

## Fixed Income Special

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Inhalt

<b>EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise</b>	<b>3</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>7</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>12</b>
<b>Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP</b>	<b>15</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>16</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>17</b>

### Flooranalysten:

#### Covered Bonds/Banks

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

Melanie Kiene, CIIA  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)

#### SSA/Public Issuers

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

Jan-Phillipp Hensing  
[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@nordlb.de)

## EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise

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

### **EZB-Entscheidung: Nun liegen weitere geldpolitische Karten für 2022 auf dem Tisch**

Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen turnusmäßigen Sitzung bestätigt, nach den Nettoankäufen im Rahmen des pandemischen Notfallprogramms (Ende März 2022) nun auch die Nettoankäufe im Rahmen des konventionellen Wertpapierankaufprogramms (APP) zu beenden. Letzteres wurde erst auf der März-Sitzung mit einem Game Changer versehen: Im April wurde das APP nach dem Ende des PEPP zunächst zur Flankierung verdoppelt auf EUR 40 Mrd., um dieses Ankauftempo bereits im Mai auf EUR 30 Mrd. zu drosseln. Zum 01. Juni hat das Eurosystem das APP auf den Ausgangswert (monatlich EUR 20 Mrd.) reduziert. Folglich fährt die EZB ihre Ankäufe zurück, sogar zügiger als wir es einst für möglich hielten. Ein Enddatum für das APP gab es bis zum heutigen Tage nicht, nun haben wir die Gewissheit. Ein Ende des APP in Q3 war ohnehin das wahrscheinlichste Szenario, die EZB machte dies allerdings datenabhängig und steigt bereits zum 01. Juli aus. Damit ist der Weg frei für eine erste Zinsanhebung auf der Sitzung am 21. Juli. Die APP-Reinvestitionen werden weiterhin über diesen Zeitpunkt hinaus fortgeführt und so lange beibehalten, wie es erforderlich ist, um damit günstige Liquiditätsbedingungen und ein umfangreiches geldpolitisches Akkommodieren aufrechtzuerhalten.

### **Leitzinsen erwartungsgemäß unverändert**

Erwartungsgemäß wurde heute keine Leitzinsanpassung beschlossen. Dementsprechend bleiben die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50%.

### **Was erwarten wir, was hält der Rest des Jahres bereit?**

Die nachfolgenden Absätze sollen die wichtigsten Punkte andiskutieren:

- Wann erfolgt der erste Zinsschritt?
- Wie hoch wird dieser sein?
- Wie viele folgen noch in 2022?
- Welcher Zinssatz bewegt sich zuerst?
- Wie lange erfolgen noch Reinvestitionen im Rahmen des APP?

### **Wann erfolgt der erste Zinsschritt?**

Aufgrund der heutigen Sitzung ist Frage 1 bereits beantwortet: Erst endet das APP unvermittelt am 01. Juli, damit am 21. Juli der erste Zinsschritt beschlossen werden kann – und fielen somit in das III. Quartal. Dieser wird nach unserer Kenntnis nicht sofort und unverzüglich wirksam, sondern tritt im Allgemeinen circa eine Woche später in Kraft.

### **Wie hoch wird dieser sein?**

Die Inflationsdaten rechtfertigen längst eine Zinsanhebung. Die Geister scheiden sich allerdings bei der Anzahl der Schritte und vor allem der Größe: Da keine Denkverbote existieren, wären auch kleine Schritte (z. B. zehn Basispunkte) möglich. Aufgrund der Heftigkeit der Inflationsraten sehen wir in unserem Basisszenario jedoch „normale“ Schritte (25 Basispunkte). Wie die Forderungen mancher Zentralbanker auch zeigen, sind sogar vereinzelt große Schritte (50 Basispunkte) eher wahrscheinlich als kleine. Bei Schritten ab 50bp bleibt die Frage der Mehrheitsfähigkeit, welche wir (noch) bezweifeln.

**Wie viele Schritte folgen noch in 2022?**

Wahrscheinlich vier – dies scheint (noch nicht ganz) ausgemachte Sache zu sein und es bleiben in der zweiten Jahreshälfte noch eben diese vier weiteren Ratssitzungen für ausreichend Handlungsspielraum, zwei von ihnen sind ausgestattet mit neuen Projektionen (September und Dezember). Der Schritt im Juli scheint nun sogar alle drei Zinssätze zu beinhalten und nicht wie erwartet nur den Einlagesatz, mit +25bp ist auch der Umfang bereits klar kommuniziert. Das weitere Vorgehen im September hängt vor allem von den Daten ab und wird auf jeden Fall einen weiteren Zinsschritt beinhalten. Wir erwarten, dass eine Anhebung in Höhe von +50bp nur erfolgt, wenn bei der Inflationsprojektion eine „7“ vor dem Komma stehen wird. Auf den zwei nachfolgenden Sitzungen in 2022 soll es graduell weitergehen, also wiederum jeweils +25bp. Wir stellen uns derzeit die Frage, welche Zinssätze sich wann bewegen und wie stark.

**Welcher Zinssatz bewegt sich zuerst? Und wie weiter?**

Klarer Favorit auf die erste Anhebung war bis heute der Einlagesatz bzw. die Deposit Facility Rate: Diese liegt seit September 2019 bei -0,50% und ist hauptverantwortlich für Negativzinsen auf Giro- und Geschäftskonten. Hauptsächlich dient der Zinssatz natürlich der Übernachtanlage bei der EZB und hat eine dementsprechende Signalfunktion. Daher sehen wir hier eine Anhebung um 25 Basispunkte im Juli. Der Hauptrefinanzierungssatz und somit der Leitzins im engeren Sinne (MRO; Main Refinancing Operations Rate) liegt bereits seit März 2016 bei 0,00%. Ihm voraus ging ein Wert von 0,05%, womit gezeigt wäre, dass auch von 25bp abweichende Schritte nach oben oder unten jederzeit denkbar sind. Der Spitzenrefinanzierungssatz, also Geld über Nacht leihen von der Zentralbank, liegt ebenfalls seit März 2016 auf seinem Tiefstwert in Höhe von 0,25%. Unser Basisszenario für Juli sah vor, dass wieder ein symmetrischer Korridor der drei Zinssätze hergestellt sei. Diese Symmetrie würde nicht erreicht werden, wenn im Juli tatsächlich alle drei Zinssätze um +25bp angehoben werden. Für September erwarten wir zudem, dass Negativzinsen seitens der Zentralbank der Vergangenheit angehören. Ob dann zum Beispiel der Einlagesatz um „nur“ 25 Basispunkte steigt und die anderen beiden um +50bp, ist letztlich gar nicht mehr so wichtig – es wäre nur symmetrischer.

**Wie lange erfolgen noch Reinvestitionen im Rahmen des APP?**

So unklar die Datenlage und Berichterstattung des Eurosystems im Rahmen des PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) auch scheint, für die Reinvestitionen liegen die Karten klar auf dem Tisch: Obwohl das Programm seine Nettokäufe Ende März vor Ausschöpfung des selbstgesteckten Rahmens in Höhe von EUR 1.850 Mrd. einstellte, werden Fälligkeiten in teilweise (noch) unbekannter Höhe bis Ende 2024 reinvestiert. Das heißt, wir beschäftigen uns noch mehr als 2,5 Jahre mit dem PEPP und sehen keine Bilanzsummenverkürzung. Dies verhält sich im Rahmen des APP derzeit deutlich kryptischer und wiederholt sich, ohne konkret zu werden: „Der EZB-Rat beabsichtigt zudem, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.“ Hier halten wir derzeit alles für denkbar von sechs Monaten bis über 24 Monate hinaus und erhoffen uns Hinweise im Rahmen der Pressekonferenz nach der Ratssitzung im Juli. Heute wurde es nicht aktiv thematisiert und schon gar nicht konkretisiert.

**EZB-Projektionen: Inflation für alle Jahre nach oben revidiert und ...**

Mit Blick auf die *ECB Staff Projections* liegt auch unser Fokus einmal mehr auf den Annahmen zur Inflationsentwicklung. Schließlich dienen diese Erwartungen als Richtschnur für den geldpolitischen Kurs in Frankfurt. Erwartungsgemäß wurden diese für das Jahr 2022 deutlich nach oben revidiert. Für das laufende Jahr rechnet die Notenbank nach nicht einmal sechs vergangenen Monaten nunmehr mit einer Inflationsrate von 6,8% (bisher: 5,1%), während die EZB-Projektionen sich hier für 2023 auf 3,5% (bisher: 2,1%) und für 2024 auf 2,1% (bisher: 1,9%) belaufen. Für das Jahr 2025 wird der Wert erstmalig im Dezember kommuniziert. Damit zeichnet die EZB durchaus ein klares Bild mit Blick auf die eigenen Annahmen zur weiteren Preisentwicklung und geht auch weiterhin von einem vorübergehenden Anstieg der Teuerungsraten aus. Wir rechnen im September erneut mit einer abermaligen Aufwärtsrevision der Projektionen, da die Kriegsdauer in der Ukraine unverändert fraglich scheint, in Deutschland der Mindestlohn dieses Jahr noch zweimal angehoben wird (01.07. und 01.10.) sowie die Lebensmittel- und Energiepreise auf hohen Levels verharren.

**... BIP-Wachstum nunmehr schwächer erwartet**

Die EZB sieht für 2022 ein Wachstum in der Eurozone von 2,8% (vorher: 3,7%). Für die Jahre 2023 und 2024 erwartet sie 2,1% (vorher: 2,8%) bzw. 2,1% (vorher: 1,6%). Positiv ist hier eindeutig, dass die – wenn auch abermals nach unten revidierte – Erholung durch die derzeitige Öffnungsstrategie allerorts aufgrund der nachlassenden Pandemie angekurbelt werden sollte. Ebenso wie bei den Inflationsprojektionen steht auch bei den Erwartungen für das Anziehen der realen ökonomischen Aktivität eine Bewertung bzw. eine umfassende Berücksichtigung des Ukraine-Kriegs sowie der darüber hinaus gehenden konjunkturellen Rückschläge noch aus. Insofern gehen mit den Aufwärtsrevisionen bei der Teuerungsraten auch Abwärtsrisiken für die BIP-Projektionen einher. Höhere Inflation und niedrigeres Wachstum schürten in der Vergangenheit oftmals reflexartig die Angst vor einer ausgeprägten und nachhaltigen Stagflationsphase. Wir sprechen lieber von *Slowflation*, da wir kein stagnierendes Wachstum aus dem Datenkranz ablesen können. Eine Rezession erwarten wir unverändert in keinem Jahr des Betrachtungshorizontes.

**Alte EZB-Projektionen für das Wachstum und die Inflation im Euroraum\***

	March 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5,4	3,7	2,8	1,6	5,4	2,5	2,7	2,1	5,4	2,3	2,3	1,9
HICP inflation	2,6	5,1	2,1	1,9	2,6	5,9	2,0	1,6	2,6	7,1	2,7	1,9

\* Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

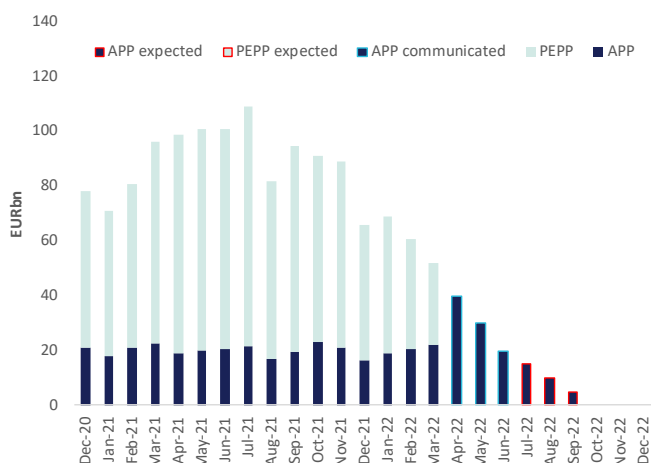
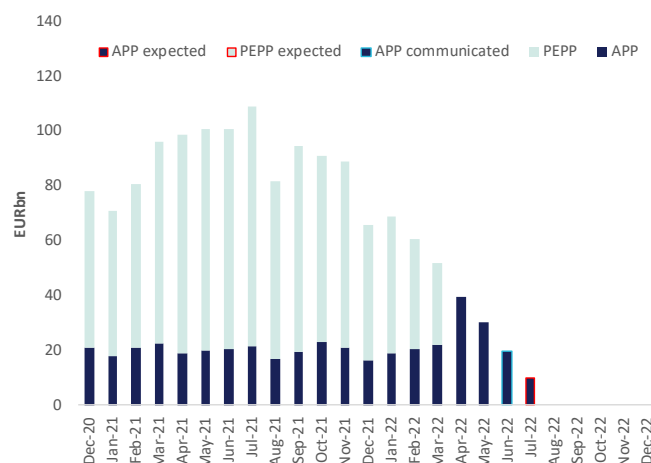
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Neue EZB-Projektionen für das Wachstum und die Inflation im Euroraum\***

	June 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5,4	2,8	2,1	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-
HICP inflation	2,6	6,8	3,5	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-

\* Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

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

**APP und PEPP: Ankäufe und Basisszenario (alt)****APP und PEPP: Ankäufe und Basisszenario (neu)**

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

**TLTRO: Einmal mehr durchlaufender Posten im Statement?**

Auch in ihrem Juni-Statement bleibt die EZB bei ihrer Entscheidung, die besonders attraktiven Konditionen im Rahmen von TLTRO III am 23. Juni 2022 enden zu lassen. Das Statement stellt aber auch klar, dass der EZB-Rat die Refinanzierungsbedingungen der Geschäftsbanken im gemeinsamen Währungsraum weiterhin überwachen wird. Dabei wird insbesondere auf die möglichen Auswirkungen fällig werdender TLTRO III-Tender hingewiesen. So werden die Notenbanker nicht tatenlos zusehen, sollte es in diesem Zusammenhang zu Behinderungen des Transmissionskanals der eigenen Geldpolitik kommen. Abermals lässt sich hieraus aber nach unserer Einschätzung keineswegs ein Richtungswechsel mit Blick auf die (unkonventionellen) EZB-Refinanzierungsgeschäfte ableiten.

**Fazit und Kommentar**

Das Ende der Nettoankäufe im Rahmen des APP ist in drei Wochen besiegelt. Dann wird das Eurosystem nach aktueller Entscheidungslage sowohl im Kontext des PEPP als auch im Rahmen des APP nur noch durch Reinvestitionen am Markt aktiv werden. Diese Wiederanlage erfolgt für das pandemische Ankaufprogramm noch mindestens bis Ende 2024. Für das APP legt sich der EZB-Rat erneut nicht fest. Wenig überraschend bleibt das heutige Statement zur Zinsentscheidung ohnehin gut gefüllt mit Verweisen darauf, dass insbesondere unter Stressbedingungen die Flexibilität der Notenbank ein wesentliches Element der eigenen Geldpolitik bleiben wird. Diese salvatorische Klausel ist nach unserem Verständnis auch auf den skizzierten Einstieg in die Phase der Zinserhöhungen anwendbar. Da passt es auch ins Bild, dass im EZB-Statement für die kürzere Sicht der erste Zinsschritt einer längeren Reise konkret vorformuliert wird und für die Septembersitzung das Ausmaß an den weiteren Inflationspfad bzw. diesen Ausblick geknüpft wird. Dass hier genau wie bei den Erwartungen in Bezug auf die Wirtschaftsaktivität die Unsicherheit hoch bleibt, demonstrieren einmal mehr die umfangreichen Anpassungen, welche an den EZB-Projektionen offenkundig vorgenommen werden mussten. Über den September hinaus schwören die EZB-Entscheidungsträger die Finanzmarktteilnehmer sodann auch lediglich auf einen „allmählichen, aber nachhaltigen“ Zinserhöhungspfad ein. Dass im Juli alle drei Zinssätze angehoben werden, ist sicherlich die größte Überraschung des Tages.

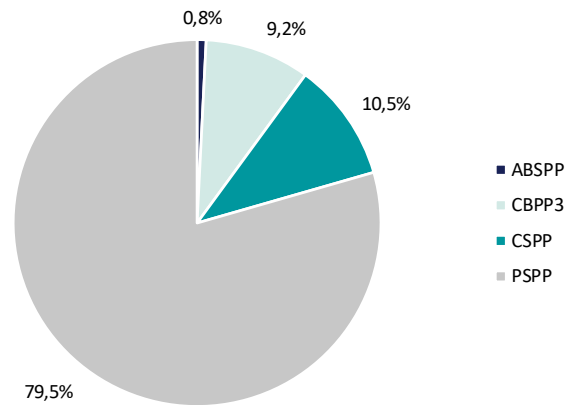
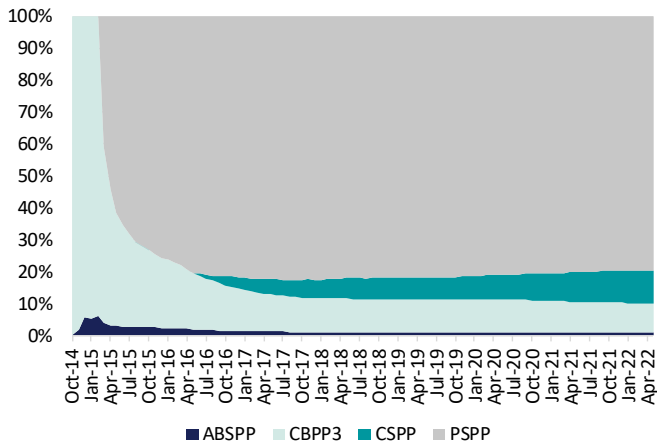
# EZB-Tracker

## Asset Purchase Programme (APP)

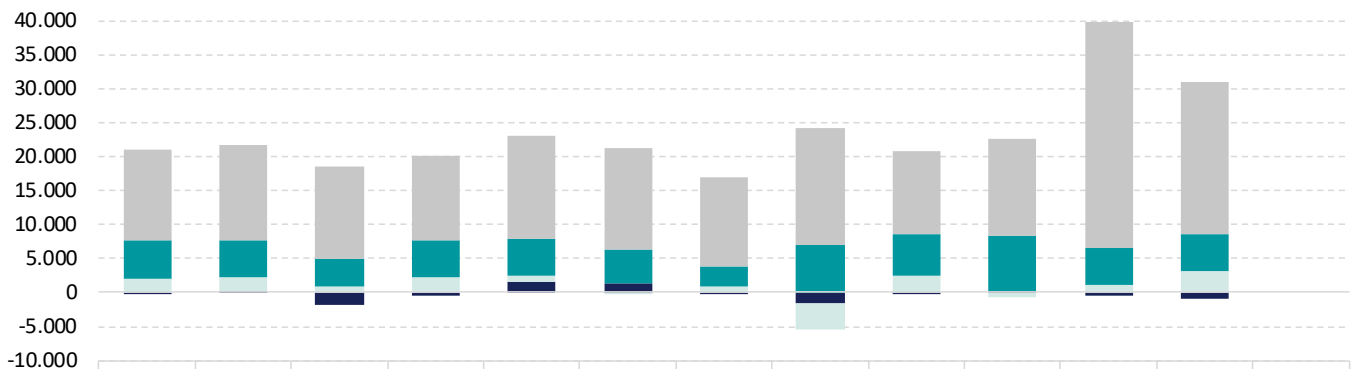
### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
<b>Jan-22</b>	26.603	296.924	336.066	2.558.848	3.218.441
<b>Feb-22</b>	25.780	300.171	341.432	2.581.291	3.248.674
<b>Δ</b>	-823	+3,247	+5,366	+22,443	+30,233

### Portfoliostruktur



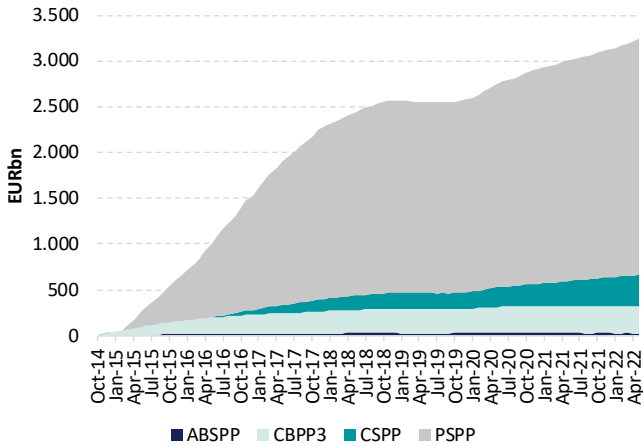
### Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



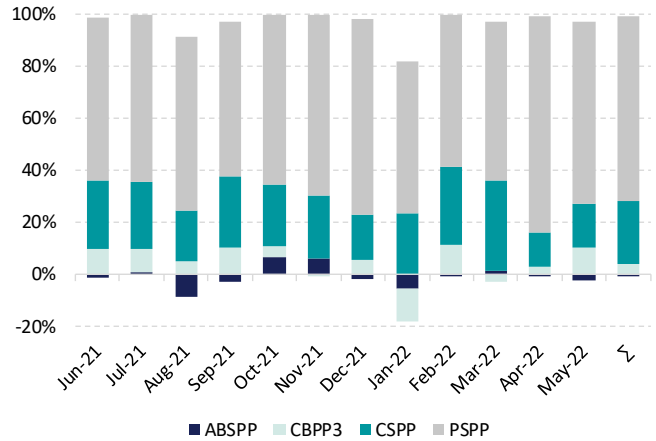
	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Σ
APP	20.640	21.597	16.749	19.659	23.017	21.200	16.596	18.838	20.698	21.929	39.397	30.233	270.553
PSPP	13.320	13.943	13.563	12.423	15.038	14.815	12.989	17.292	12.095	14.172	33.238	22.443	195.331
CSPP	5.602	5.502	3.936	5.590	5.481	5.142	3.007	6.970	6.272	8.042	5.461	5.366	66.371
CBPP3	2.037	2.011	999	2.184	1.008	-12	942	-3.761	2.376	-606	1.074	3.247	11.499
ABSPP	-319	141	-1.749	-538	1.490	1.255	-342	-1.663	-45	321	-376	-823	-2.648

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

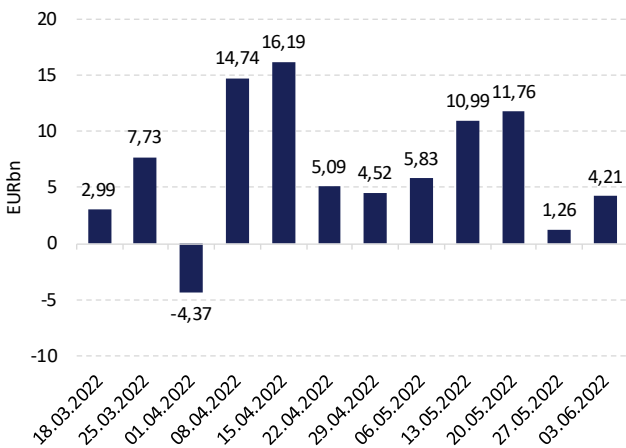
**Portfolioentwicklung**



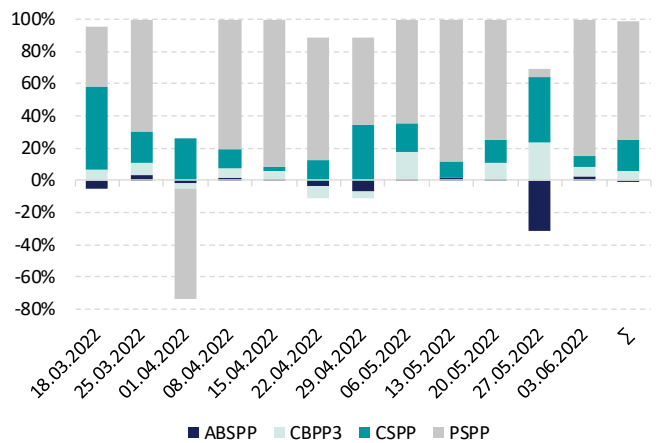
**Verteilung der monatlichen Ankäufe**



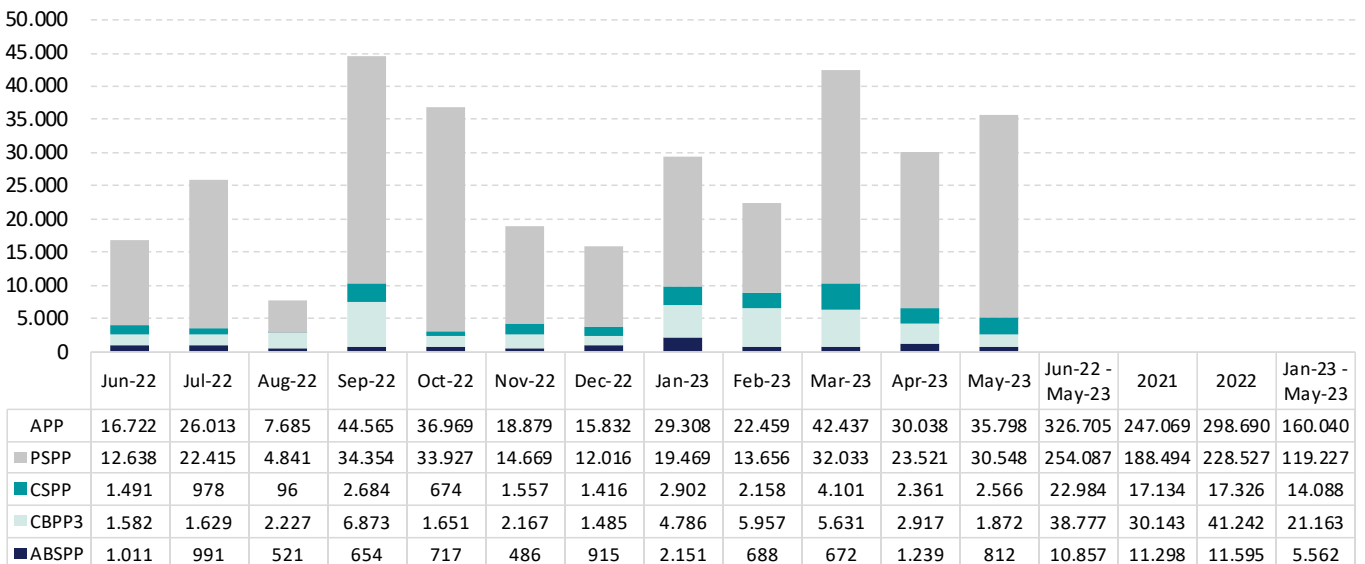
**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Verteilung der wöchentlichen Ankäufe**



**Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)**

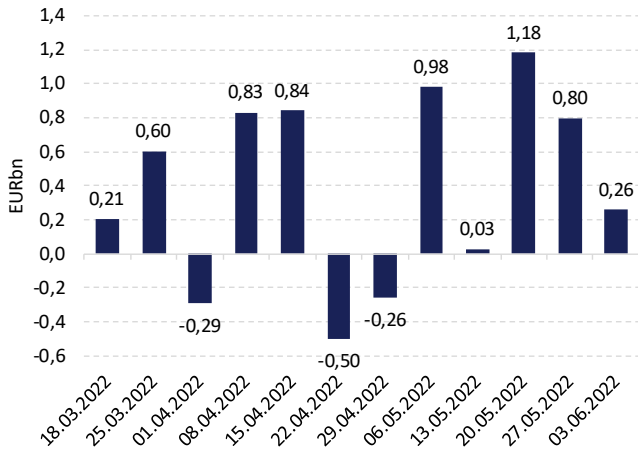


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

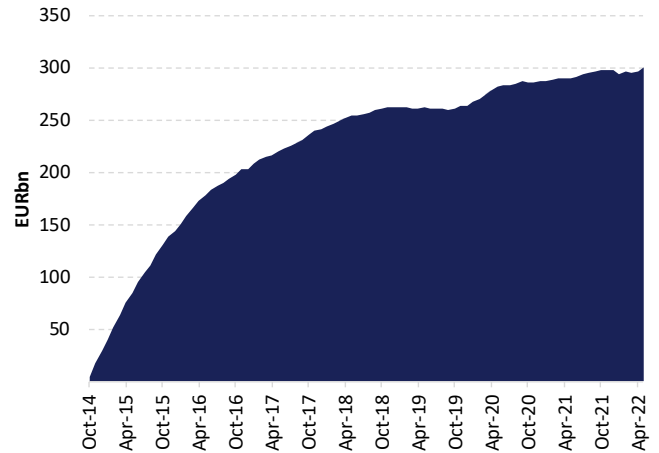


### Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

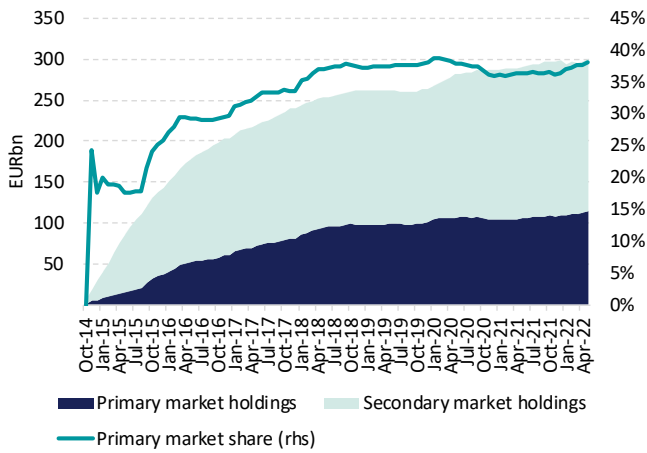
#### Wöchentliches Ankaufsvolumen



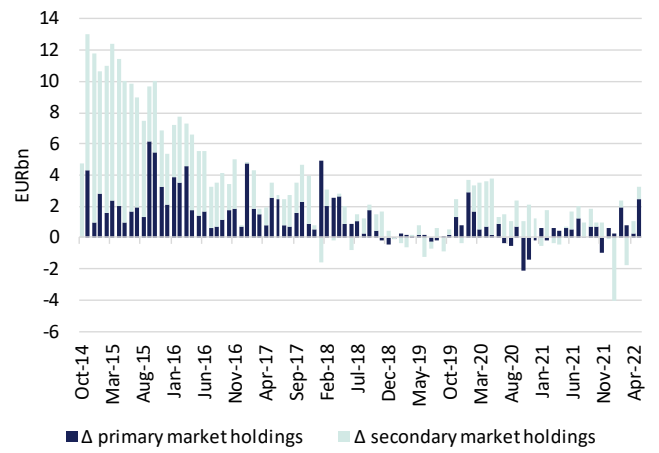
#### Entwicklung des CBPP3-Volumens



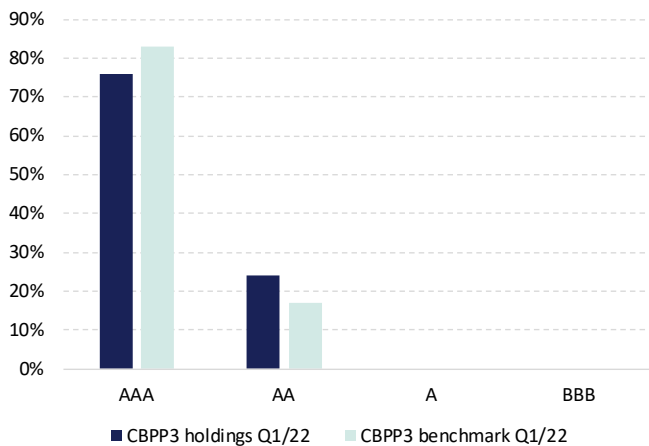
#### Primär-/Sekundärmarktanteile



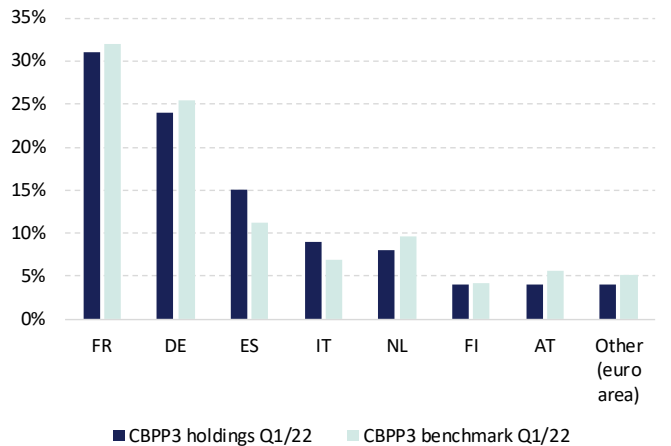
#### Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



#### CBPP3-Struktur nach Ratings

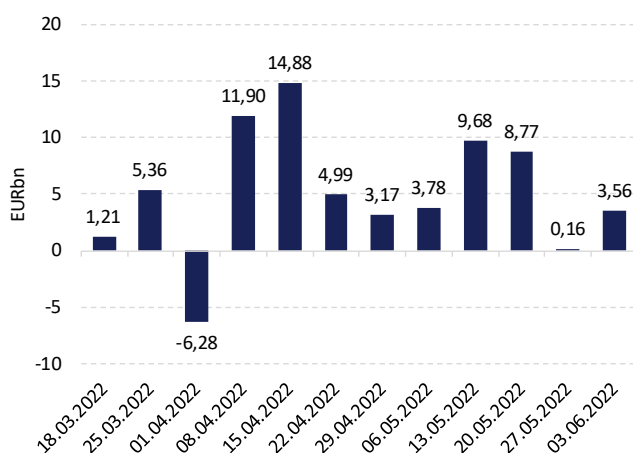


#### CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

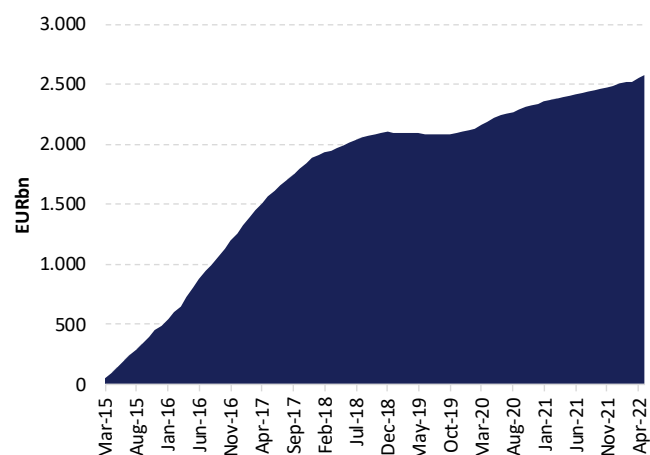


## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

## Wöchentliches Ankaufsvolumen



## Entwicklung des PSPP-Volumens



## Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

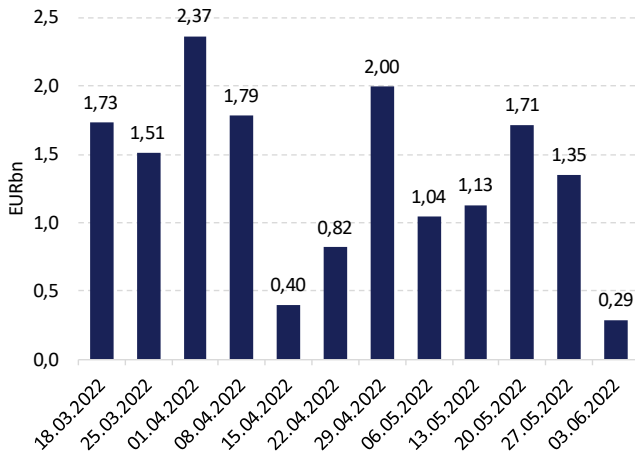
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe <sup>2</sup> (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit <sup>3</sup> (in Jahren)	Marktdurchschnitt <sup>3</sup> (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2,7%	76.789	73.747	3.042	7,3	8,1	-0,8
BE	3,4%	94.131	91.796	2.335	7,5	9,9	-2,4
CY	0,2%	4.199	5.422	-1.223	8,5	8,9	-0,5
DE	24,3%	666.481	664.213	2.268	6,7	8,0	-1,3
EE	0,3%	438	7.098	-6.660	8,1	8,1	0,0
ES	11,0%	312.269	300.456	11.813	8,0	8,2	-0,2
FI	1,7%	43.170	46.282	-3.112	7,9	8,9	-1,0
FR	18,8%	526.667	514.618	12.049	6,9	8,4	-1,5
GR	0,0%	0	0	0	0,0	0,0	0,0
IE	1,6%	41.978	42.667	-689	8,4	10,1	-1,7
IT	15,7%	447.877	428.048	19.829	7,2	7,8	-0,7
LT	0,5%	5.791	14.583	-8.792	10,6	10,4	0,1
LU	0,3%	3.719	8.300	-4.581	5,8	6,1	-0,3
LV	0,4%	3.751	9.818	-6.067	9,5	9,4	0,1
MT	0,1%	1.403	2.643	-1.240	11,1	9,8	1,3
NL	5,4%	131.267	147.661	-16.394	7,7	9,3	-1,6
PT	2,2%	54.508	58.972	-4.464	7,5	7,9	-0,4
SI	0,4%	10.694	12.132	-1.438	9,7	9,9	-0,2
SK	1,1%	18.022	28.856	-10.834	8,1	8,8	-0,7
SNAT	10,0%	287.194	273.035	14.159	8,2	9,4	-1,2
<b>Total / Avg.</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.730.346</b>	<b>2.730.346</b>	<b>0</b>	<b>7,3</b>	<b>8,4</b>	<b>-1,1</b>

<sup>1</sup> Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands<sup>2</sup> Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel<sup>3</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen<sup>4</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

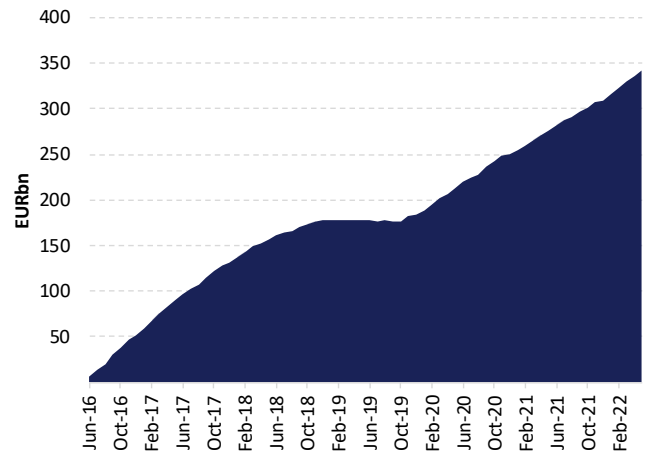
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

**Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)**

**Wöchentliches Ankaufsvolumen**

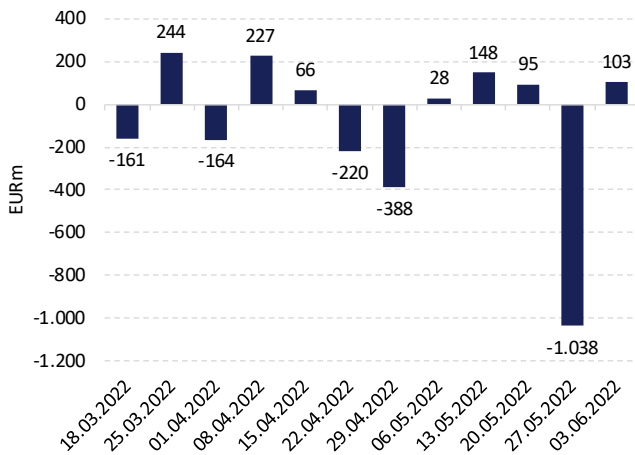


**Entwicklung des CSPP-Volumens**

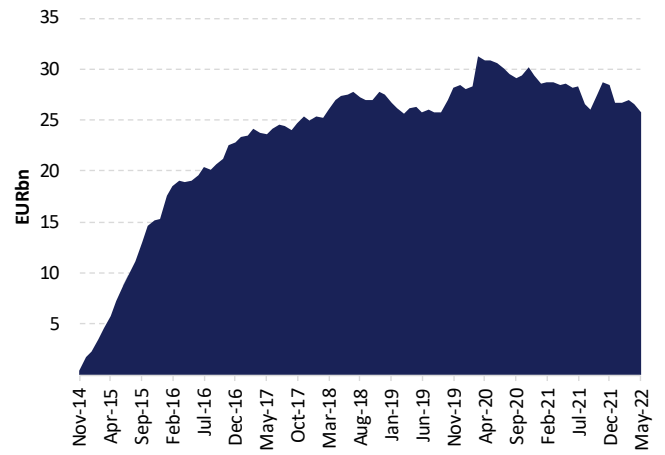


**Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)**

**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Entwicklung des ABSPP-Volumens**



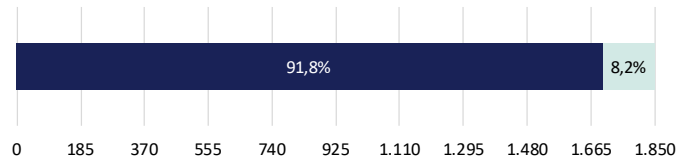
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)**

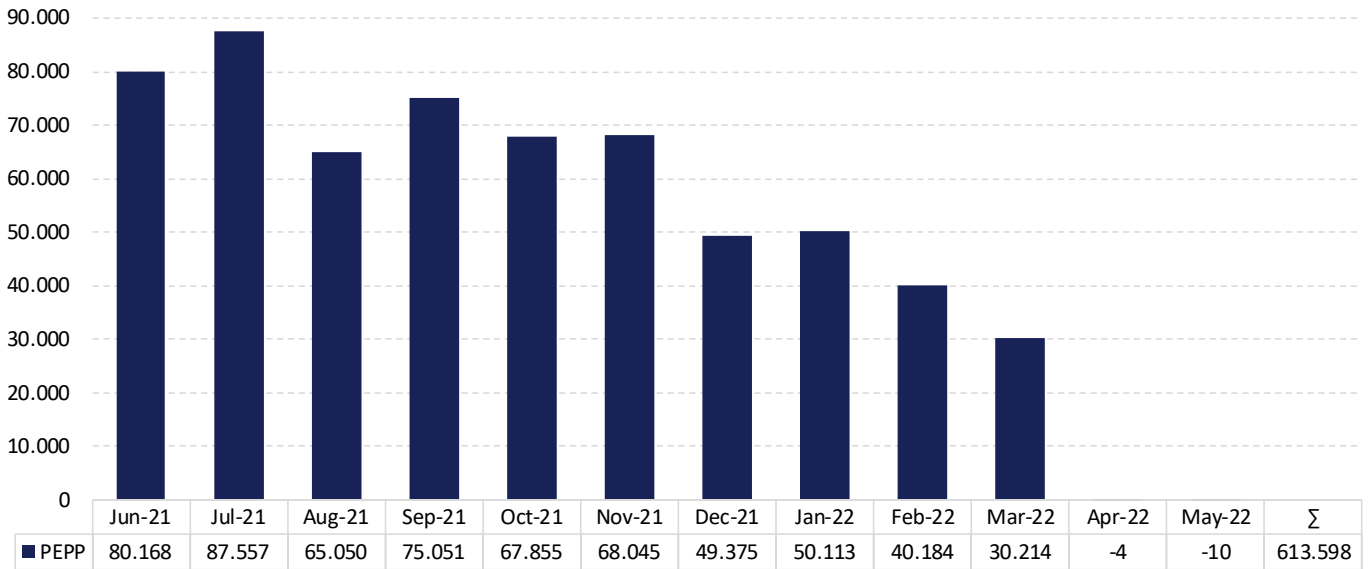
**Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)**

	PEPP
Apr-22	1.718.071
May-22	1.718.061
<b>Δ</b>	<b>-10</b>

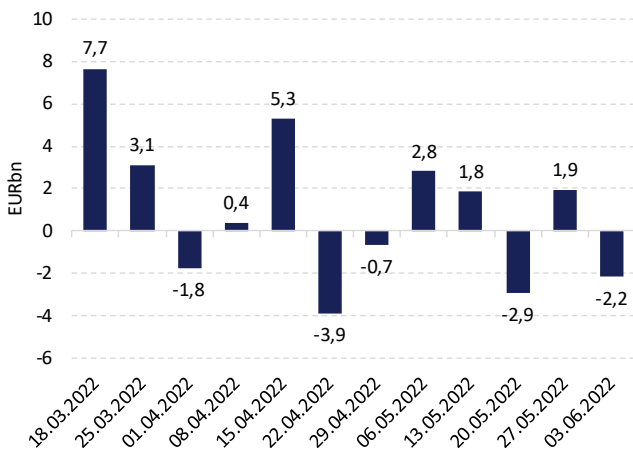
**Bereits investiertes Volumen (in EURbn)**



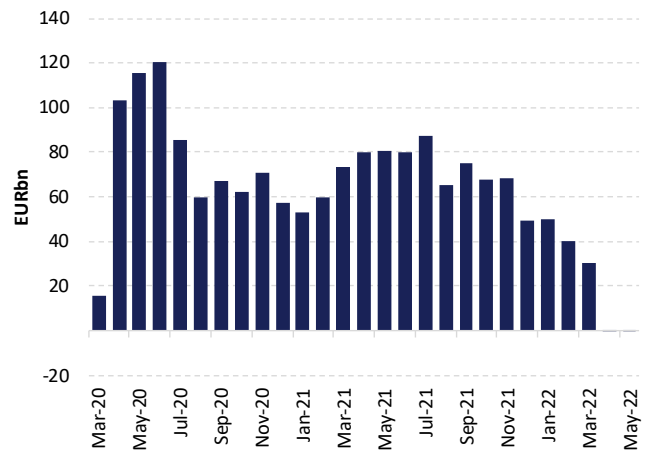
**Monatliche Nettoankäufe (in EURm)**



**Wöchentliches Ankaufsvolumen**



**Entwicklung des PEPP-Volumens**

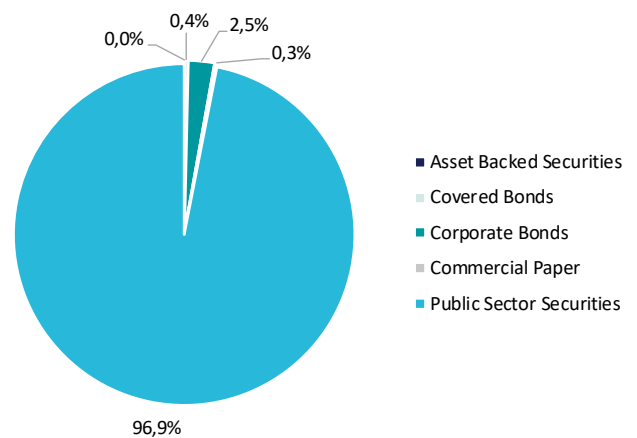
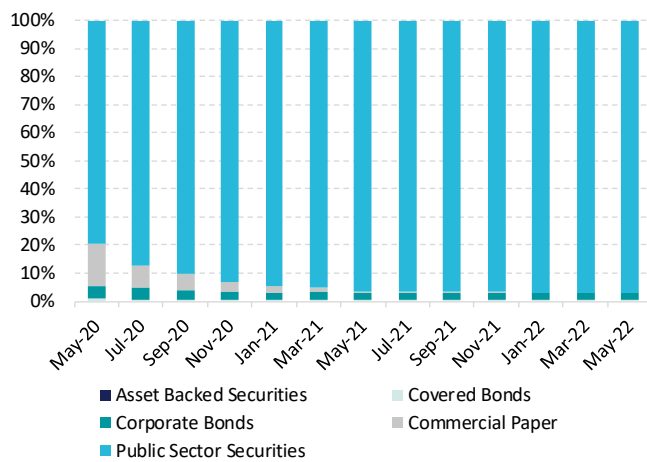


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

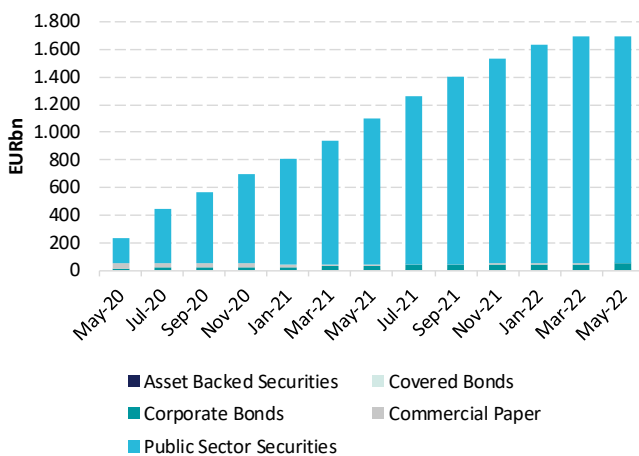
**Volumina der Assetklassen (in EURm)**

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
<b>Mar-22</b>	0	6.067	40.313	5.862	1.644.247	1.696.489
<b>May-22</b>	0	6.067	41.825	4.352	1.644.230	1.696.474
<b>Δ</b>	0	0	+1,512	-1.510	-17	-14

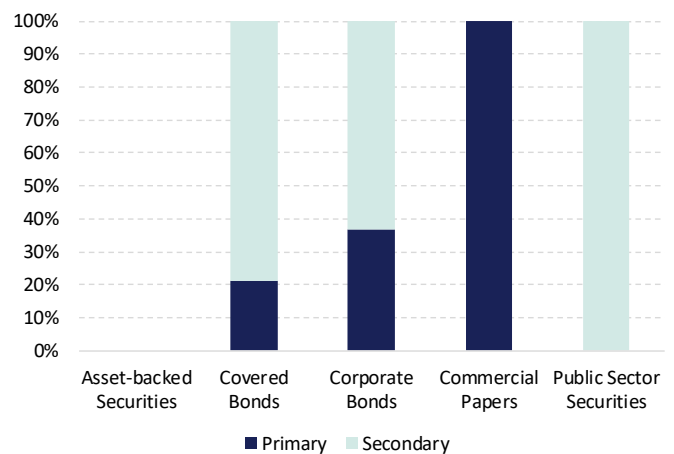
**Portfoliostruktur**



**Portfolioentwicklung**



**Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe**



**Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP**

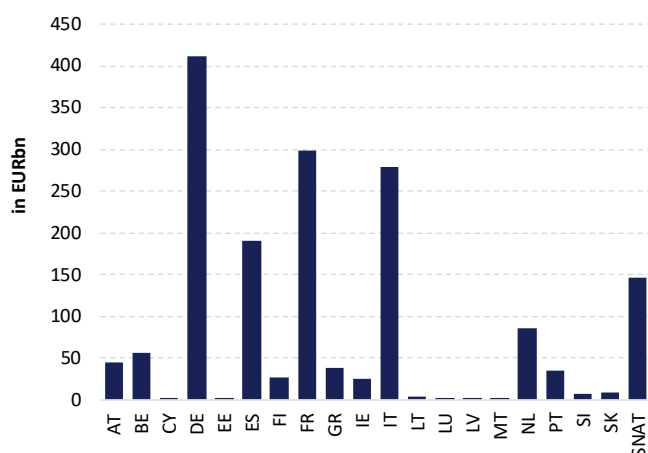
Mai 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
<b>Bestand in EURm</b>	0	0	1.298	4.769	15.332	26.493	4.353	0
<b>Anteil</b>	0,0%	0,0%	21,4%	78,6%	36,7%	63,3%	100,0%	0,0%

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

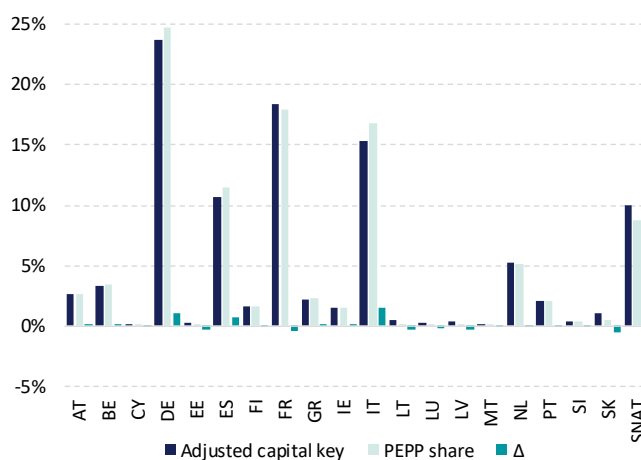
## Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel <sup>2</sup>	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt <sup>3</sup> (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44.280	2,6%	2,7%	0,0%	7,8	7,3	0,5
BE	57.052	3,3%	3,4%	0,1%	6,5	8,9	-2,4
CY	2.464	0,2%	0,1%	0,0%	9,0	8,3	0,7
DE	412.492	23,7%	24,8%	1,0%	6,4	6,8	-0,4
EE	256	0,3%	0,0%	-0,2%	8,0	6,5	1,6
ES	190.463	10,7%	11,4%	0,7%	7,6	7,5	0,1
FI	26.918	1,7%	1,6%	0,0%	7,2	7,8	-0,6
FR	298.979	18,4%	17,9%	-0,4%	8,1	7,8	0,2
GR	38.677	2,2%	2,3%	0,1%	8,6	9,7	-1,0
IE	25.832	1,5%	1,6%	0,0%	9,0	9,2	-0,2
IT	279.302	15,3%	16,8%	1,5%	7,2	7,0	0,2
LT	3.216	0,5%	0,2%	-0,3%	10,1	9,6	0,5
LU	1.853	0,3%	0,1%	-0,2%	6,3	7,2	-0,9
LV	1.890	0,4%	0,1%	-0,2%	8,6	8,5	0,1
MT	609	0,1%	0,0%	-0,1%	10,9	9,1	1,8
NL	86.124	5,3%	5,2%	-0,1%	7,7	8,6	-0,9
PT	34.802	2,1%	2,1%	0,0%	6,8	7,1	-0,3
SI	6.532	0,4%	0,4%	0,0%	9,2	9,2	0,0
SK	7.966	1,0%	0,5%	-0,6%	8,8	8,3	0,5
SNAT	145.953	10,0%	8,8%	-1,2%	10,4	8,5	1,9
<b>Total / Avg.</b>	<b>1.665.660</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>	<b>0,0</b>

## Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



## Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

<sup>1</sup> Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras<sup>2</sup> Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel <sup>3</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

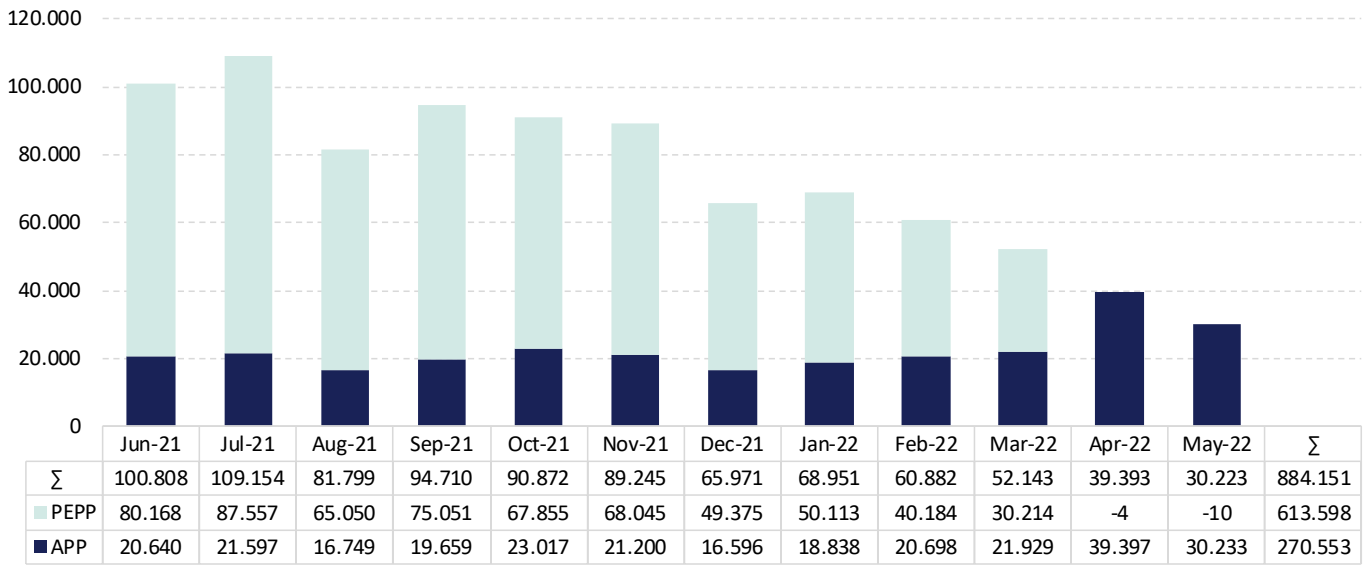
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

**Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP**

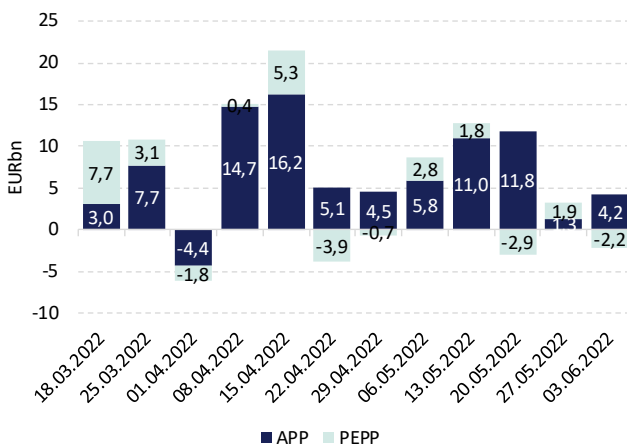
**Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)**

	APP	PEPP	APP & PEPP
<b>Apr-22</b>	3.218.441	1.718.071	4.936.512
<b>May-22</b>	3.248.674	1.718.061	4.966.735
<b>Δ</b>	+30,233	-10	+30,223

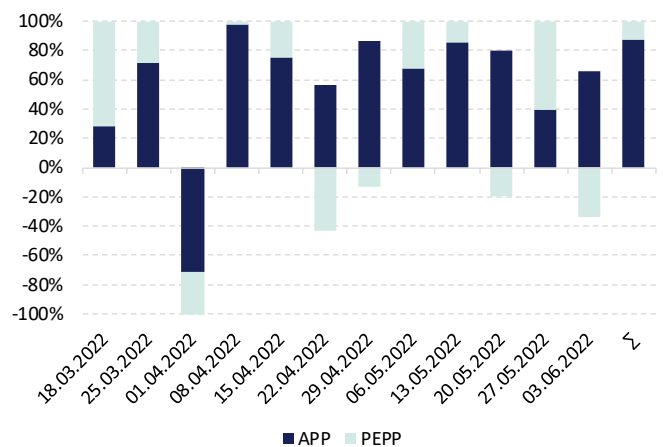
**Monatliche Nettoankäufe (in EURm)**



**Wöchentliches Ankaufvolumen**



**Verteilung der wöchentlichen Ankäufe**



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

## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[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](#)

Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019 (Update in 2022 geplant)

Issuer Guide – Down Under 2019

### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

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

[EZB-Entscheidung: PEPP auf die Reservebank, APP in den Sturm](#)

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



# 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](mailto:jan-philipp.hensing@nordlb.de)



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



**Melanie Kiene**  
Covered Bonds/Banks  
+49 172 169 2633  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck**  
SSA/Public Issuers  
+49 152 090 24094  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto: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](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 Wertpapieren 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:** 9. Juni 2022 15:29h