



## Issuer Guide 2024 – Sonstige europäische Agencies

NORD/LB Floor Research

Mai 2024

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

# **NORD/LB**

## **ISSUER GUIDE 2024**

### **Sonstige europäische Agencies**

#### **Autoren**

Dr. Norman Rudschuck, CIAA  
Flooranalyst, SSA/Public Issuers  
Managing Director  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

Christian Ilchmann  
Flooranalyst, SSA/Public Issuers  
Associate Director  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

Lukas-Finn Frese  
Flooranalyst, SSA/Public Issuers  
Associate Director  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

**Mit Unterstützung von**  
Justin Hoff

## Inhalt

<b>Sonstige europäische Agencies im Überblick</b>	<b>2</b>
Cassa Depositi e Prestiti (CDP)	7
Infraestruturas de Portugal (IP/REFER))	9
Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)	11
Magyar Export-Import Bank Zrt. (EXIM)	13
Dexia (ehemals Dexia Crédit Local; DCL)	15
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>17</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>18</b>

### Flooranalysten:

#### Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)

Lukas Kühne  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)

#### SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIAA  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

Christian Ilchmann  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

Lukas-Finn Frese  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

**NORD/LB:**  
[Floor Research](#)

**NORD/LB:**  
[Covered Bond Research](#)

**NORD/LB:**  
[SSA/Public Issuers Research](#)

**Bloomberg:**  
[RESP NRDR <GO>](#)

## Sonstige europäische Agencies im Überblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese // mit Unterstützung von Justin Hoff

### Stark unterschiedliche Agencies aus den übrigen europäischen Staaten

Neben den Akteuren der großen europäischen Agency-Märkte existieren ferner weitere europäische Agencies, die nur in kleineren Märkten agieren. Im Rahmen dieser Publikation fassen wir diese Emittenten zusammen. Aufgrund der starken Unterschiedlichkeit bezüglich ihrer ausstehenden Volumina, Währungen der Schuldtitel und Herkunft, verzichten wir hier auf eine eingehende zusammenfassende Betrachtung. Das ausstehende Volumen der in diesem Issuer Guide betrachteten fünf Agencies beläuft sich auf EUR 105,6 Mrd. verteilt auf 147 Anleihen. Als Besonderheit greift Cassa Depositi e Prestiti (CDP) bei ihrer Refinanzierung zu großen Teilen auf Einlagen von Privatkunden zurück. Neu in unserer Coverage ist die im November 2023 erstmals am EUR-Primärmarkt aktiv gewordene Magyar Export-Import Bank (EXIM). Von der Kapitalmarktrefinanzierung noch keinen Gebrauch gemacht hat hingegen die 2015 aus der Fusion des staatlichen Schienen- sowie des Straßennetzbetreibers Estradas de Portugal und Rede Ferroviária Nacional entstandene Infraestruturas de Portugal. Aufgrund des Vorgängerunternehmens, Rede Ferroviária Nacional (REFER), wird die Agency hier aus Kontinuitätsgründen weiterhin porträtiert. Die Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) mit einem ausstehenden Volumen in Höhe von umgerechnet EUR 50,7 Mrd. sowie die Abwicklungsanstalt Dexia (DCL) mit EUR 27,3 Mrd. gehören zu den bedeutenden Emittenten am Bondmarkt unter den sonstigen europäischen Agencies.

### Explizite Garantie für einen Großteil der Agencies

Vier der fünf hier betrachteten Agencies weisen eine explizite Garantie ihres jeweiligen Heimatstaates auf. Bei der BGK ist allerdings zu beachten, dass eine explizite Garantie nicht per se vorliegt, sondern nur für einzelne Anleihen vom Staat ausgesprochen werden kann. Die explizite Garantie ist i.d.R. in entsprechenden Gesetzen formuliert und kann damit üblicherweise nur durch eine Gesetzesänderung abgewandelt werden. Sie bietet Investoren bei Zahlungsschwierigkeiten einer Agency einen direkten Anspruch gegenüber dem Garantiegeber und ist damit die stärkste Ausprägung staatlicher Unterstützung. Zudem stellt sie das ultimative Kriterium für eine Risikogewichtung von 0% nach [CRR](#)/Basel III dar. Lediglich die CDP weist keine explizite Garantie auf, daher ergibt sich eine Risikogewichtung von 50%.

### Sonstige europäische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Cassa Depositi e Prestiti (CDP; Italien)	Sonst. Finanzinstitut	82,8% Italien, 15,9% versch. Bankstiftungen, 1,3% CDP selbst	-	50%
Infraestruturas de Portugal (IP/REFER; Portugal)	Infrastrukturbetreiber	100% Portugal	Explizite Garantie für das EMTN-Programm	0% / 50%*
Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK; Polen)	Förderbank	100% Polen	Maintenance Obligation, Anleihen im Rahmen des EMTN können explizite Garantie aufweisen	0% (PLN begebene Anleihen); 20%** (EUR begebene Anleihen)
Magyar Export-Import Bank (EXIM; Ungarn)	Exportbank	100% Ungarn	Explizite Garantie	50%
Dexia (DCL)	Abwicklungsvehikel	52,78% Belgien, 46,81% Frankreich, 0,41% institutionelle Investoren und Mitarbeiter	Explizite Garantie	0% / 50%*

\* 0% für garantierte Bonds, 50% für Anleihen ohne Garantie.

\*\* Ohne Berücksichtigung des Artikel 500a Abs. 1 CRR

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

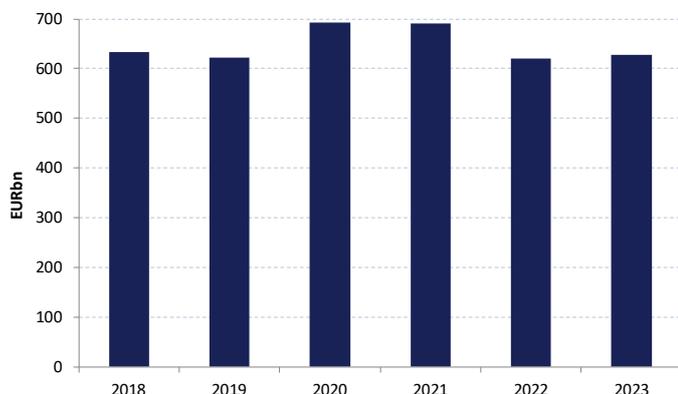
### Dexia: Abschied aus dem Universum der Banken

Die im Zuge der Finanzkrise 2008 in Schieflage geratene Dexia Group stellte im Juli 2023 Anträge auf Rückgabe der Banklizenz, Genehmigung von Wertpapierdienstleistungen sowie der Zulassungen der Finanzierungsgesellschaften Dexia Flobail und Dexia CLF Régions Bail zum Ende des Jahres 2023 ([Wochenpublikation vom 12. Juli 2023](#)). Indes kam dieser Schritt nicht unerwartet, vielmehr stellt dieser eine weitere Etappe der geordneten Abwicklung dar. Die bestehenden Staatsgarantien gelten weiterhin unwiderruflich und bedingungslos für alle bis zum 31. Dezember 2031 begebenen Anleihen mit einer maximalen Laufzeit von zehn Jahren ab Ausgabedatum und einem maximalen Kapitalbetrag von EUR 72,0 Mrd. Daher sollte dieser Schritt nicht als Anlass zur Beunruhigung genommen werden.

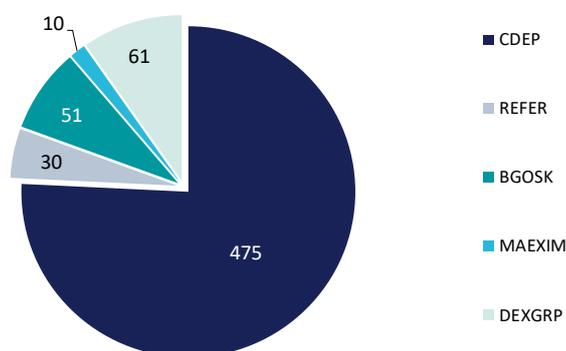
### Debüt am EUR-Primärmarkt von Magyar Export-Import Bank

Im November 2023 war die Magyar Export-Import Bank (Ticker: MAEXIM) erstmalig am EUR-Primärmarkt mit einer fünfjährigen EUR-Benchmark aktiv ([Wochenpublikation vom 15. November 2023](#)). Die Anleihe mit einem Volumen von EUR 1,0 Mrd wurde mit einem – für das SSA-Segment – bemerkenswerten Spread von ms +300bp area geprintet. Der deutliche Aufschlag ggü. Kernemittenten, bspw. aus Deutschland und Österreich, ergibt sich aus dem vergleichswisen niedrigeren Rating (Fitch: BBB; S&P: BBB-) der osteuropäischen Agency. Zum letzten verfügbaren Stand von 2023 verfolgt die EXIM den Plan die Kreditvergabe auszuweiten, damit einhergehend wird der Fundingbedarf vermutlich steigen. Weitere Auftritte am Primärmarkt sind somit für die Zukunft nicht auszuschließen.

Bilanzwachstum sonstiger europäischer Agencies



Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)

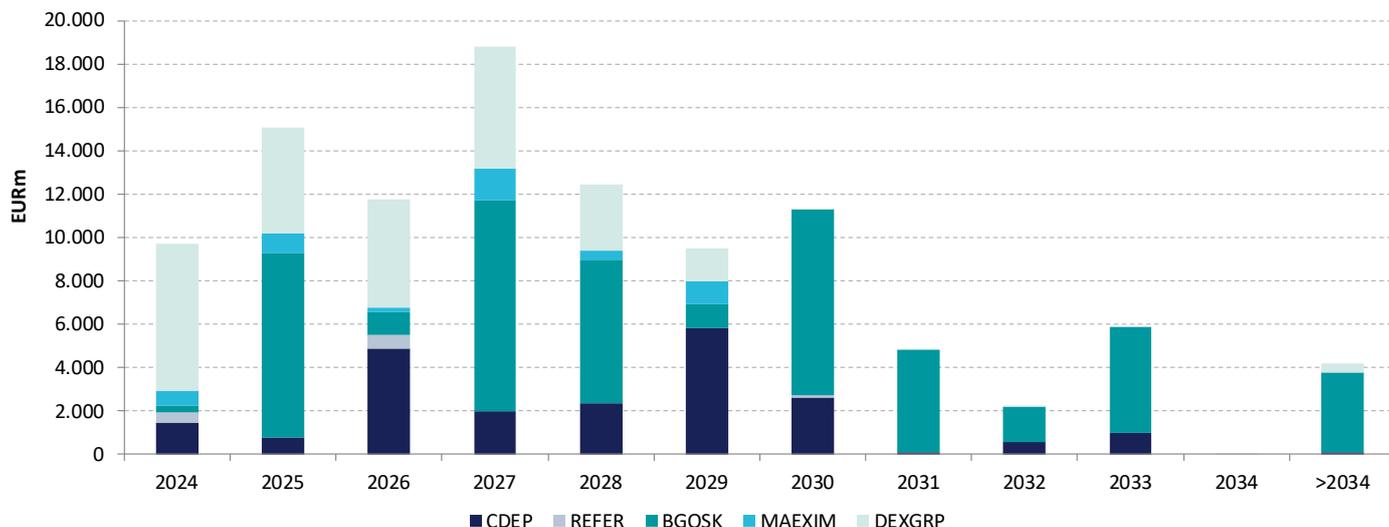


Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

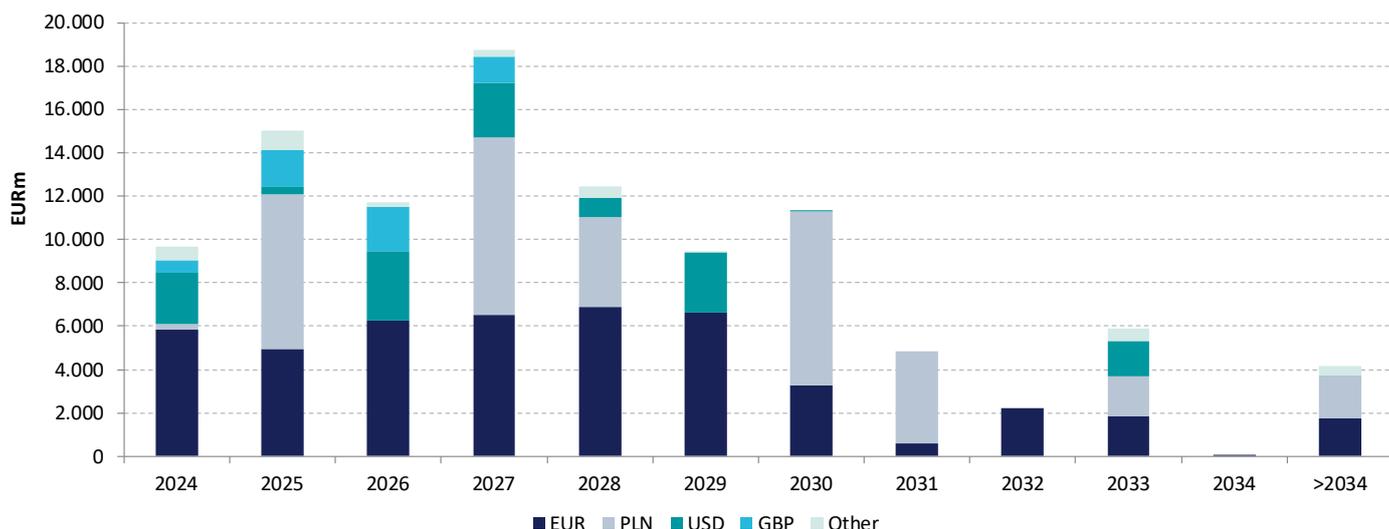
### Leichter Anstieg der kumulierten Bilanzsumme

Die kumulierte Bilanzsumme der hier dargestellten europäischen Agencies stieg im Jahr 2023 leicht um rund EUR 7 Mrd. auf nunmehr EUR 627,0 Mrd. (+1,1% Y/Y) an, nachdem diese noch 2022 um -11,6% gesunken war. Verantwortlich für den Anstieg der aggregierten Bilanzsumme waren die Bank Gospodarstwa Krajowego (EUR +7,3 Mrd.), die Magyar Export-Import Bank (EUR +4,2 Mrd.) sowie die Infraestruturas de Portugal (EUR +1,2 Mrd.). Während bei der französischen Abwicklungsgesellschaft Dexia ein Abbau der Bilanzsumme (EUR -2,5 Mrd) planmäßig vorgesehen ist, ging der Rückgang von rund EUR -3,1 Mrd. bei der italienischen Agency Cassa Depositi e Prestiti auf eine Entkonsolidierung innerhalb der CDP Group zurück. Im Vergleich, innerhalb des in diesem Issuer Guides gecoverten Segments, weist die Cassa Depositi e Prestiti mit EUR 475,0 Mrd. die mit weitem Abstand größte Bilanzsumme in 2023 auf. Auf die restlichen vier Agencies entfällt ein Anteil von etwa 24% an der aggregierten Bilanzsumme.

### Ausstehende Anleihen sonstiger europäischer Agencies nach Emittenten



### Ausstehende Anleihen sonstiger europäischer Agencies nach Währungen



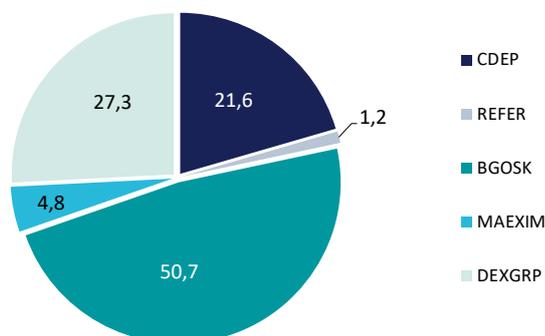
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

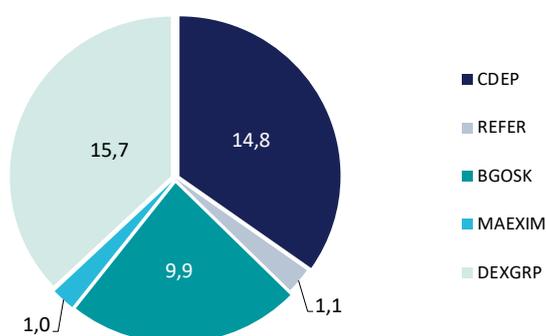
#### EUR- und Fremdwährungsangebot halten sich die Waage

Die Refinanzierung erfolgt in verschiedensten Währungen – zu einem wesentlichen Teil in EUR-Benchmarks. Die weiteren ausstehenden Anleihen der sonstigen europäischen Agencies sind somit in Fremdwährungen denominiert, wobei insbesondere der polnische Złoty (PLN) im Fokus steht. Insgesamt sieben verschiedene Fremdwährungen werden von den fünf hier betrachteten Agencies bei der Refinanzierung genutzt. Der EUR hat dabei eine vergleichsweise große Bedeutung: 44,3% der ausstehenden Volumina lauten auf die Gemeinschaftswährung. Auch die Unterschiede zwischen den betrachteten Agencies sind zum Teil enorm: Während die Cassa Depositi e Prestiti (CDP) überwiegend und die Infraestruturas de Portugal (IP) ausschließlich EUR-Anleihen ausstehend haben, refinanziert sich die polnische Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) zu 71% in ihrer Heimatwährung und weist demgegenüber 22% in Euro denominierten Anleihen auf.

## Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



## Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

## Sonstige europäische Agencies im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating* (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
CDP	CDEP	BBB/Baa3/BBB	21,6	17,0	3,5	2,0	1,5	8	5,3
REFER	REFER	-/A3/-	1,2	1,2	0,0	0,5	-0,5	0	0,0
BGK	BGOSK	A-/(P)A2/-	50,7	11,4	2,5	0,3	2,2	0	0,0
EXIM	MAEXIM	BBB/-/BBB-	4,8	1,0	2,5	1,3	1,2	0	0,0
DCL	DEXGRP	BBB+/Baa3/BBB-	27,3	16,2	8,5	8,9	-0,4	0	0,0
<b>Summe</b>			<b>105,6</b>	<b>46,8</b>	<b>17,0</b>	<b>13,0</b>	<b>4,0</b>	<b>8</b>	<b>5,3</b>

\* Rating für die garantierten Anleihen. Auch ungesicherte Anleihen von vor der Finanzkrise ausstehend.

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

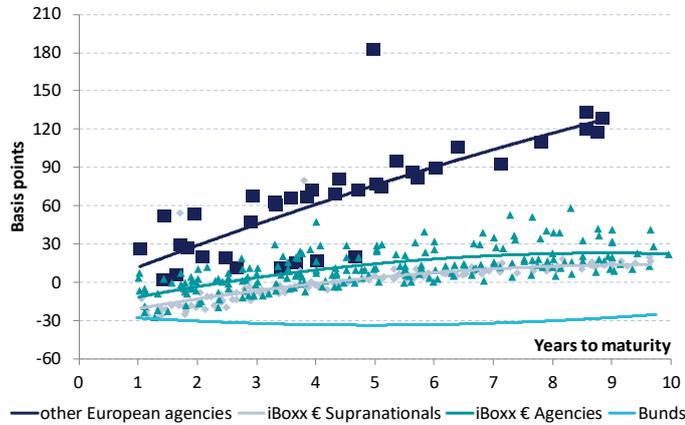
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

## Kommentar

Sonstige europäische Agencies können u.E. für einige Investoren interessante Diversifikationsmöglichkeiten bieten: Speziell bei Titeln der Peripherie-Emittenten oder osteuropäischer Agencies liegen zum Teil deutliche Pick-ups gegenüber den Kernemittenten und auch Govies vor, die mit entsprechend schlechteren Ratings einhergehen. Die Gründung weiterer Agencies in europäischen Staaten, in denen bisher kein etablierter Agency-Markt existiert, könnte zu einem weiterwachsenden Emissionsvolumen in unserer Abgrenzung der sonstigen europäischen Agencies führen. Aufgrund der zum Teil nur geringen Volumina (geringe Liquidität in EUR-Benchmarks) und der im Vergleich niedrigeren Ratings dürften einige Investoren EUR-Titel sonstiger europäischer Agencies als interessante Beimischung sehen. Das ESG-Segment bleibt von den hier porträtierten Agencies bis dato relativ unangetastet. Lediglich die italienische CDP ist hier seit geraumer Zeit aktiv und emittiert regelmäßig Anleihen in den drei wesentlichen ESG-Kategorien, zuletzt Anfang Februar diesen Jahres im sozialen Format (vgl. [Wochenpublikation vom 07. Februar](#)). Darüber hinaus verfügt ebenfalls die ungarische EXIM seit 2022 über ein ESG-Framework, welches zuletzt im [Januar 2024](#) aktualisiert wurde. Auf dieser Basis ist die Emission von Green Bonds vorgesehen, sodass wir hier zukünftig mit der ersten Transaktion rechnen.

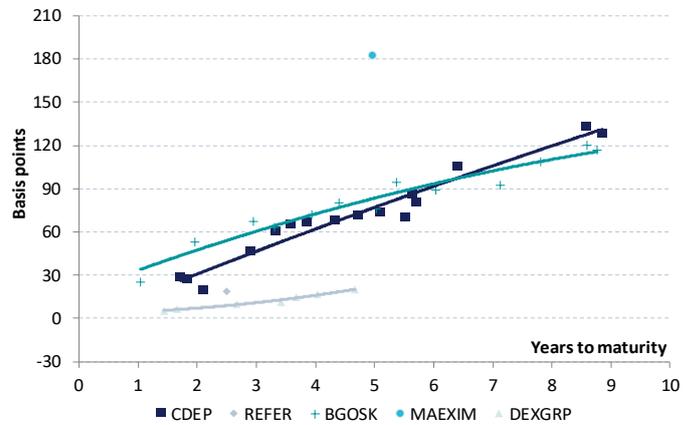
## Sonstige europäische Agencies – Spreads im Vergleich

Sonstige eur. Agencies vs. iBoxx € Indizes & Bunds



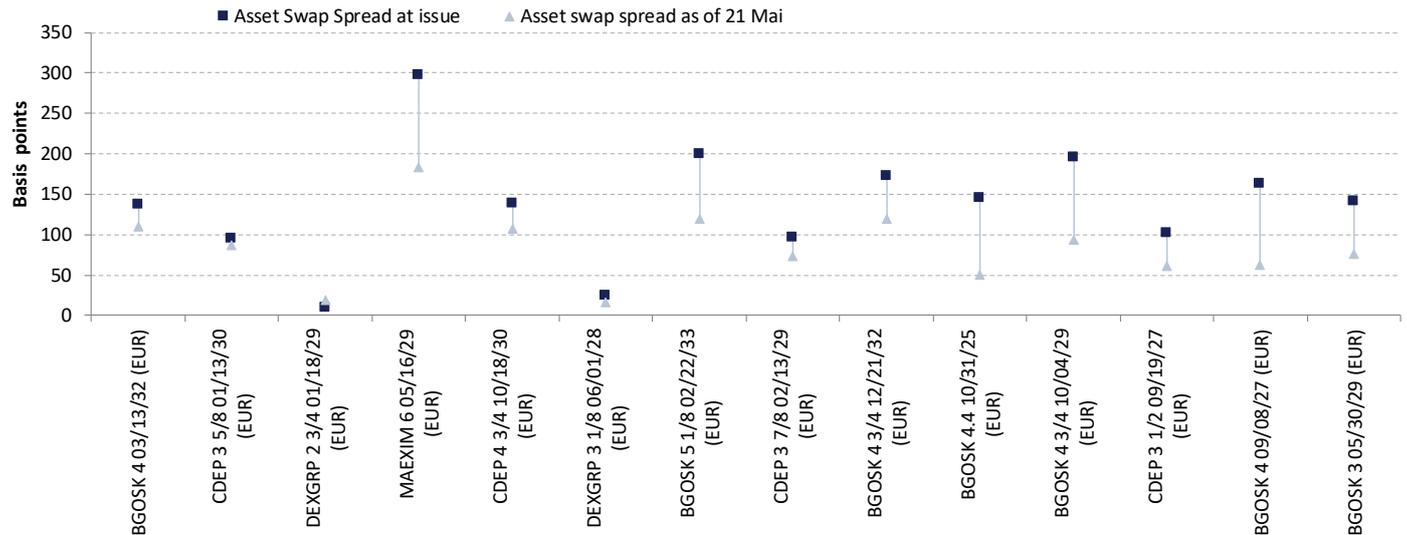
Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Sonstige europäische Agencies im Vergleich



## Sonstige europäische Agencies – Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2021-24



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert.  
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research



## Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

### Eigentümer

82,8% Italien, 15,9% versch. Bankstiftungen, 1,3% CDP selbst

### Garantiegeber

-

### Haftungsmechanismus

-

### Rechtsform

Società per azioni (S.p.A.)

### Bloomberg-Ticker

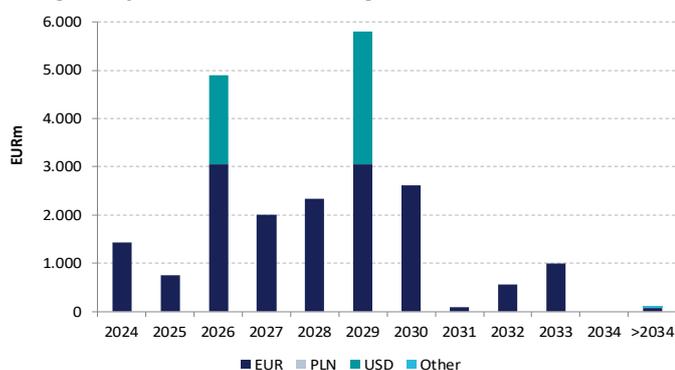
CDEP

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB	stab
Moody's	Baa3	stab
S&P	BBB	stab

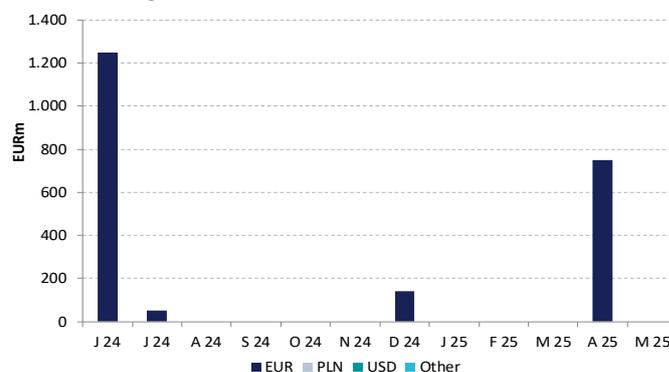
## Cassa Depositi e Prestiti (CDP)

Bereits 1850 als Depositenkasse in Turin gegründet, besteht der Auftrag der Cassa Depositi e Prestiti (CDP) in der Förderung des italienischen Wirtschaftswachstums. Im Jahr 1875 wurden in Italien staatlich garantierte Postspargbücher eingeführt. In diesem Zusammenhang erhielt die CDP den Auftrag, die Einlagen zu sammeln und für die Modernisierung der Wirtschaft einzusetzen. Noch heute finanziert die Bank mit den Postspargbüchern, welche weiterhin eröffnet werden können, öffentliche Projekte und das nationale Unternehmersystem. Eine Ausweitung der Geschäftstätigkeit erfolgte während der Finanzkrise 2008/09: Neben der Förderung von KMU durch Kredite sowie der Unterstützung bei Exporten wurde auch die Entwicklung von öffentlichem Grundbesitz und sozialem Wohnungsbau in den Aufgabenbereich mit aufgenommen. Seit 2011 besteht zudem der Fondo Strategico Italiano (FSI) als Instrument der CDP. Dieser soll Eigenkapitalbeteiligungen an Unternehmen von großem nationalen Interesse ermöglichen. Die aktuelle Ausrichtung der CDP wurde mit dem Strategic Plan 2022-2024 festgelegt. Auf dessen Grundlage sollen die zukünftigen Herausforderungen für Italien in den Bereichen Klima und Umwelt, Digitalisierung und Innovation, inklusives und nachhaltiges Wirtschaftswachstum sowie Lieferketten bewältigt werden. Für die Finanzierung entsprechender Vorhaben während dieses Zeitraums wird die CDP Ressourcen von insgesamt EUR 65 Mrd. zur Verfügung stellen. Der italienische Staat ist durch das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen zu 82,8% Mehrheitsanteilseigner des Kreditinstituts. Verschiedene Bankstiftungen halten 15,9%, während die übrigen 1,3% im Eigentum der CDP sind. Zwar besteht keine explizite Garantie seitens des italienischen Staates, angesichts der hohen Bedeutung für Italien und der Staatsgarantie für einen Großteil der Verbindlichkeiten der CDP (Postspareinlagen) ist jedoch von einer hohen Unterstützungswahrscheinlichkeit auszugehen. Im ESG-Segment ist die Agency regelmäßig auf Basis des eigenen [Frameworks](#) als Emittent aktiv.

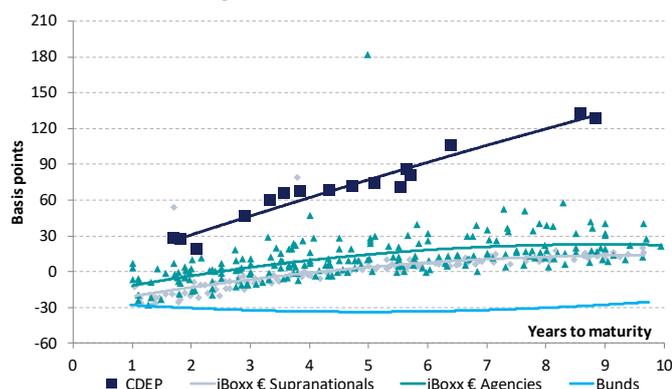
### Fälligkeitsprofil nach Währungen



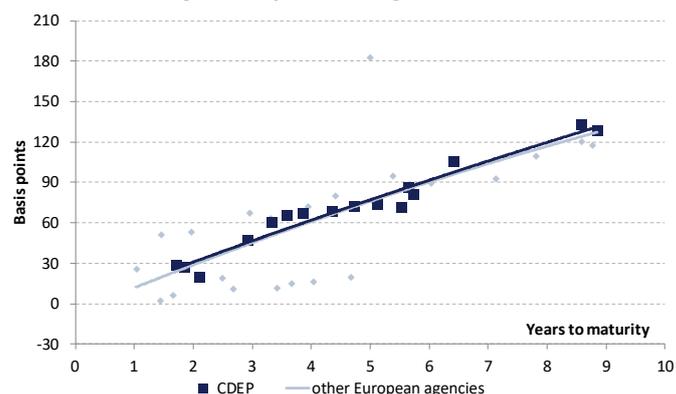
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### CDEP vs. iBoxx € Agencies & Bunds



### CDEP vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

**Regulatorik**

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 50%	Liquiditätskategorie gemäß LCR -	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitenregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
--	-------------------------------------	---	--

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
63	112	182	21	80	150	0,0%	0,0%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
3,5	2,0	1,5	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	8	5,3

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
21,6	17,0	18	4,6	4	0,0

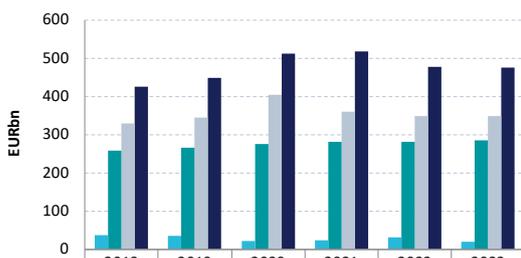
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

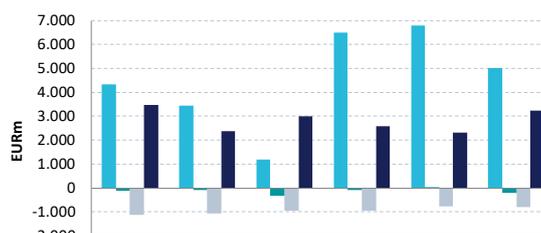
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

**Bilanzentwicklung**



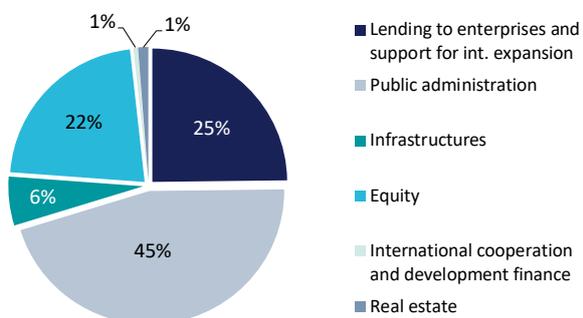
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total assets	425	450	512	517	478	475
Loans to customers & banks	330	344	404	361	348	348
Postal funding	258	265	275	281	281	285
New commitments	36	35	22	24	31	20

**Ertragsentwicklung**

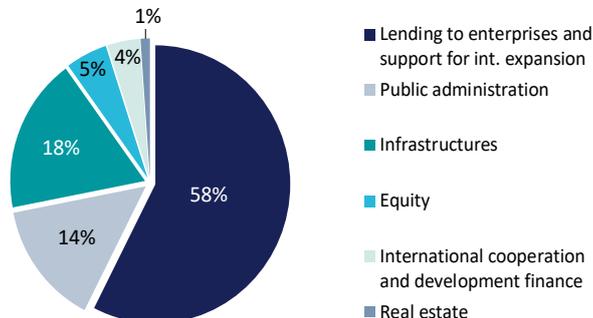


	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net interest income	3.485	2.380	2.992	2.583	2.306	3.245
Net commission income	-1.126	-1.076	-962	-950	-760	-788
Net provisions & impairments	-130	-97	-320	-90	33	-198
Net income	4.333	3.439	1.176	6.494	6.804	5.027

**Kreditportfolio nach Bereichen**



**Neuzusagen nach Bereichen**



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

**Stärken/Chancen**

- + Sehr hohe Bedeutung für die italienische Wirtschaft, den öffentlichen Sektor und Staat
- + Zugang zu Einlagen von Privatkunden

**Schwächen/Risiken**

- Fehlende explizite Garantie
- Hohes Risikogewicht nach dem Standardansatz von CRR/Basel III



## Infraestruturas de Portugal (IP/REFER)

Vor dem Hintergrund der portugiesischen Staatsschuldenkrise sowie der darauffolgenden Rettungszahlungen über den ehemaligen EFSM bzw. die EFSF verfolgte die Regierung ein umfangreiches Spar- und Reformprogramm. Besonders die Kostenreduktion bei öffentlichen Unternehmen stand hier im Vordergrund. In Zuge dessen wurden die staatlichen Betreiber des portugiesischen Straßen- und Autobahnnetzes (Estradas de Portugal; EP) bzw. des Schienennetzes (Rede Ferroviária Nacional, REFER) zum 01. Juni 2015 in der neugeschaffenen Infraestruturas de Portugal (IP) zusammengelegt. Diese bündelt die Aufgabenbereiche der zuvor selbstständigen EP und REFER und ist zuständig für die Planung, Gestaltung, Bau, Finanzierung, Instandhaltung, Betrieb, Sanierung, Ausbau und Modernisierung des staatlichen Schienen- und Straßennetzes. Der portugiesische Staat ist alleiniger Eigentümer der IP, welche in der Rechtsform einer Sociedade Anónima (SA; entspricht der deutschen Aktiengesellschaft) fungiert. Die IP war bis jetzt noch nicht am Kapitalmarkt aktiv, verwaltet aber für Schienennetzprojekte emittierte Anleihen der REFER. 1997 gegründet, bestand die Aufgabe der Rede Ferroviária Nacional (REFER) in der Verwaltung der portugiesischen Schieneninfrastruktur. Teile des nationalen Schienen- und Straßennetzes sind in das Trans-European Transport Network eingebunden. Das Ziel dieser Initiative ist die Förderung des sozialen, wirtschaftlichen und territorialen Zusammenhaltes der Europäischen Union und die Schaffung eines effizienten und nachhaltigen einheitlichen europäischen Verkehrsraumes. Das nun von der IP betriebene Schienennetz umfasst dabei eine Gesamtlänge von mehr als 2.500km. Der portugiesische Staat garantiert explizit diejenigen Anleihen der REFER, die im Rahmen des EMTN-Programms begeben wurden. Die übrigen Anleihen des Schienennetzbetreibers weisen keine Garantie auf.

### Rahmendaten

[Homepage](#)

#### Eigentümer

100% Portugal

#### Garantiegeber

Portugal

#### Haftungsmechanismus

Explizite Garantie im Rahmen des EMTN-Programms

#### Rechtsform

Sociedade Anónima (SA)

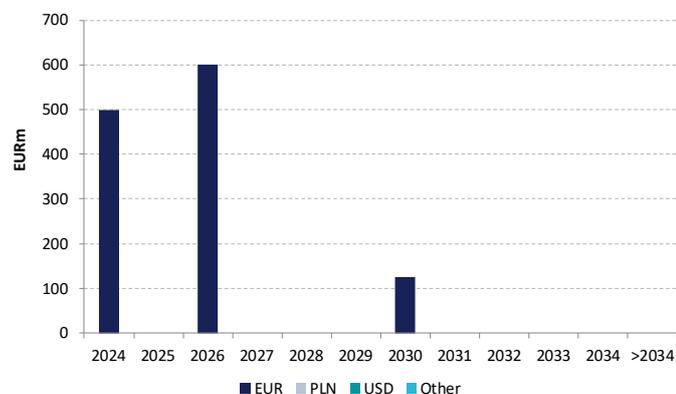
#### Bloomberg-Ticker

REFER

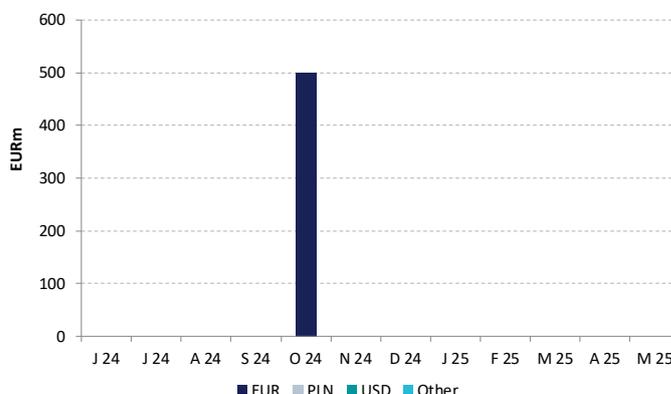
#### Ratings

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	A3	stab
S&P	-	-

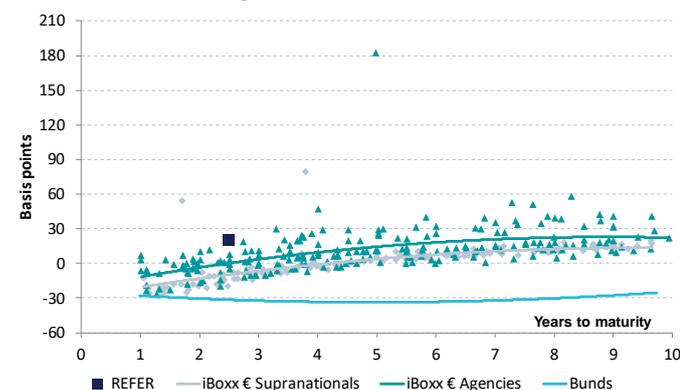
### Fälligkeitsprofil nach Währungen



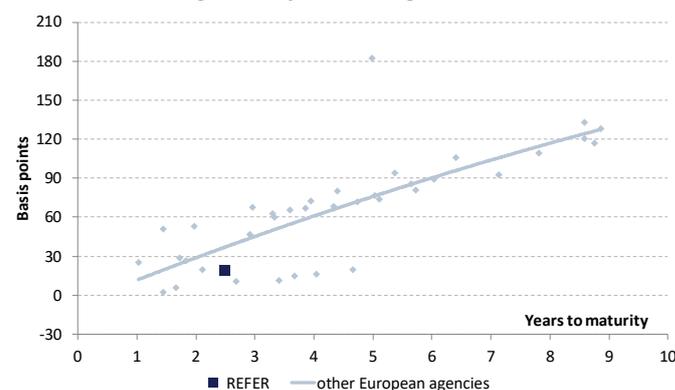
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### REFER vs. iBoxx € Agencies & Bunds



### REFER vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

**Regulatorik**

**Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)**  
 0% (garantierte Titel) /  
 50% (für nicht garantierte Titel)

**Liquiditätskategorie gemäß LCR**  
 Level 1 (garantierte Titel) /  
 - (ungarantierte Titel)

**Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitenregeln**  
 III

**Leverage Ratio / BRRD**  
 Keine Anwendung

**Relative Value**

**Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)\***  
 Minimum 56    Median 56    Maximum 56

**Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)\***  
 Minimum 20    Median 20    Maximum 20

**Indexgewicht**  
 iBoxx € Sub-Sovereigns 0,0%    iBoxx € Agencies 0,0%

**Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)**

**Ziel 2024**    **Fälligkeiten 2024**    **Net Supply 2024**  
 0,0    0,5    -0,5

**Fundinginstrumente**  
 Benchmark-Emissionen,  
 sonstige öffentliche Anleihen

**Notenbank-zugang**  
 -

**Anzahl ESG-Anleihen**    **ESG-Volumen**  
 0    0,0

**Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)**

**Gesamt**    **Davon EUR**    **Anzahl EUR-Benchmarks\*\***    **Davon USD**    **Anzahl USD-Benchmarks\*\***    **Davon sonst. Währungen**  
 1,2    1,2    2    0,0    0    0,0

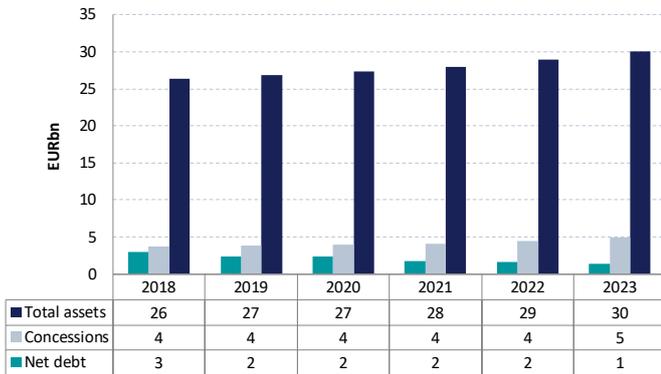
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

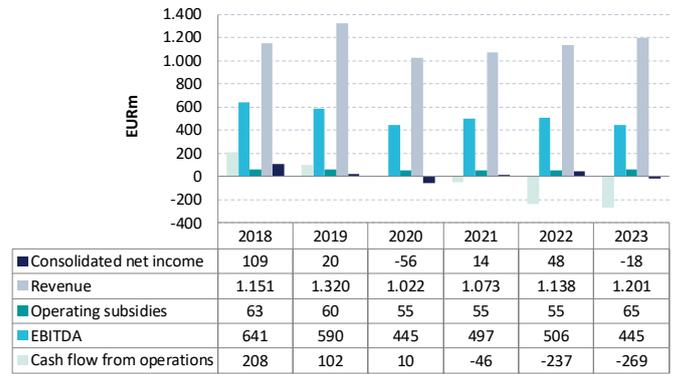
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

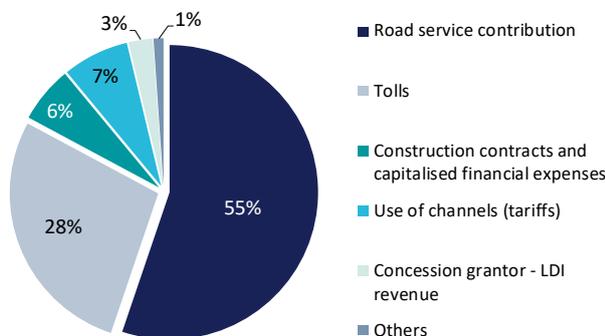
**Bilanzentwicklung**



**Ertragsentwicklung**



**Umsatz nach Erlösquellen**

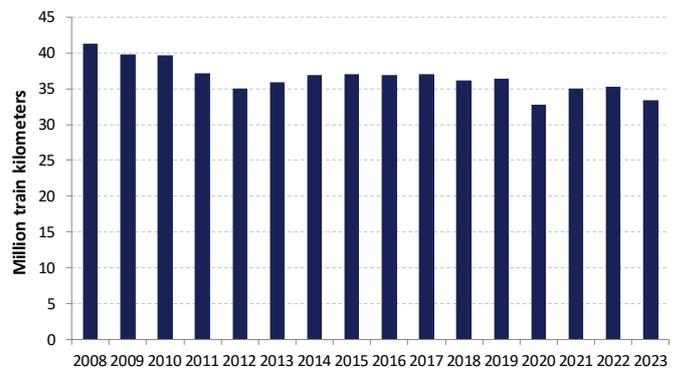


Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

**Stärken/Chancen**

- + Explizite Garantie für das EMTN-Programm
- + Hohe strategische Bedeutung

**Entwicklung des Schienenverkehrs**



**Schwächen/Risiken**

- Hoher negativer Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit



### Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)

Die 1924 gegründete Bank Gospodarstwa Krajowego entstand durch eine Fusion von drei öffentlichen Banken aus der Region Galizien. In den Anfangsjahren fokussierte sich die BGK auf die Unterstützung von öffentlichen Instituten, der Rüstungsindustrie sowie den unter staatlicher Kontrolle befindlichen Industrieanlagen. 1948 wurden dann die Aktivitäten im Zuge der Bankenreform eingestellt. Erst 1989 setzte die BGK ihre Tätigkeiten als staatseigene Bank fort und übernahm unter anderem die lang ausgesetzten Emissionen von Treasury Bonds. Die heutige Aufgabe der BGK ist die Unterstützung der wirtschaftlichen und sozialen Ziele Polens. Dies umfasst u.a. Gründungsfinanzierung, Infrastrukturfinanzierung sowie die Förderung von KMU. Zudem werden polnische Unternehmen bei Engagements im Ausland unterstützt, beispielsweise durch Risikoreduktion für Exporte. Auch die Implementierung von EU-weiten Projekten erfolgt durch die BGK, etwa im Bereich erneuerbarer Energien. Die Erfüllung dieser Aufgaben erfolgt durch die Übernahme von staatlichen Förderprogrammen und die Verwaltung staatlicher Spezialfonds. Im Rahmen des „Strategieplans 2021-2025“ verfolgt die BGK fünf strategische Säulen, um sich stärker auf ESG-Themen zu fokussieren. Dazu zählen: Nachhaltige Entwicklung, Soziales Engagement, Internationales Geschäft & Kooperationen, Digitale & Prozessuale Transformation und Effektives Managementmodell. Über das Bank Gospodarstwa Krajowego-Gesetz von 2003, Artikel 3a, wird festgelegt, dass der polnische Staat Kapital für die Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der BGK bereitstellen kann. Aufgrund dessen und der großen Bedeutung der Bank für Polen gehen wir von einer hohen Unterstützungswahrscheinlichkeit bei Liquiditätsproblemen aus. Anleihen, welche die BGK für die Finanzierung staatlicher Fonds ausgibt, sind zudem staatlich garantiert. Auch für begebene Anleihen des EMTN-Programms kann der polnische Staat eine explizite Garantie aussprechen.

#### Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

**Eigentümer**  
100% Polen

**Garantiegeber**  
Polen

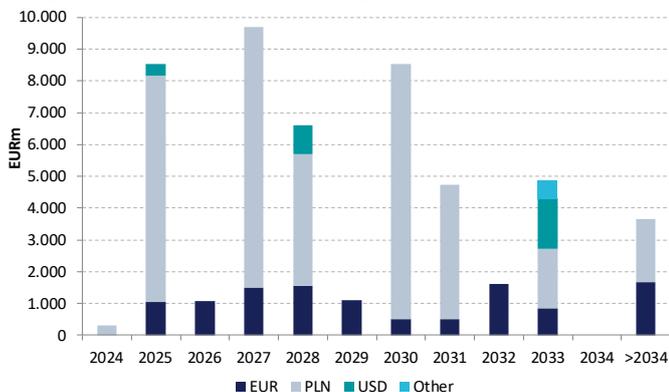
**Haftungsmechanismus**  
Maintenance Obligation, Anleihen im Rahmen des EMTN können explizite Garantie aufweisen

**Rechtsform**  
Przedsiębiorstwo państwowe (P.P.)

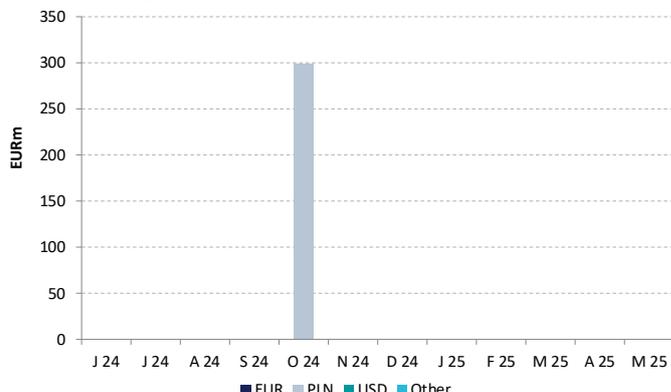
**Bloomberg-Ticker**  
BGOSK

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	A-	stab
Moody's	(P)A2	stab
S&P	-	-

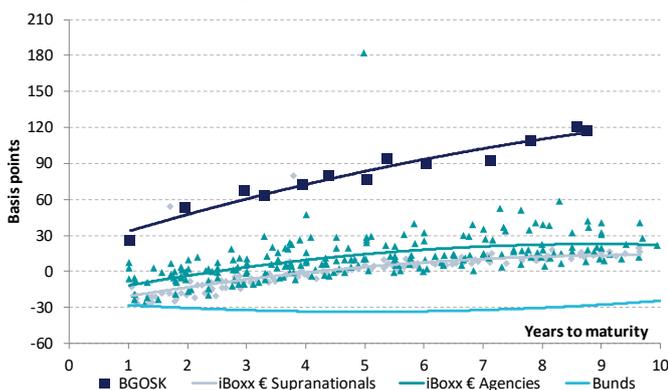
#### Fälligkeitsprofil nach Währungen



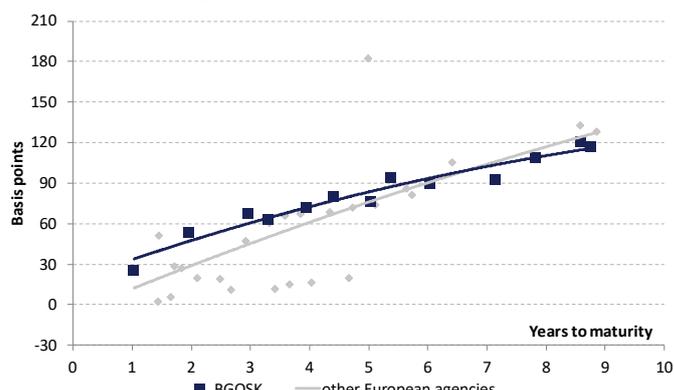
#### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



#### BGOSK vs. iBoxx € Agencies & Bunds



#### BGOSK vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

### Regulatorik

<b>Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)</b> 0% (in PLN begebene Anleihen) 20%* (in EUR begebene Anleihen)	<b>Liquiditätskategorie gemäß LCR</b> Level 1 (in PLN begebene Anleihen) / Level 2A (in EUR begebene Anleihen)	<b>Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitsregeln</b> IV	<b>Leverage Ratio / BRRD</b> Keine Anwendung
--	--	--	---

### Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)**			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
65	121	151	28	80	121	0,0%	0,0%

### Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

<b>Ziel 2024</b>	<b>Fälligkeiten 2024</b>	<b>Net Supply 2024</b>	<b>Fundinginstrumente</b> Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, PP	<b>Notenbank-zugang</b> -	<b>Anzahl ESG-Anleihen</b> 0	<b>ESG-Volumen</b> 0,0
2,5	0,3	2,2				

### Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

<b>Gesamt</b>	<b>Davon EUR</b>	<b>Anzahl EUR-Benchmarks**</b>	<b>Davon USD</b>	<b>Anzahl USD-Benchmarks**</b>	<b>Davon sonst. Währungen</b>
50,7	11,4	15	2,9	2	36,4

\* Ohne Berücksichtigung des Artikel 500a Abs. 1 CRR

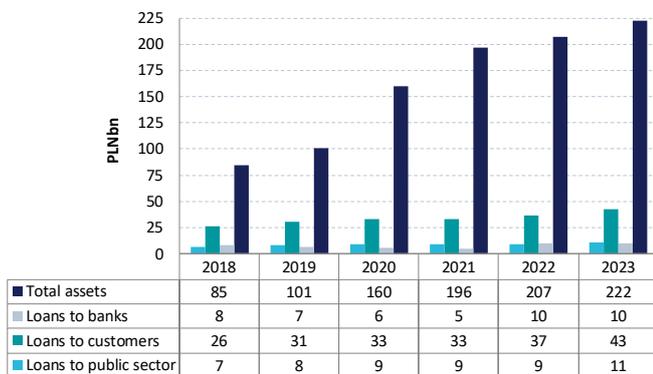
\*\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

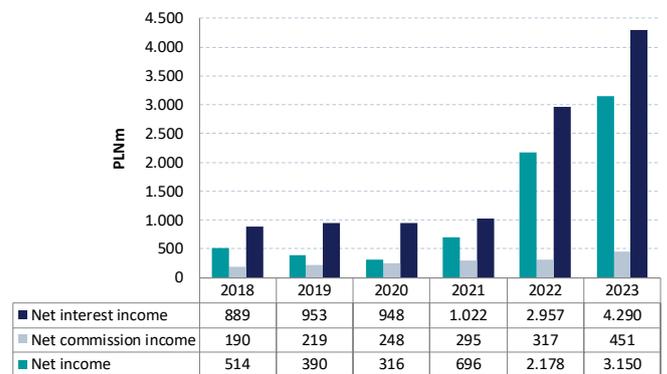
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

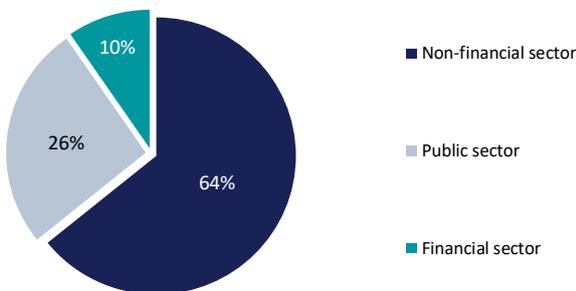
### Bilanzentwicklung



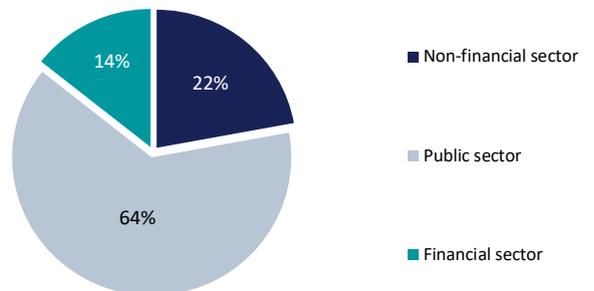
### Ertragsentwicklung



### Forderungen gegenüber Kunden nach Sektoren



### Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

### Stärken/Chancen

- + Große Bedeutung als einzige polnische Förderbank
- + Hohe Unterstützungswahrscheinlichkeit des Staates

### Schwächen/Risiken

- Keine allumfassende explizite Garantie



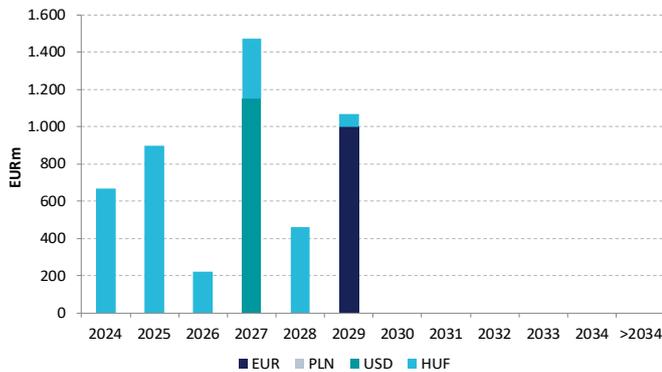
## Magyar Export-Import Bank Zrt. (EXIM)

Im Jahr 1994 wurde die ungarische Export-Import Bank (EXIM) durch ein eigenes Gesetz („Eximbank Act“) gegründet. Seit ihrer Gründung gehört die EXIM zu 100% dem ungarischen Staat und weist eine explizite staatliche Garantie auf. Der Fokus liegt dabei auf der Förderung der ungarischen Exporte über die Vergabe von Krediten und Exportgarantien an kleine und mittlere Unternehmen, aber vereinzelt auch an Konzerne. Neben der direkten Exportfinanzierung sind der EXIM als weiteres Geschäftsfeld Eigenkapitalinvestitionen über Venture Capital und Private Equity Fonds gestattet. Hauptsächlich wird dabei in Fonds mit den Zielmärkten Ungarn, China und Schwellenländer investiert. Die aktuelle Ausrichtung der EXIM orientiert sich an der „Business Strategy 2022-2026“, dabei liegt der Fokus auf der Stärkung und Unterstützung der Präsenz, Expansion und internationaler Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen in ausländischen Märkten durch innovative Finanzlösungen. Bei ihrer Geschäftstätigkeit wird die Erreichung von Klimazielen sowie einer nachhaltigen Zukunft priorisiert. Beispielsweise trägt die EXIM mit subventionierten Finanzierungslösungen zu nachhaltigkeitsorientierten Entwicklungen und Geschäften ihrer Kunden bei. Darüber hinaus werden jährlich die geförderten Projekte hinsichtlich ökologischer und sozialer Risiken geprüft. Die Kreditvergabe erfolgt primär über inländische Geschäftsbanken. Die Refinanzierung der EXIM wird durch einen jährlich neu festgelegten, staatlich garantierten Rahmen abgesichert. In den vergangenen Jahren wurde die Garantiehöhe deutlich angehoben und betrug zum Stand Dezember 2023 HUF 4.300 Mrd. (EUR-Äquivalent: rund 11,2 Mrd.). Bis Ende Q4/2023 wurden 71,39% des maximal zulässigen Kreditrahmens beansprucht. Die Refinanzierung erfolgt über bilaterale Darlehen sowie inländische und internationale Anleihen, die eine explizite Garantie des ungarischen Staates aufweisen. Im Hinblick auf den zuletzt im Januar aktualisierten [Green Finance Framework](#) rechnen wir damit, dass die EXIM zukünftig als Emittent im ESG-Segment aktiv werden wird.

### Rahmendaten

<a href="#">Homepage</a>		
<a href="#">Investor Relations</a>		
<b>Eigentümer</b>		
100% Ungarn		
<b>Garantiegeber</b>		
Ungarn		
<b>Haftungsmechanismus</b>		
Explizite Garantie		
<b>Rechtsform</b>		
Zártkörűen működő részvénytársaság (Zrt.)		
<b>Bloomberg-Ticker</b>		
MAEXIM		
<b>Ratings</b>	<b>Lfr.</b>	<b>Ausblick</b>
<b>Fitch</b>	BBB	neg
<b>Moody's</b>	-	-
<b>S&amp;P</b>	BBB-	stab

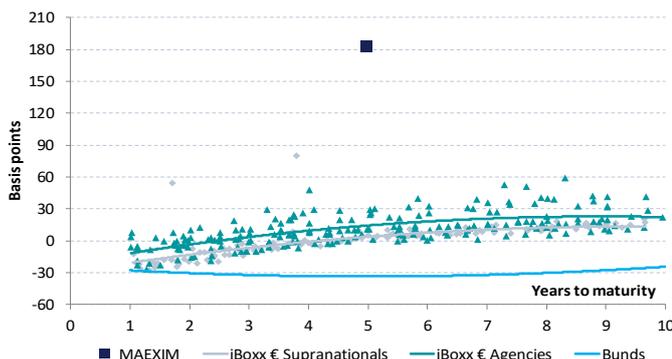
### Fälligkeitsprofil nach Währungen



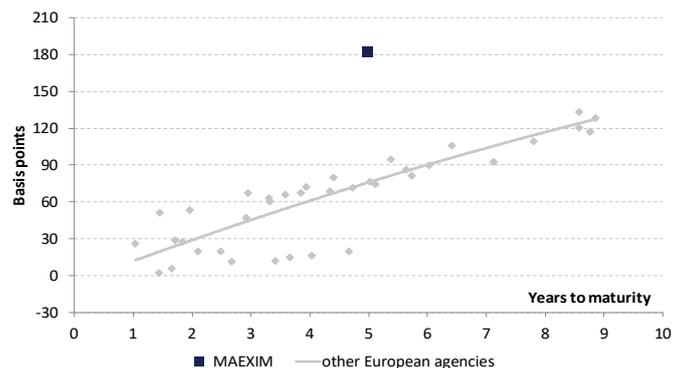
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### MAEXIM vs. iBoxx € Agencies & Bunds



### MAEXIM vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

### Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
50%	Level 1	IV	Keine Anwendung

### Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
218	218	218	185	185	185	0,1%	0,2%

### Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
2,5	1,3	1,2	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	0	0,0

### Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
4,8	1,0	1	1,2	1	2,6

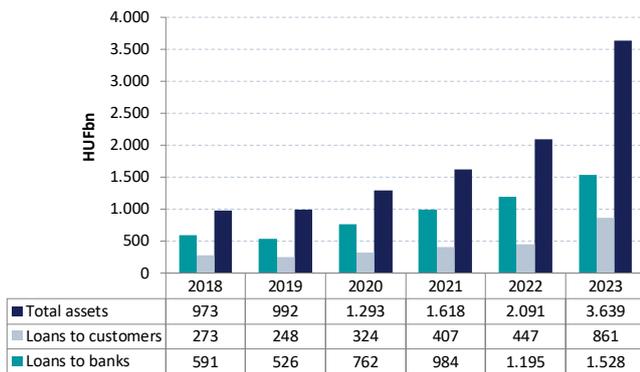
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

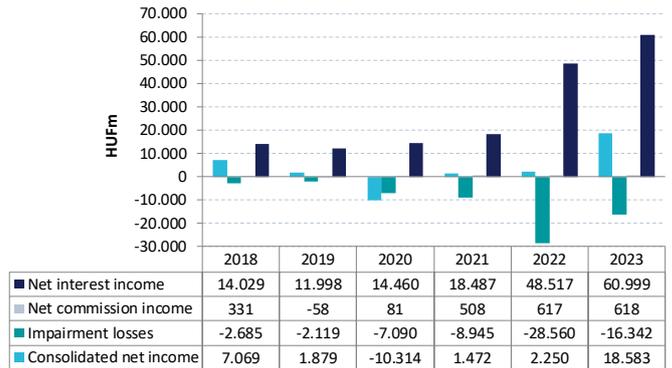
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

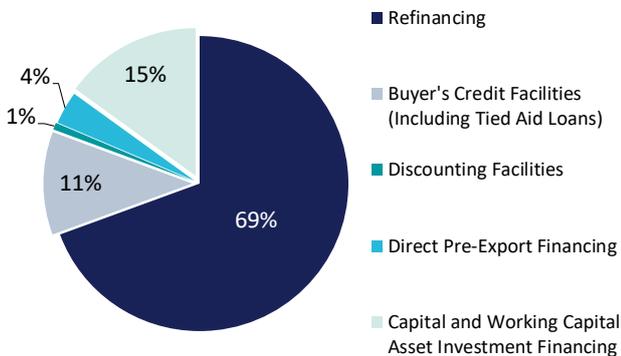
### Bilanzentwicklung



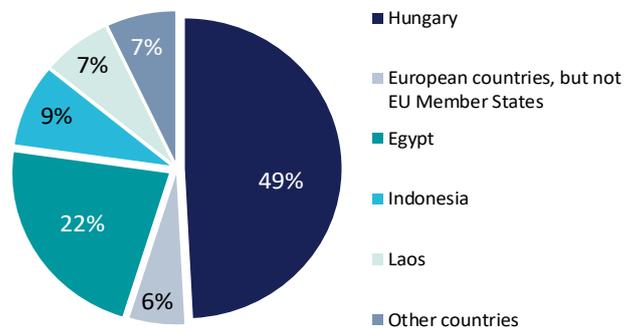
### Ertragsentwicklung



### Verteilung der Kredite nach Produktkategorien



### Forderungen gegenüber Unternehmen nach Ländern



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

### Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie des ungarischen Staates
- + Anhebung staatlicher Garantiehöhe
- + Wachstum der Bilanzsumme

### Schwächen/Risiken

- Abhängigkeit vom ungarischen Staatsrating
- Konzentrationsrisiko Ungarn
- Hohe Abschreibungen



## Dexia (ehemals Dexia Crédit Local; DCL)

Die Dexia (bis 01. Januar 2024: Dexia Crédit Local; DCL) ist ein Tochterunternehmen des 1996 durch die Fusion der Crédit Communal de Belgique und der Crédit Local de France gegründeten Dexia Holding (bis 19. Januar 2024: Dexia SA). Deren Beschäftigungsfeld war die Finanzierung der öffentlichen Haushalte in fast 30 Ländern, wobei die Zuständigkeit für Frankreich auf die DCL entfiel. Die langfristigen Darlehen an die staatlichen Institutionen wurden vor der Finanzkrise hauptsächlich mit Geldmarktinstrumenten refinanziert. Folglich kam es aufgrund der Austrocknung des Interbankenmarktes im Herbst 2008 zu Liquiditätsproblemen. Im Oktober 2008 musste die Geschäftsleitung Staatshilfen beantragen und bekam von den Regierungen Frankreichs und Belgiens jeweils EUR 3 Mrd. sowie von Luxemburg EUR 376 Mio. zugesichert. Aufgrund der Schieflage wurde ein Beschluss von der EU-Kommission zur langfristigen Abwicklung der Bank gefasst. Das Abkommen aus Dezember 2012 sah vor, dass die Dexia Holding bis Ende 2020 ihr Bilanzvolumen auf EUR 150 Mrd. reduziert und sich von zahlreichen Tochtergesellschaften trennt. Die DCL verbleibt jedoch weiterhin im Konzern und trägt als einzige operative Einheit sowie als einziger Emittent den größten Teil der Aktiva. Sowohl die Dexia Holding als auch Dexia gehen keinen kommerziellen Aktivitäten mehr nach, sondern fokussieren sich vollständig auf den Abbau der Bilanz und des Vermögensportfolios. Im Berichtsjahr 2022 konnte die Bilanzsumme um EUR 34,4 Mrd. auf EUR 63,4 Mrd. verringert werden. Um der Gefahr einer Insolvenz entgegenzuwirken, haben Frankreich und Belgien Anleihen der Dexia mit einem Volumen von maximal EUR 75 Mrd. explizit garantiert. Im Juli 2023 hat die Dexia Holding Anträge auf die Rückgabe der Banklizenz sowie u.a. der Genehmigung von Wertpapierdienstleistungen der DCL gestellt, diese traten zum 01. Januar 2024 in Kraft. Dies ist ein weiterer Schritt der geordneten Abwicklung, explizite Garantie bestehen.

### Rahmendaten

[Homepage](#)  
[Investor Relations](#)

### Eigentümer

100% Dexia  
 (Eigentümer: 52,78% Belgien, 46,81% Frankreich, 0,41% institutionelle Investoren und Mitarbeiter)

### Garantiegeber

Belgien, Frankreich

### Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

### Rechtsform

Société Anonyme (S.A.)

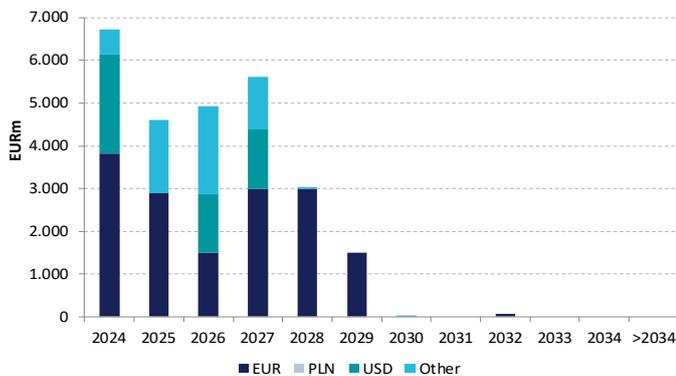
### Bloomberg-Ticker

DEXGRP

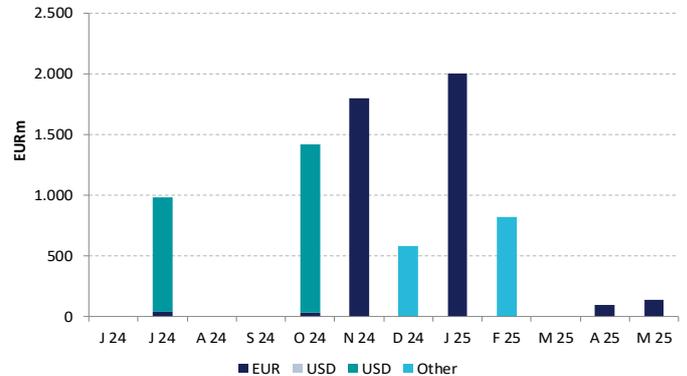
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB+	stab
Moody's	Baa3	stab
S&P	BBB-	stab

Anm.: Die DCL emittiert staatlich garantierte und ungesicherte Refinanzierungsinstrumente

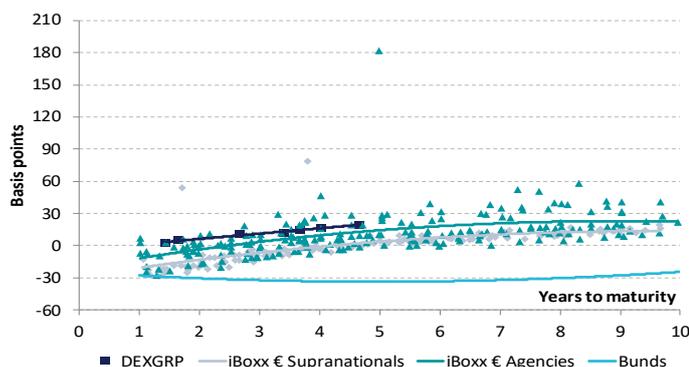
### Fälligkeitsprofil nach Währungen



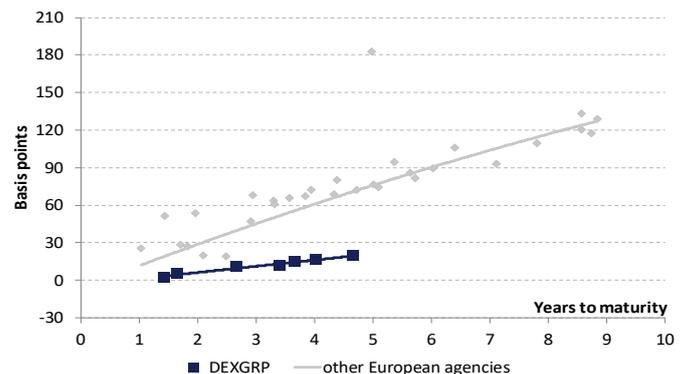
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### DEXGRP vs. iBoxx € Agencies & Bunds



### DEXGRP vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

Es werden nur Anleihen unter Garantie dargestellt.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

**Regulatorik**

<b>Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)</b> 0% (garantierte Titel) / 50% (für nicht garantierte Titel)	<b>Liquiditätskategorie gemäß LCR</b> Level 1 (garantierte Titel) / - (ungarantierte Titel)	<b>Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitenregeln</b> IV	<b>Leverage Ratio / BRRD</b> Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins
---	---	---	--

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
35	49	55	3	11	20	0,0%	0,0%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,5	8,9	-0,4	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, CP	-	0	0,0

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
27,3	16,2	10	5,1	4	6,0

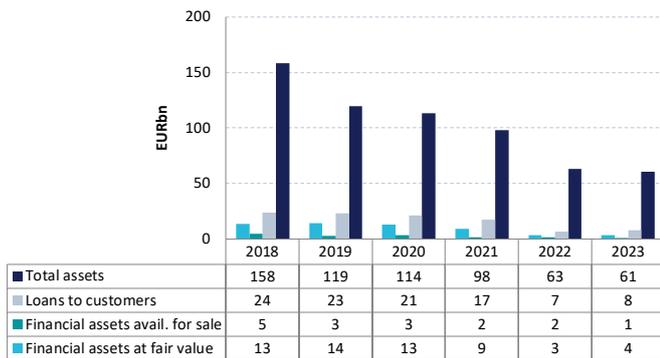
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 21. Mai 2024.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

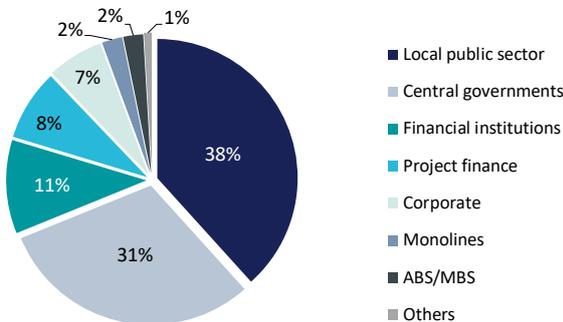
**Bilanzentwicklung**



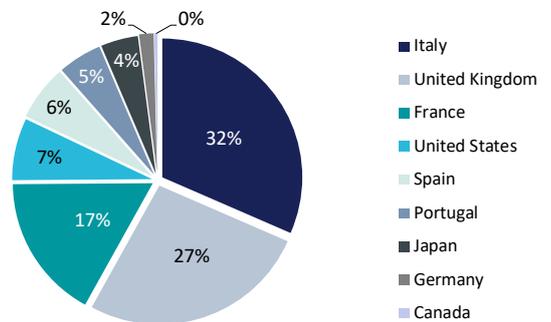
**Ertragsentwicklung**



**Forderungen gegenüber Kunden nach Sektoren**



**Forderungen gegenüber Kunden nach Ländern**



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

**Stärken/Chancen**

- + Explizite Garantie von Staaten guter Bonität
- + Sehr gute Bonität des Exposures
- + Kontinuierlicher Aktivaabbau

**Schwächen/Risiken**

- Möglicherweise erneute Rekapitalisierung notwendig
- Staaten müssen nur Haftungshöhe erfüllen

## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2023](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2023 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheid: Zwischen Zins-Skylla und Inflations-Charybdis](#)

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 354 8977  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck, CIAA**  
SSA/Public Issuers  
+49 152 090 24094  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Lukas Kühne**  
Covered Bonds/Banks  
+49 176 152 90932  
[lukas.kuehne@nordlb.de](mailto:lukas.kuehne@nordlb.de)



**Christian Ilchmann**  
SSA/Public Issuers  
+49 157 851 64976  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)



**Lukas-Finn Frese**  
SSA/Public Issuers  
+49 176 152 89759  
[lukas-finn.frese@nordlb.de](mailto:lukas-finn.frese@nordlb.de)

### Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management 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 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

### Sales Wholesale Customers

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

### Relationship Management

Institutionelle Kunden	<a href="mailto:rm-vs@nordlb.de">rm-vs@nordlb.de</a>
Öffentliche Kunden	<a href="mailto:rm-oe@nordlb.de">rm-oe@nordlb.de</a>

**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 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](http://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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

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

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

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

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

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

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

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

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

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

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

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

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

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

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:**

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

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

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

**Redaktionsschluss:** 21. Mai 2024 (16:24 Uhr)