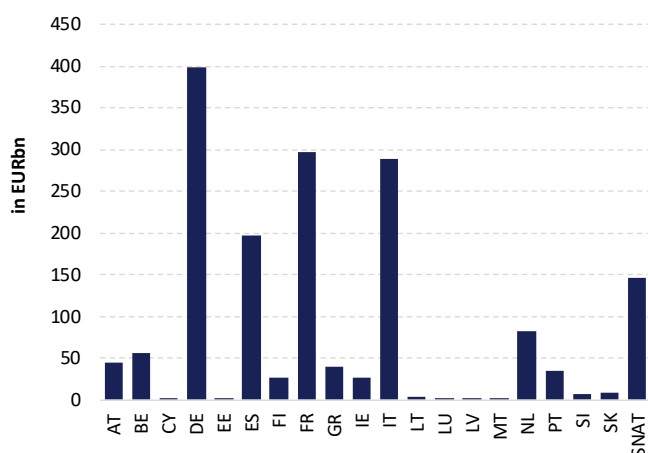
Juli 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,764	15,262	27,552	3,322	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	35.7%	64.4%	100.0%	0.0%

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

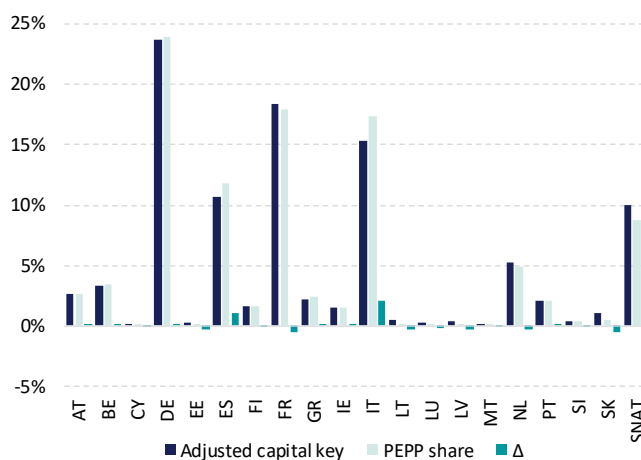
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,424	2.6%	2.7%	0.0%	7.7	7.3	0.3
BE	57,057	3.3%	3.4%	0.1%	6.4	9.6	-3.2
CY	2,464	0.2%	0.1%	0.0%	8.9	8.2	0.7
DE	398,212	23.7%	23.9%	0.2%	6.6	7.0	-0.3
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	7.9	6.5	1.4
ES	196,377	10.7%	11.8%	1.1%	7.5	7.4	0.1
FI	27,454	1.7%	1.6%	0.0%	7.1	8.2	-1.2
FR	297,766	18.4%	17.9%	-0.5%	8.0	7.8	0.2
GR	39,765	2.2%	2.4%	0.2%	8.4	9.4	-1.0
IE	26,004	1.5%	1.6%	0.0%	8.8	9.7	-0.8
IT	289,065	15.3%	17.4%	2.1%	7.1	7.0	0.1
LT	3,235	0.5%	0.2%	-0.3%	9.9	9.6	0.4
LU	1,865	0.3%	0.1%	-0.2%	6.2	7.0	-0.8
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.4	8.3	0.1
MT	603	0.1%	0.0%	-0.1%	10.9	9.0	2.0
NL	82,741	5.3%	5.0%	-0.3%	7.9	8.7	-0.7
PT	35,315	2.1%	2.1%	0.0%	6.6	7.0	-0.4
SI	6,542	0.4%	0.4%	0.0%	9.0	9.2	-0.2
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.6	8.1	0.5
SNAT	145,953	10.0%	8.8%	-1.2%	10.5	8.7	1.8
Total / Avg.	1,664,955	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6	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 Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

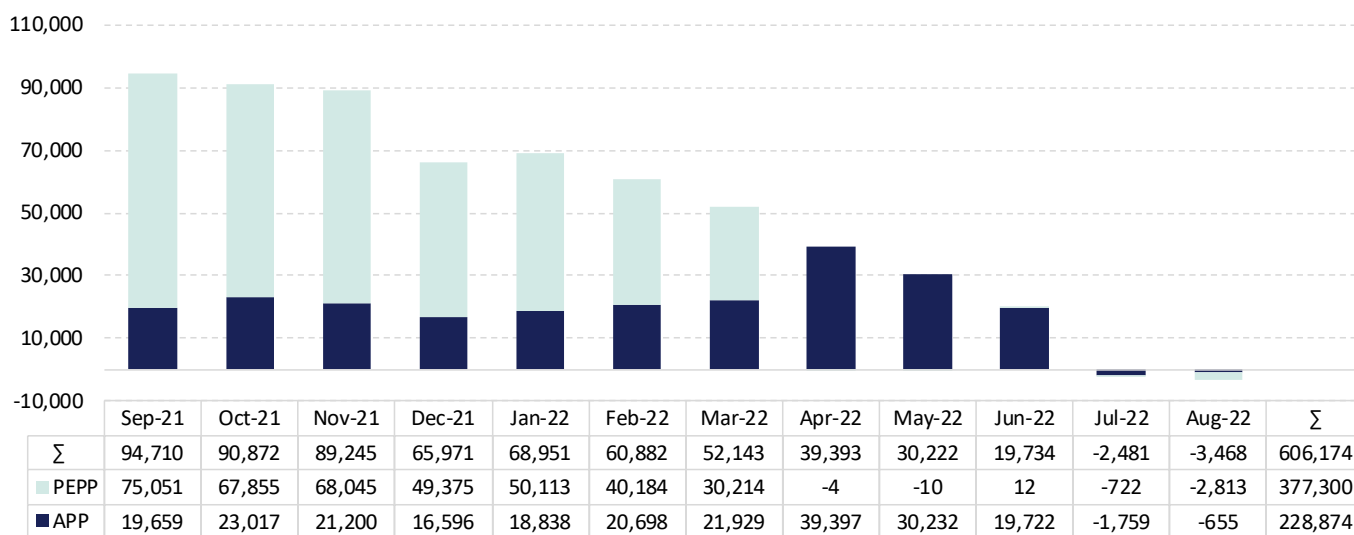
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

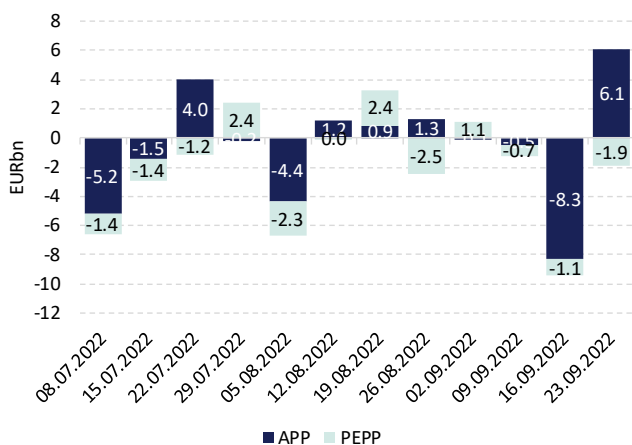
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Jul-22	3,263,385	1,717,352	4,980,737
Aug-22	3,262,730	1,714,539	4,977,269
Δ	-655	-2,813	-3,468

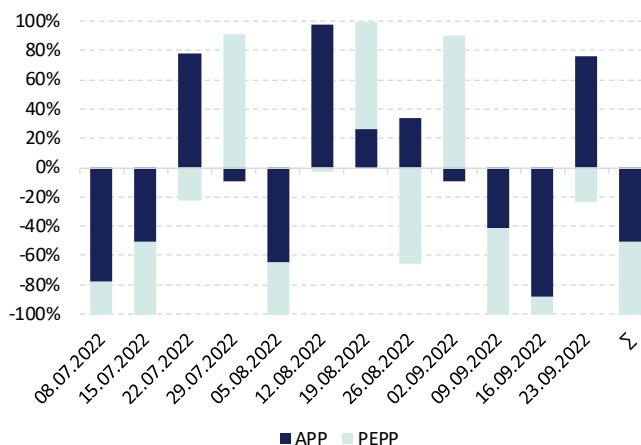
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



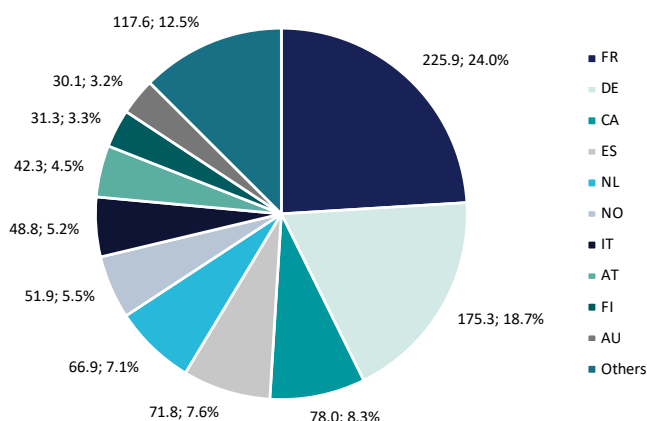
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



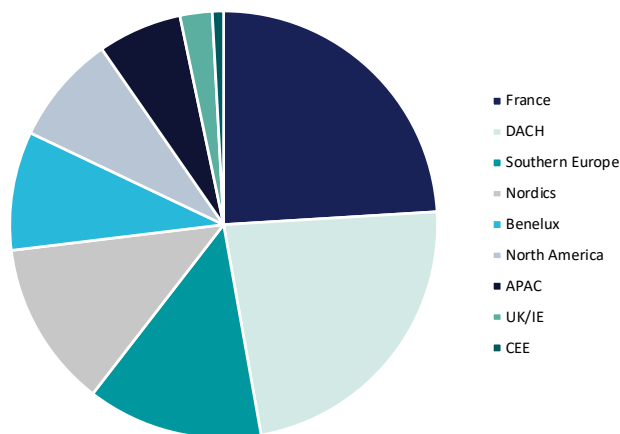
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



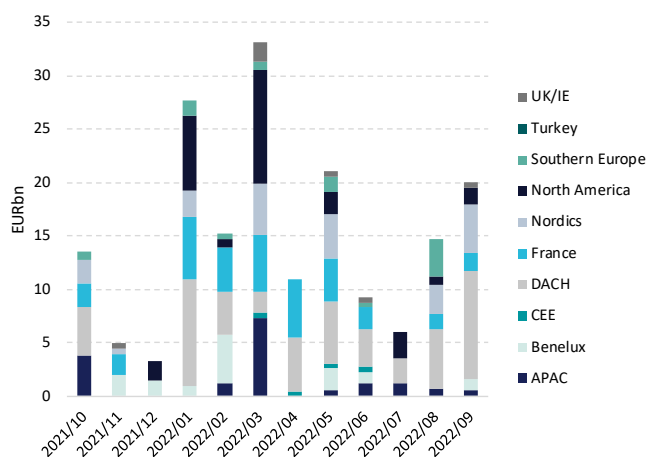
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



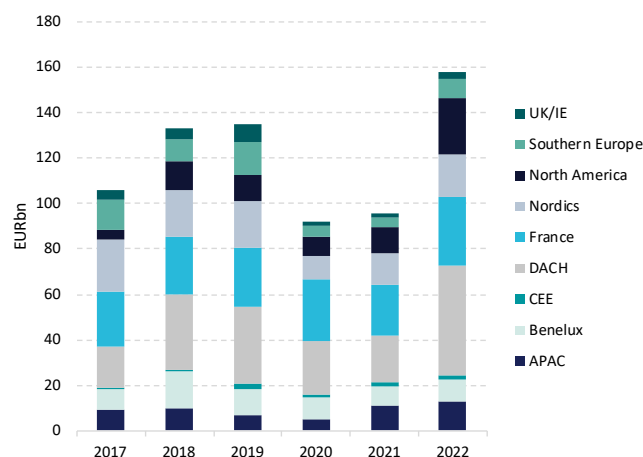
Top-10 Jurisdiktionen

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	225.9	219	14	0.94	10.0	5.4	0.86
2	DE	175.3	251	25	0.64	8.4	4.5	0.58
3	CA	78.0	60	0	1.26	5.8	3.1	0.37
4	ES	71.8	57	5	1.15	11.7	3.7	1.74
5	NL	66.9	69	1	0.91	11.4	7.3	0.78
6	NO	51.9	61	10	0.85	7.3	3.9	0.51
7	IT	48.8	59	2	0.79	9.2	3.9	1.28
8	AT	42.3	75	3	0.56	9.2	5.9	0.77
9	FI	31.3	33	2	0.95	7.6	3.7	0.51
10	AU	30.1	31	0	0.97	8.1	4.0	0.91

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

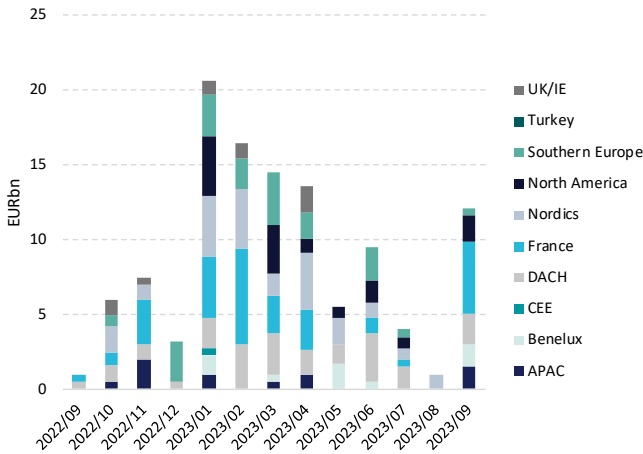


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

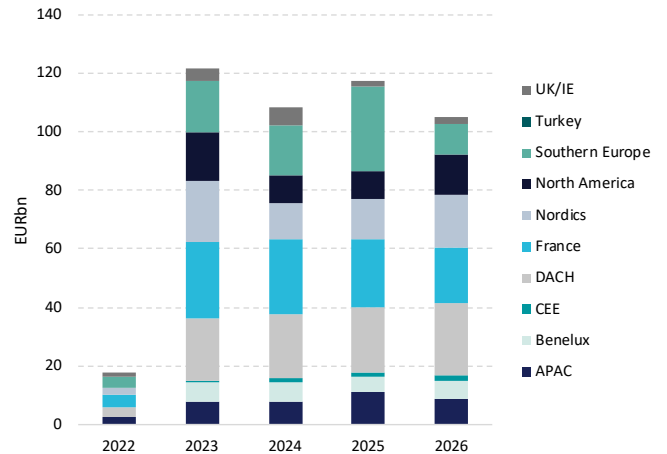


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

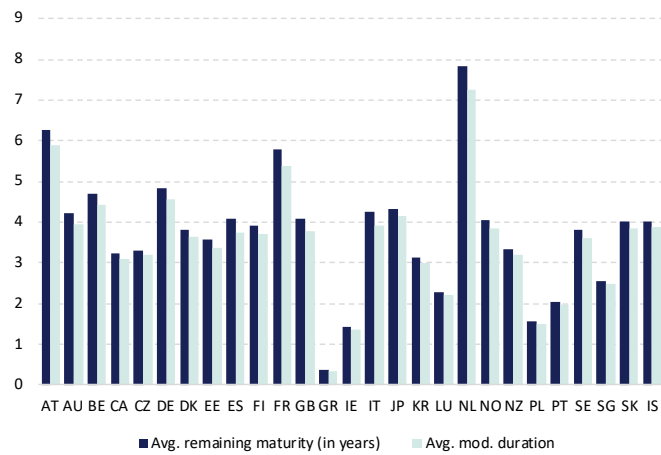
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



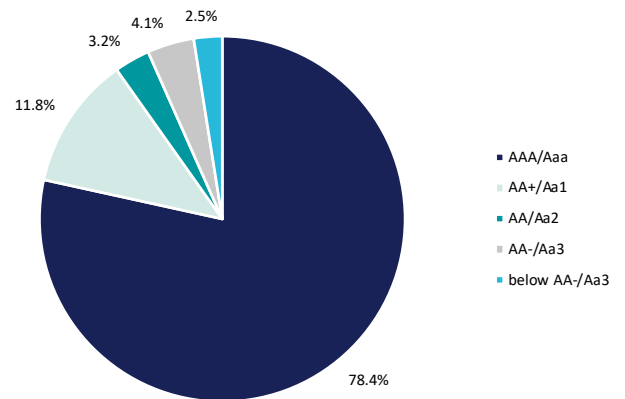
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



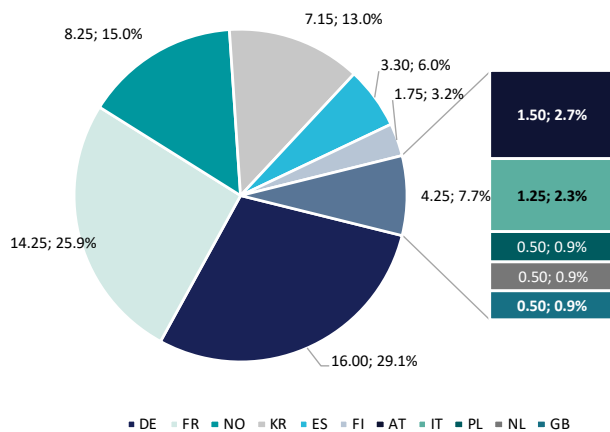
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



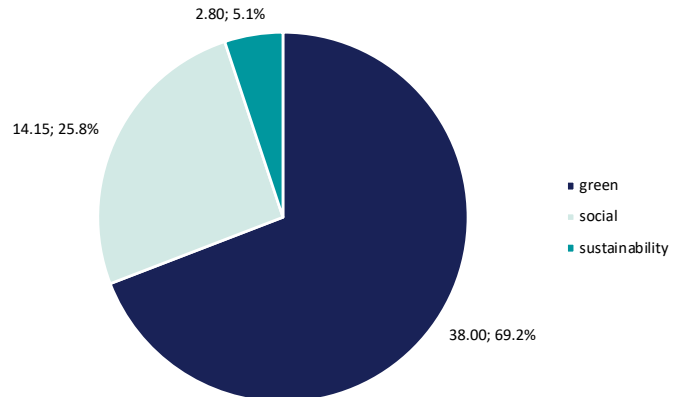
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

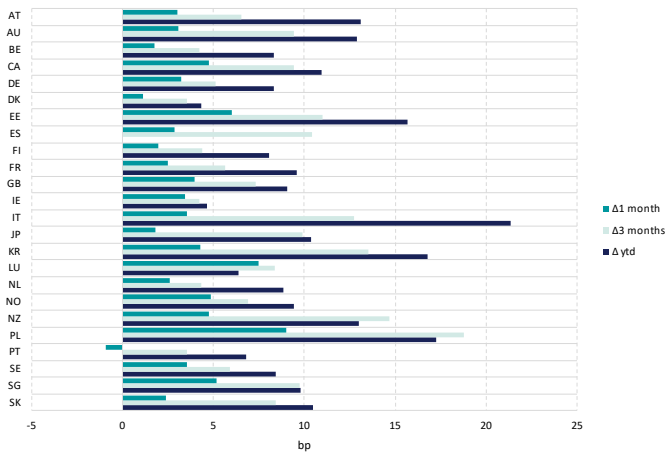


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

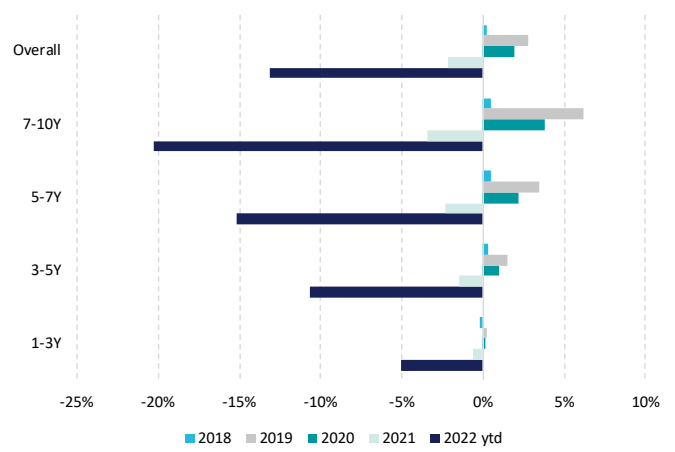


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

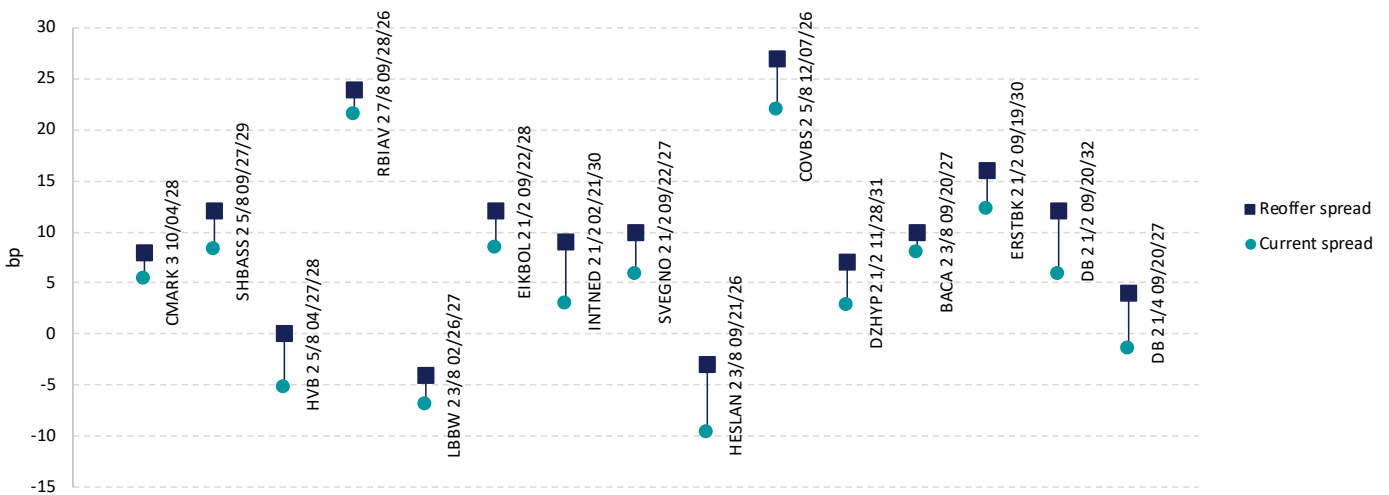
Spreadveränderung nach Land



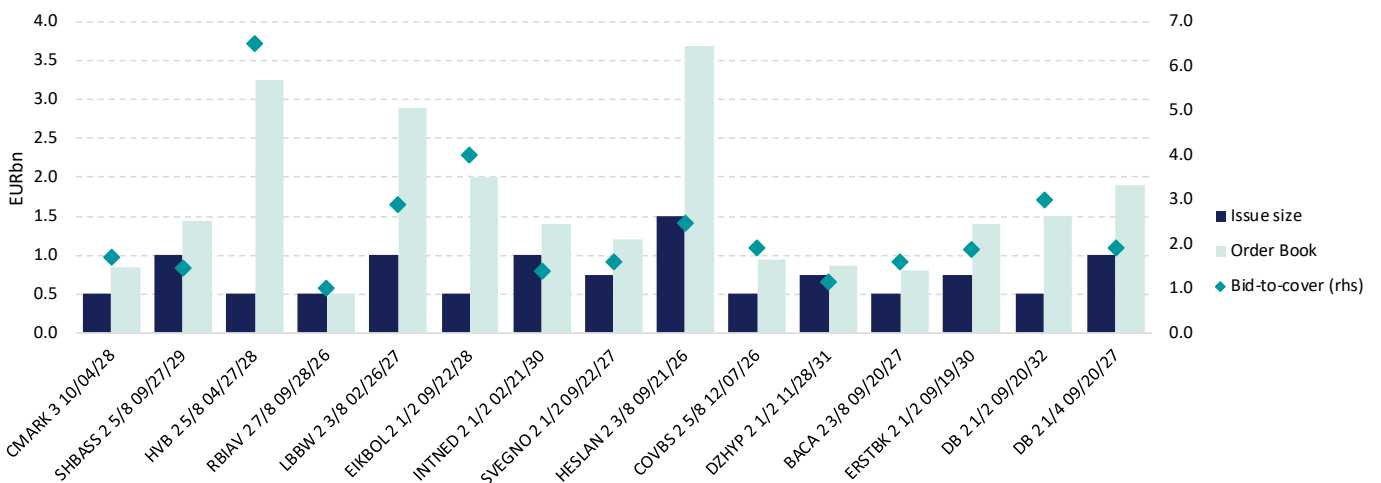
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

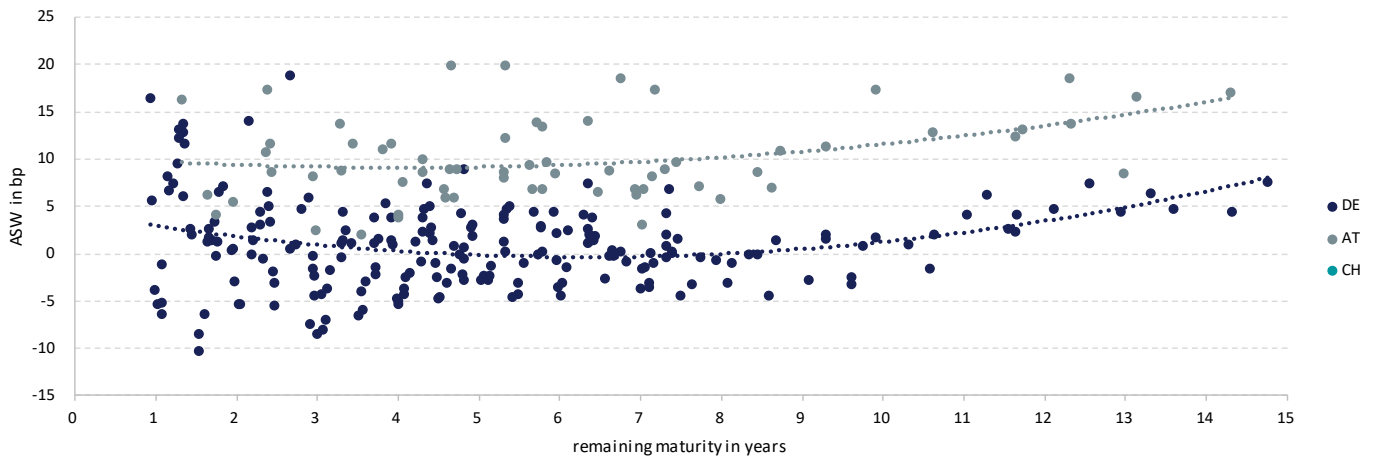


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

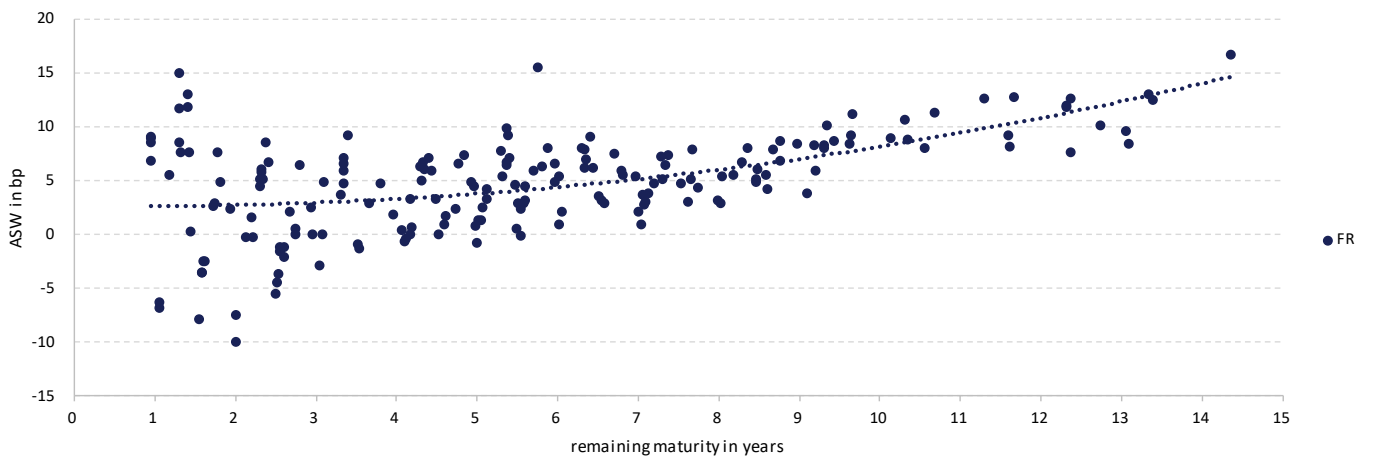


Spreadübersicht¹

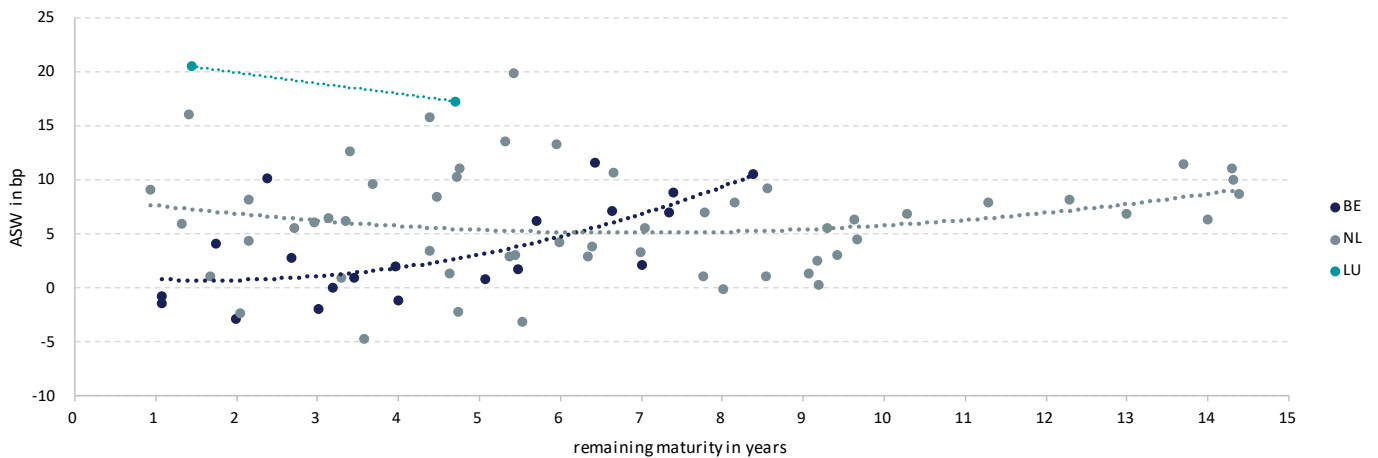
DACH 



France 

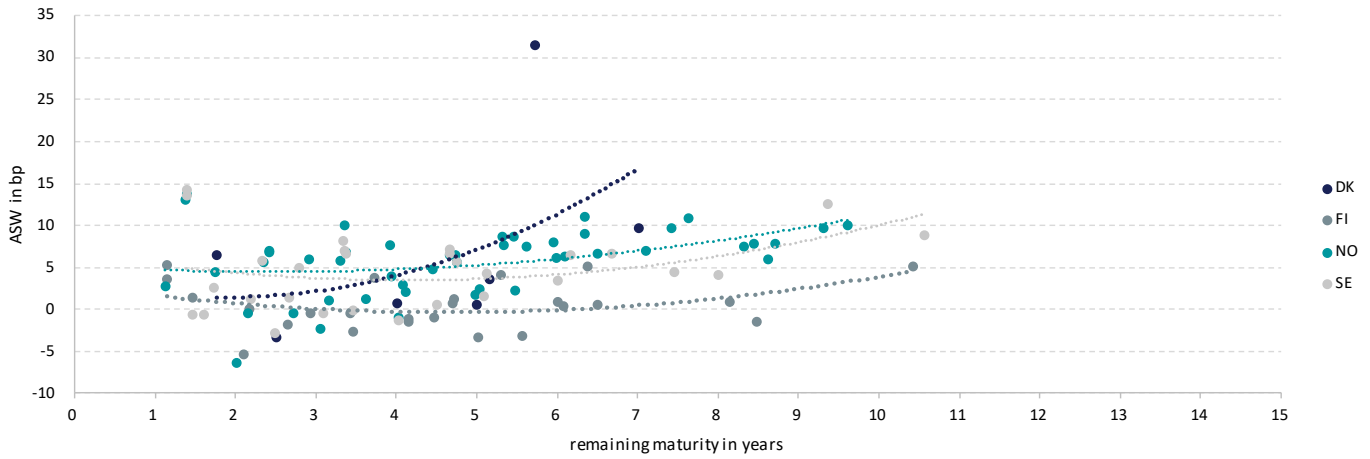


Benelux 

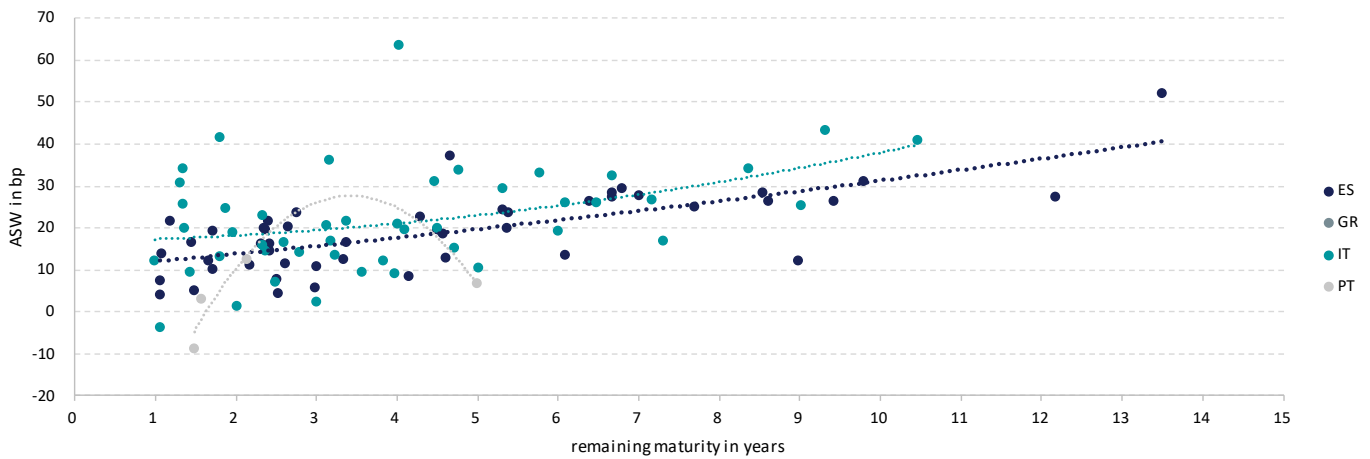


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

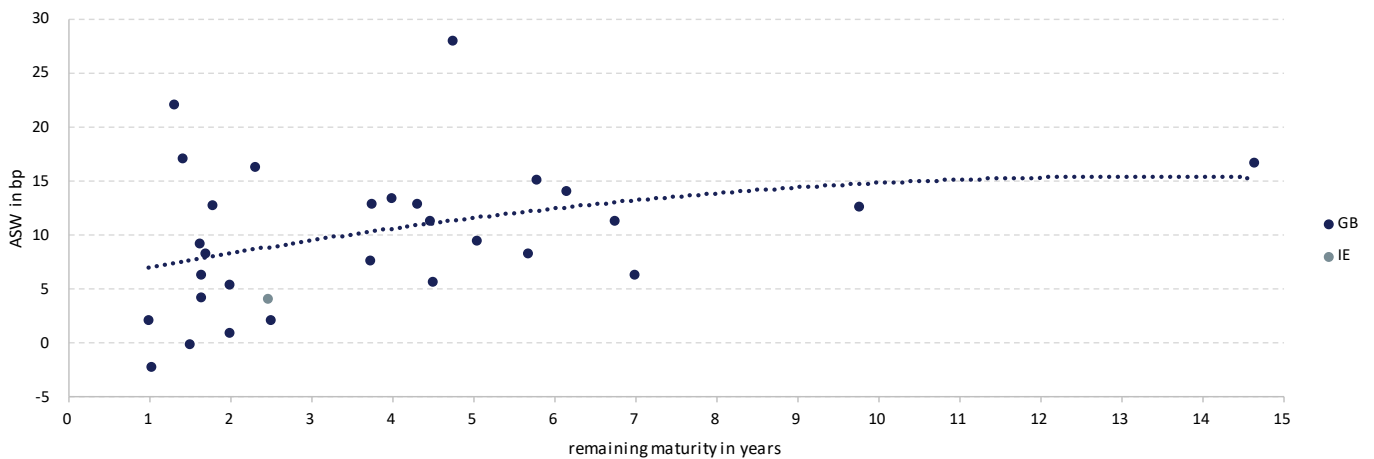
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



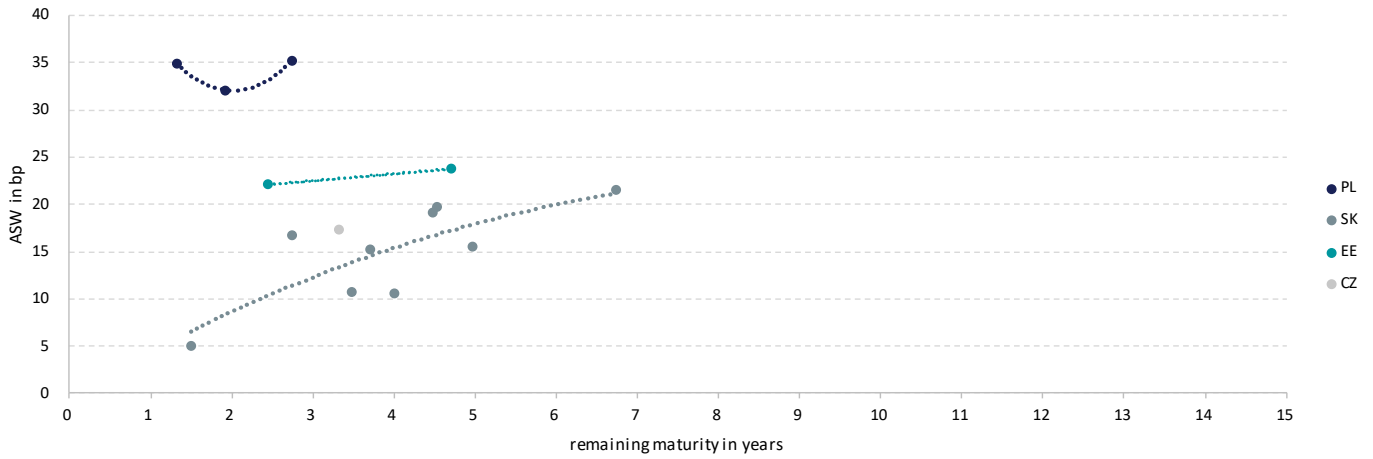
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



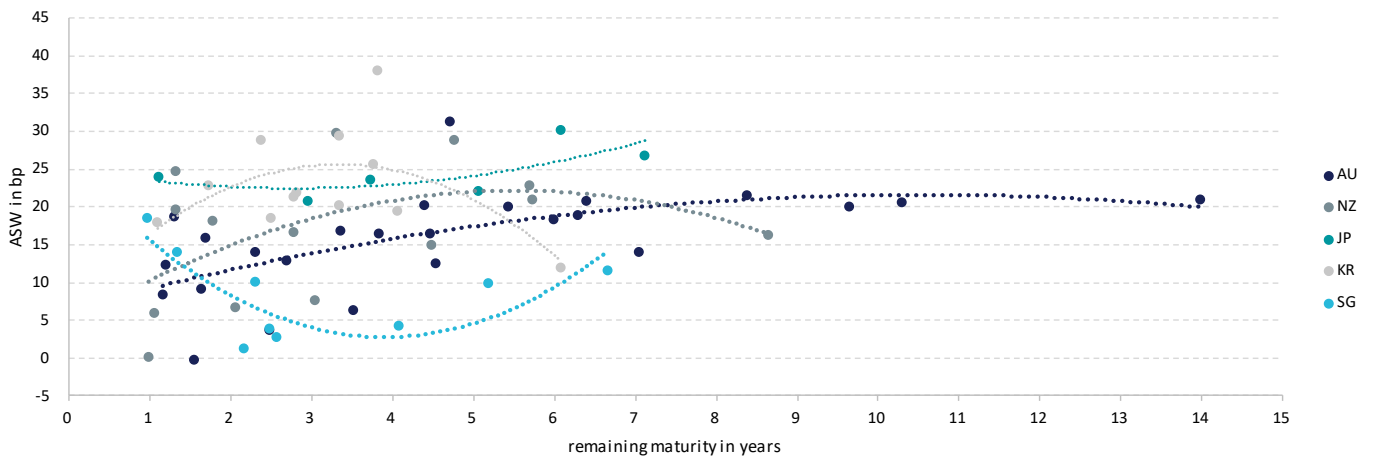
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



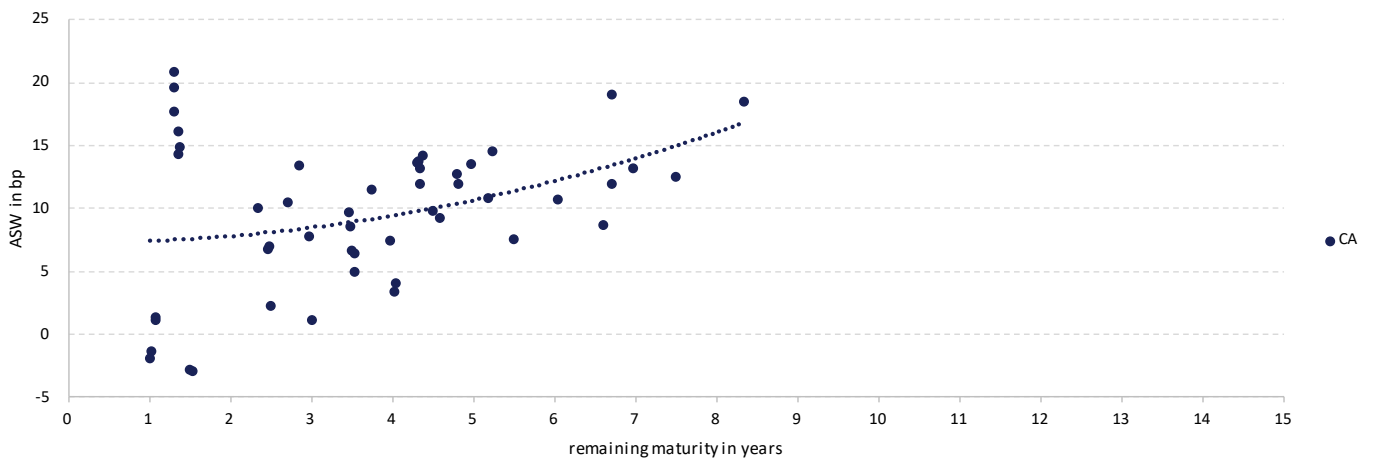
CEE 



APAC 



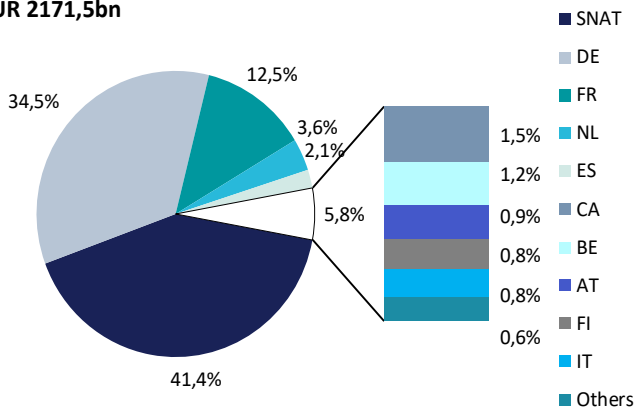
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

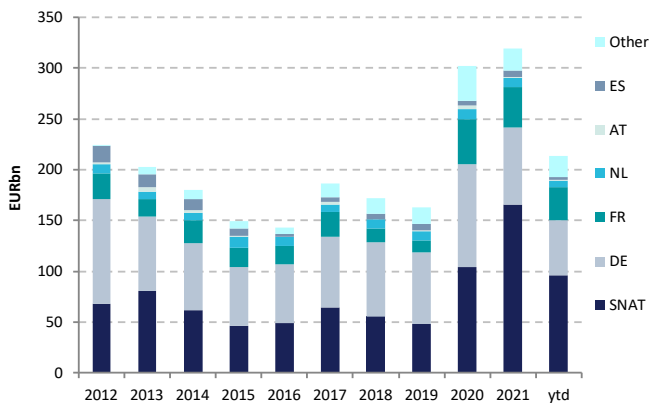
EUR 2171,5bn



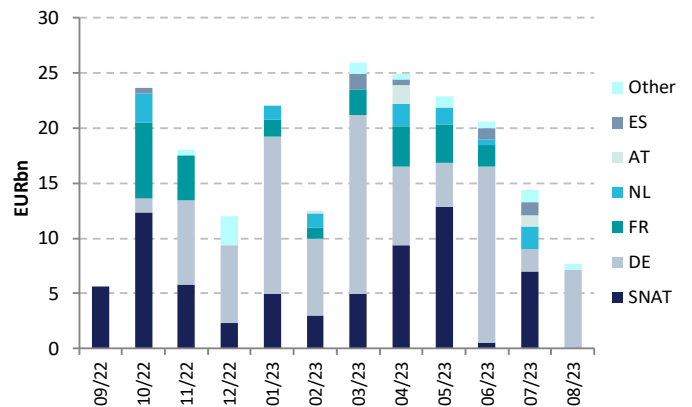
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	900,0	219	4,1	8,1
DE	749,0	561	1,3	6,4
FR	272,1	183	1,5	6,3
NL	78,6	68	1,2	6,4
ES	45,1	59	0,8	4,8
CA	32,6	23	1,4	4,8
BE	25,5	29	0,9	12,1
AT	19,8	23	0,9	4,7
FI	18,2	22	0,8	5,7
IT	16,8	20	0,8	5,0

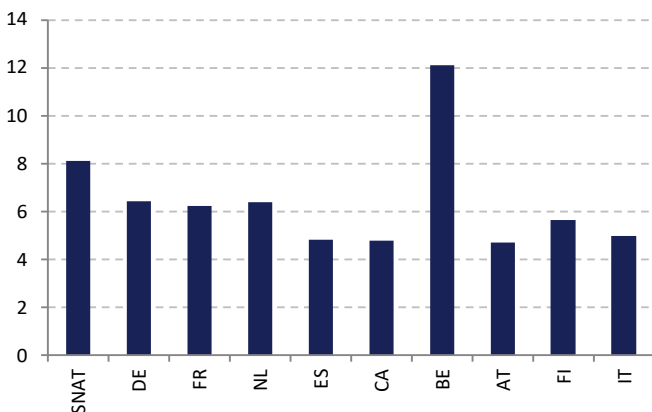
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



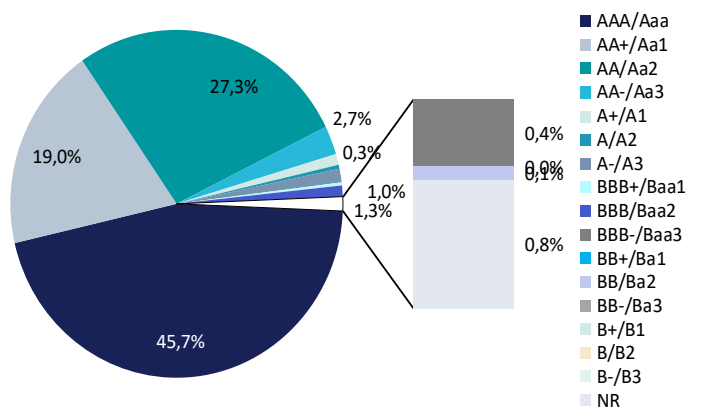
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



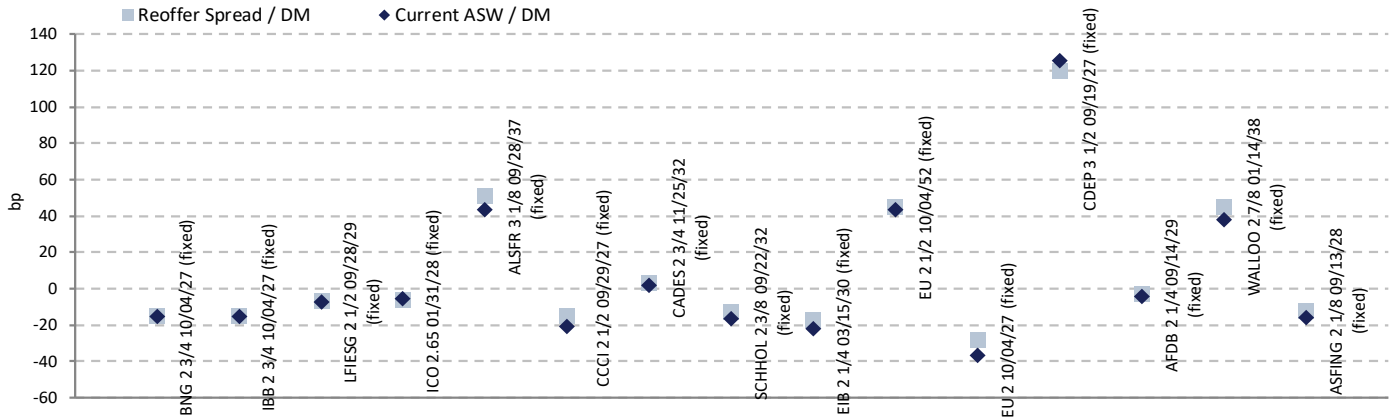
Vol. gew. Modified Duration nach Land



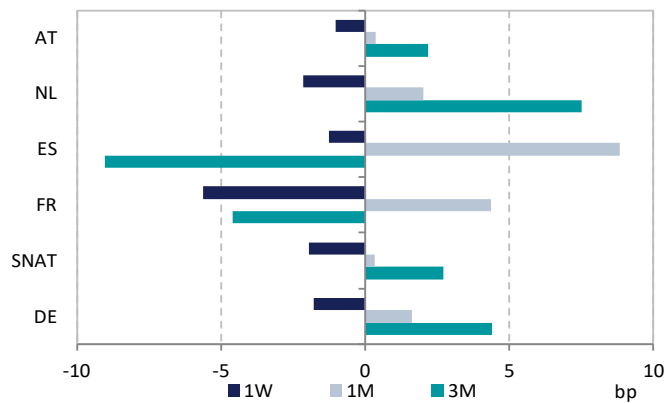
Ratingverteilung (volumengewichtet)



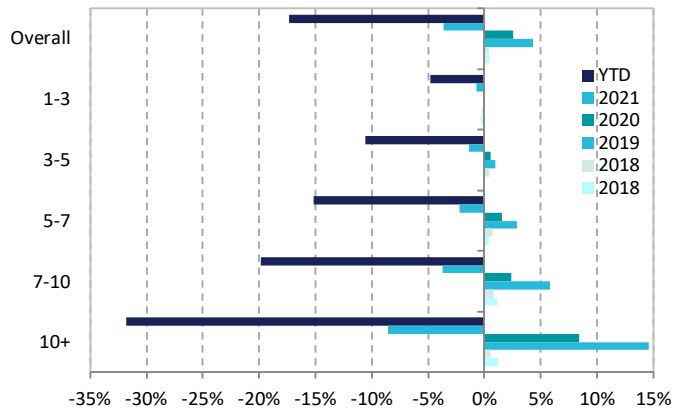
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



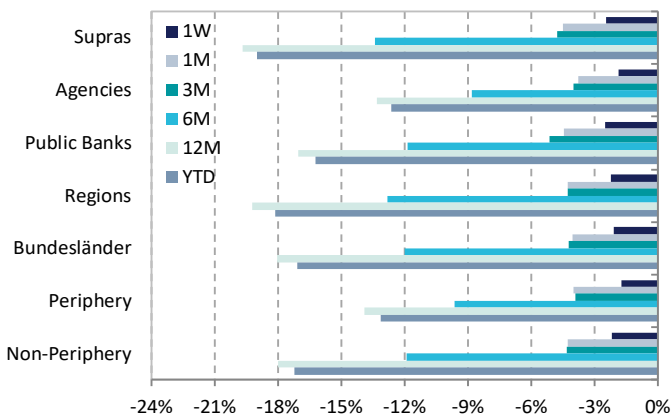
Spreadentwicklung nach Land



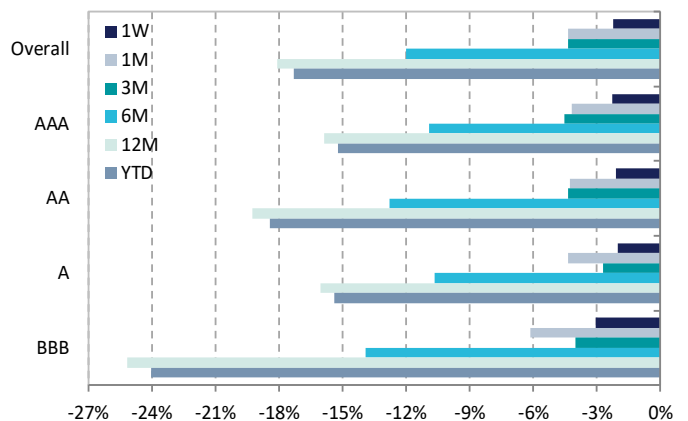
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

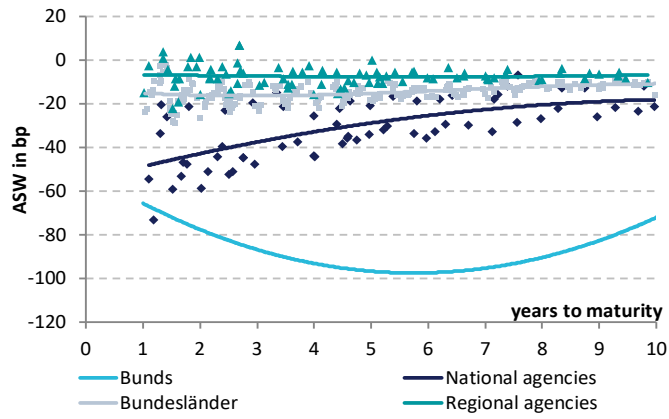


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

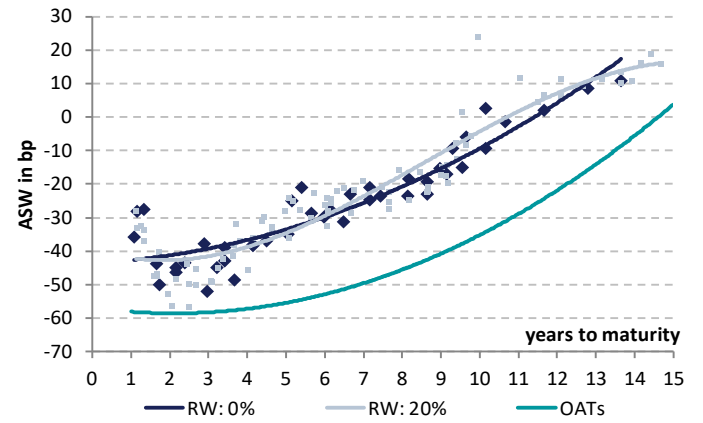


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

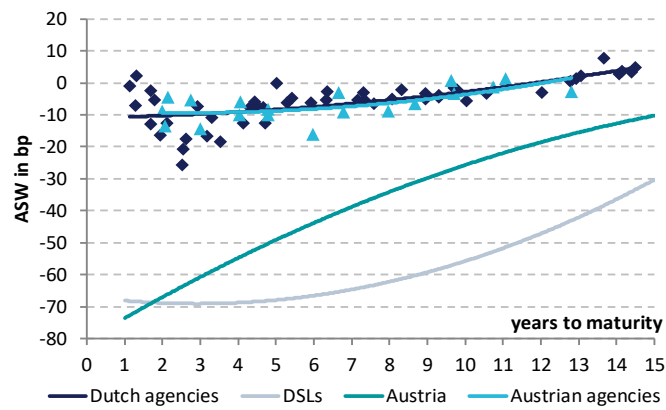
Germany (nach Segmenten)



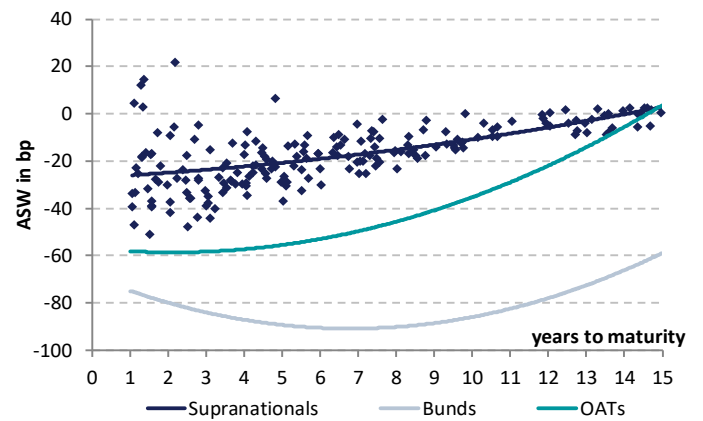
France (nach Risikogewichten)



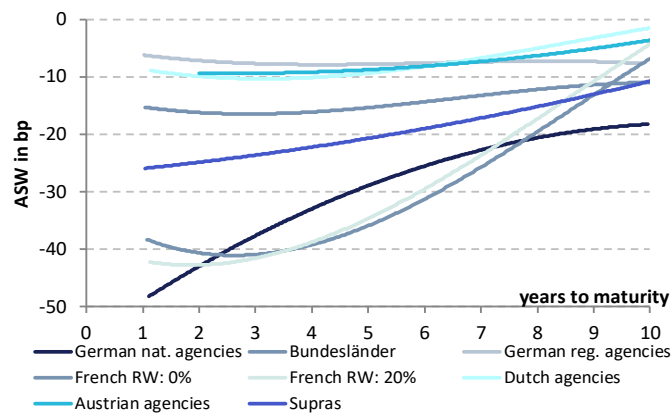
Netherlands & Austria



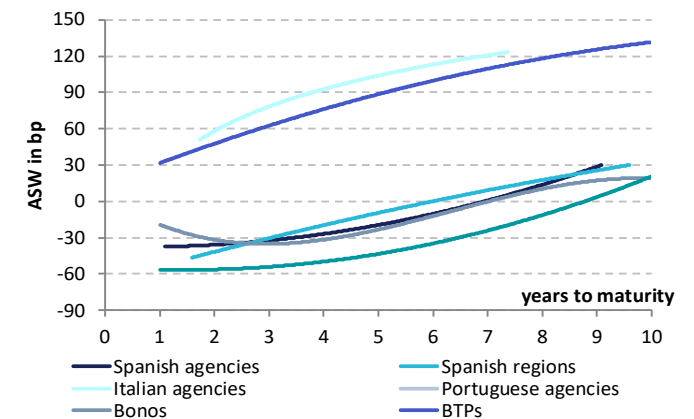
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
29/2022 ♦ 21. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021 Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
28/2022 ♦ 07. September	<ul style="list-style-type: none"> Primärmarkt: Etwas mehr kommt da noch! EZB: PEPP als erste Verteidigungslinie erkennbar aktiv
27/2022 ♦ 31. August	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Zinserhöhungen: Minimum noch +100bp bis Jahresende Fokus Australien: Macquarie zurück im EUR-Benchmarksegment
26/2022 ♦ 24. August	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2022
25/2022 ♦ 27. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB und ihre Abkürzungen: Nach OMT und SMP kommt nun TPI Covereds vs. Senior Unsecured
24/2022 ♦ 20. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Ein kurzes Schlaglicht auf das Segment für EUR-Subbenchmarks Deutsche Hypo Immobilienklima: Index sinkt erneut
23/2022 ♦ 13. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Darf's auch ein bisschen mehr sein?! EBA Report on Asset Encumbrance: Belastung nimmt zu
22/2022 ♦ 06. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2022 Halbzeitstand des SSA-Jahres 2022 – eine Einordnung
21/2022 ♦ 22. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Green Rail Öpfe der BayernLB Stabilitätsrat zur 25. Sitzung zusammengetreten
20/2022 ♦ 15. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland NGEU: Green Bond Dashboard
19/2022 ♦ 01. Juni	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Klopff, klopff – geldpolitische Zeitenwende vor der Tür Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick EZB-Finanzstabilitätsbericht sieht steigende Risiken im Euroraum: Ein kurzer Blick auf Covered Bonds
18/2022 ♦ 25. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2022 EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2022
17/2022 ♦ 18. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022
16/2022 ♦ 11. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Update DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
15/2022 ♦ 04. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Schweden ESG-Covered Bonds aus Deutschland: DKB mit begibt Sozialen Pfandbrief als „Berlin Social Housing Bond“ Issuer Guide SSA 2022: Der spanische Agency-Markt
14/2022 ♦ 13. April	<ul style="list-style-type: none"> Erste EZB-Sitzung nach dem Ende des PEPP: (K)Ein Non-Event!? PEPP-Reporting: (K)Ein Nachruf, eher Ankauf interruptus

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Covered Bond-Richtlinie: Auswirkungen auf Risikogewichte und LCR-Level](#)

[Issuer Guide Covered Bonds 2021](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG \(Quartalsupdate\)](#)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021 \(jährlich aktualisiert\)](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Beyond Bundesländer: Großraum Paris im Spotlight \(IDF/VDP\)](#)

[Belgische Regionen](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB: Der große Schluck aus der Pulle](#)

[EZB legt Kickstart hin – Spurt oder Marathon zum New Normal?](#)

[EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise](#)

[Gesichtswahrende EZB-Entscheidung: Falkenhafte Rolle rückwärts](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

jan-philipp.hensing@nordlb.de



Melanie Kiene, CIAA

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer

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

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren 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 lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende 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. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

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. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. 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 BEAUFICHTIGT.

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 Prospektspflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (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 Investmentproduktes dar.

Redaktionsschluss: 28. September 2022 08:49h