



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
Januar 2023: Rekordstart ins neue Covered Bond-Jahr	11
SSA-Monatsrückblick: Emissionsstark in das neue Jahr gestartet	17
Charts & Figures	
Covered Bonds	20
SSA/Public Issuers	26
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	29
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	31
Ausgaben im Überblick	32
Publikationen im Überblick	33
Ansprechpartner in der NORD/LB	34

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Melanie Kiene, CIA // Stefan Rahaus

Primärmarkt I: Aktivitäten schalten einen Gang zurück, EZB-Unsicherheiten im März

Nach dem fulminanten Jahresstart mit insgesamt EUR 39,7 Mrd. an EUR-Benchmarkemissionen (46 Deals) und EUR 1,35 Mrd. an EUR-Subbenchmarkemissionen (fünf Deals) ist es vergangene Woche mit den anstehenden Zentralbankentscheidungen der Fed, der Bank of England und der EZB am Primärmarkt deutlich ruhiger geworden. In unserem Fokusartikel [„Januar 2023: Rekordstart ins neue Covered Bond-Jahr“](#) geben wir einen Überblick über die Entwicklungen des Januars am Covered Bond-Markt. Nach der erfolgreichen Wiederbelebung des Covered Bond-Marktes in Großbritannien durch die Lloyds Bank am 26. Januar 2023 (erste EUR-Benchmarkemission aus UK seit September 2022; Reoffer-Spread: ms +24bp bei drei Jahren Laufzeit, aktuell ms +11bp) blieb es bis diesen Montag ruhig am Primärmarkt. Gestern nahmen die Aktivitäten mit insgesamt vier Neuemissionen jedoch wieder deutlich an Fahrt auf: Die Banco Santander (SANTAN) ging mit ihrem ersten öffentlich platzierten Cédulas de Internacionalización auf Investoren zu. Diese sogenannten ECA-Covered Bonds sind durch „Export Credit Agency“-Darlehen besichert und können ebenso wie Cédulas Hipotecarias und Cédulas Territoriales das Label „European Covered Bond (Premium)“ tragen. Die SANTAN ging für ihre EUR 500 Mio. große fünfjährige Transaktion mit einer Spread-Guidance von ms +45bp area an den Markt und konnte den Reofferspread mit einem Orderbuch in Höhe von EUR 2,4 Mrd. final auf ms +38bp reduzieren. Aus den Niederlanden emittierte die Belfius Bank (CCBGBB) EUR 500 Mio. für vier Jahre bei einem Spread von ms +9bp. Mit einem Orderbuch von nennenswerten EUR 3,6 Mrd. konnte der Emissionsspread um 6bp gegenüber der anfänglichen Guidance eingeengt werden. Weiterhin zeigte sich am gestrigen Dienstag erstmals seit Oktober 2021 ein japanischer Emittent den EUR-Investoren. Die Sumitomo Mitsui Banking Corp (SUMIBK) wählte eine Laufzeit von drei Jahren und konnte mit einem Orderbuch in Höhe von EUR 2,75 Mrd. final EUR 750 Mio. bei einem Reofferspread von ms +48bp platzieren. Seltenheitswert am Covered Bond-Markt hat dabei, dass der finale Spread zweistellig, nämlich um zehn Basispunkte, gegenüber der anfänglichen Guidance eingeengt werden konnte. Das EUR-Subbenchmarksegment wurde durch einen Öffentlichen Pfandbrief der Landesbank Saar (SAARLB) bereichert. EUR 250 Mio. wurden hier für fünf Jahre bei ms +7bp begeben, das Investoreninteresse lag bei EUR 880 Mio. Auffällig ist die Tatsache, dass alle Emittenten Laufzeiten von fünf Jahren oder kürzer wählten und damit offensichtlich, wenn man die Orderbuchgröße und die finalen Spreads gegenüber der anfänglichen Guidance zugrunde legt, den Geschmack der Investoren getroffen haben. Bis auf die SUMIBK hatten alle Banken ihr Emissionsvolumen vorab begrenzt (will not grow, WNG). Nach der kurzen Emissionspause in der letzten Woche scheint der Start in den Februar geglückt und wir erwarten für die kommenden Tage und Wochen weiterhin eine hohe Dynamik am Primärmarkt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Belfius Bank SA	BE	07.02.	BE0002921022	4.0y	0.50bn	ms +9bp	AAA / - / AAA	-
Sumitomo Mitsui Bank	JP	07.02.	XS2547591474	3.0y	0.75bn	ms +48bp	- / Aaa / -	-
Banco Santander	ES	07.02.	ES0413900939	5.0y	0.50bn	ms +38bp	- / Aa1 / -	-

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

EZB und Covered Bond-Markt: Details zu QT...

Im Nachgang der Leitzinssitzung am 2. Februar 2023 kommunizierte die EZB technische Details zu ihrer Vorgehensweise bei der Reduzierung ihrer Bestände aus den Ankaufprogrammen. Auf der Grundlage des Dezember-Beschlusses, die Reinvestitionen von Fälligkeiten im APP ab Anfang März um durchschnittlich EUR 15 Mrd. pro Monat zu reduzieren, sieht die nun beschlossene Vorgehensweise vor, dass die Wiederanlagebeträge proportional zum Anteil der Tilgungen der einzelnen Programme des APP erfolgen sollen. Demzufolge sollte es zu keinen wesentlichen Verschiebungen zwischen dem PSPP, CSPP, CBPP3 und dem ABSPP kommen. Ein Umleiten der noch zu reinvestierenden Fälligkeiten beispielsweise aus dem CBPP3 in Richtung öffentlicher Schuldtitel wäre – zumindest theoretisch – eine Gestaltungsmöglichkeit im Rahmen des QT der Notenbank gewesen. Das Ausnutzen dieses möglichen Freiheitsgrads hatten wir jedoch bereits im Vorfeld weitgehend ausgeschlossen. Für das Covered Bond-Segment bleibt insbesondere die Verteilung der Ankäufe auf den Primär- bzw. Sekundärmarkt von Bedeutung. Die Ankündigung, sich nunmehr verstärkt dem Sekundärmarkt zuzuwenden und die eigenen Aktivitäten am Primärmarkt auslaufen zu lassen, kam für uns in der Sache nicht überraschend. Wir rechnen ab März zunächst mit einer Absenkung der „Orderquote“ auf 10%. Gleichwohl blieben Interpretationsspielräume bei der EZB-Kommunikation bestehen. So ließen sich die Formulierungen zum „phase out“ der Primärmarktankäufe bzw. zur „Fokussierung“ auf den Sekundärmarkt auch so verstehen, dass ab dem 01. März 2023 die initiale Orderquote des Eurosystems bei Covered Bond-Neuemissionen auf 0% abgesenkt würde. Wir halten aber eine solche Vorfestlegung des Rates für etwas verfrüht und rechnen eher mit einem sukzessiven Rückfahren der eigenen Präsenz, auch wenn die EZB damit anderen Unsicherheiten – wie beispielsweise der tatsächlichen Höhe der Zuteilung – ausgesetzt bleibt. Mit Blick auf das CBPP3 stehen im Zeitraum März bis einschließlich Juni 2023 insgesamt EUR 13,554 Mrd. an Fälligkeiten an. Bereinigt um die anteilige Reduzierung der Reinvestitionen sehen wir die rein rechnerische „Nachfrage“ des Eurosystems in diesem Zeitraum bei EUR 7,256 Mrd., was einem monatlichen Durchschnitt von 1,8 Mrd. entspricht. Allein für den Monat März stehen hier jedoch EUR 5,631 Mrd. an Fälligkeiten und damit theoretisch nach unseren Berechnungen EUR 3,621 Mrd. bereinigte Reinvestitionen an. Dieser Betrag entspricht rund 50% des gesamten Reinvestitionsbedarfs bis Ende Juni.

... mit Implikationen für Emissionsverhalten und Spreads

Aus vorgenannten Gründen gehen wir davon aus, dass sich die EZB bewusst eine gewisse Flexibilität für Primärmarktaktivitäten in ihren Formulierungen offengehalten hat. Vorzieheffekte im Hinblick auf die Emissionstätigkeit sollten nach unserem Dafürhalten auch nach der EZB-Sitzung und der nachfolgenden Kommunikation ein sehr wahrscheinliches Szenario für das EUR-Benchmarksegment im Februar bleiben, auch wenn für den März das Ende der Primärmarktankäufe nach unserer Lesart noch nicht besiegelt ist. Der Trend zu dezenten Spreadausweitungen und anziehenden Neuemissionsprämien sollte demnach bestehen bleiben, wenngleich die Sekundärmarktperformance insgesamt stärker in den Fokus rücken sollte. Insbesondere Emittenten aus der „zweiten Reihe“ könnten sich die Unterstützung einer höheren EZB-Primärmarktorder im Februar noch sichern wollen. Eine Kommentierung der EZB-Entscheidung und mögliche Gedankenspiele zur weiteren Gangart der Notenbank lassen sich auch dem [Marktteil für SSA/Public Issuer](#) in der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation entnehmen.

Sekundärmarkt: Neuemissionen des Januars gefragt

Von der Beruhigung am Primärmarkt konnten die Spreads am Sekundärmarkt profitieren. Nahezu alle im Januar emittierten Covered Bonds notieren gegenüber ihrem Reofferspread enger. Die allgemeine Risk on-Stimmung an den internationalen Märkten machte auch im Segment der gedeckten Anleihen nicht Halt und die Ausweitungstendenzen, die uns über den Großteil der letzten Wochen und Monate begleitet haben, sind in den letzten ein bis zwei Wochen zum Stillstand gekommen. Die Nachfrage von Seiten der Kundschaft bleibt am kürzeren Laufzeitende am stärksten ausgeprägt, allerdings sehen wir auch deutlich mehr Anfragen nach längeren Fälligkeiten als noch in den Wochen zuvor. Insgesamt erscheinen die Handelsbücher der Banken nicht überfüllt und mit verstärktem Blick der EZB auf den Sekundärmarkt könnte hier durchaus Interesse bestehen, an zukünftigen Neuemissionen teilzunehmen. Mit Blick auf die Spreadentwicklung erwarten wir durch die oben beschriebenen Auswirkungen der EZB-Politik über die Kanäle höheres Emissionsvolumen und höhere Neuemissionsprämien analog der Bewegung in den ersten Januarwochen, dass sich die Sekundärmarktsreads erneut leicht ausweiten könnten. Zusätzlich zum steigenden Angebot wird die EZB nach unseren Berechnungen von den CBPP3-Fälligkeiten im März bis Ende Juni in Höhe von EUR 13,554 Mrd. nur EUR 7,256 Mrd. reinvestieren, sodass Rückzahlungen in einer Größenordnung von EUR 6,298 Mrd. keine Nachfrage seitens des Eurosystems erfahren. Sollte die EZB beschließen, ihre APP-Reinvestitionen ab Juli 2023 komplett einzustellen, stünden hier bis Ende 2023 weitere EUR 10,740 Mrd. an, sodass insgesamt ein Volumen von EUR 17,038 Mrd. in diesem Jahr durch private Investoren zu ersetzen wären. In diesem Umfeld sehen wir keine Voraussetzungen für engere Spreads, sondern erwarten weitere Spreadausweitungen, die allerdings moderat ausfallen sollten, da bereits ein deutliches Repricing stattgefunden hat und damit viele Entwicklungen bereits eingepreist sein sollten.

European Mortgage Federation: Wachstumstrend bei Hypothekenfinanzierungen in Europa setzt sich auch im III. Quartal 2022 fort

Am 31. Januar 2023 hat die European Mortgage Federation (EMF) ihren Quartalsrückblick zu den europäischen Immobilienfinanzierungsmärkten für das III. Quartal 2022 veröffentlicht. Aus diesem geht hervor, dass das Volumen der ausstehenden Wohnbaudarlehen in der EMF-Auswertung aus 17 Jurisdiktionen im Vergleich zum III. Quartal 2021 um etwa 3,4% gestiegen ist (4,1% im II. Quartal 2022). Damit setzte sich der seit vier Quartalen anhaltende Wachstumstrend fort. Der aggregierte Bestand an Wohnimmobilienfinanzierungen belief sich zum Ende des Quartals auf rund EUR 8,2 Bio. Die Bruttokreditvergabe (Gross Lending) für die Finanzierung von Wohnimmobilien ging indes im Jahresvergleich um -4,1% zurück; eine weitere Verlangsamung gegenüber dem Rückgang von -1,0% im II. Quartal 2022. Die gesamte Bruttokreditvergabe in der EMF-Erhebung belief sich im III. Quartal 2022 auf EUR 357 Mrd. Ende des III. Quartals 2022 lag der durchschnittliche ungewichtete Hypothekenzinssatz gemäß dem Quartalsbericht der EMF bei 3,48% und damit 69 Basispunkte höher als in Q2/2022 (damals 2,79 %). Der generelle Nutzen der Datenzusammenstellung der EMF geht nach unserer Einschätzung insbesondere aus der Länderzusammensetzung hervor. Aufgrund der jüngsten Entwicklungen an den internationalen Immobilienmärkten bzw. bei den entsprechenden Hypothekenfinanzierungen sollten demnach auch die anstehenden Veröffentlichungen für die nachfolgenden Quartale ein hohes Maß an Aufmerksamkeit erhalten.

Moody's : Umstellung der Berechnung des französischen Wucherzinses auf monatliche Basis wird positiv gesehen

In Frankreich werden die Zinssätze für Wohnbaudarlehen durch den „taux d'usure“ (Wucherzins) begrenzt. Dadurch sollen Kreditnehmer vor einem zu schnellen und zu starken Anstieg der Zinssätze geschützt werden. Der Wucherzins wurde bisher als Durchschnitt der Zinssätze der Banken für Wohnungsbaudarlehen im letzten Quartal plus 33% berechnet und enthält auch Gebühren (Verwaltung und evtl. Drittvermittlung) sowie Pflichtversicherungskosten. Damit müsste der Wucherzins wesentlich höher als die Finanzierungskosten der Banken für neue Wohnbaudarlehen liegen. Durch den schnellen Zinsanstieg im vergangenen Jahr (die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen stieg von 0,35% im März 2022 auf zeitweise über 3% im IV. Quartal 2022) und die nur zeitverzögerte Anpassung des Wucherzinses verhinderte zum Teil eine wirtschaftlich tragfähige Kreditvergabe. Als Folge war die Vergabe von Hypothekenkrediten in Frankreich seit Mitte 2022 dramatisch eingebrochen, da eine rentable Refinanzierung selbst über Covered Bonds durch die Begrenzung des Zinssatzes der Hauskredite durch den Wucherzins zum Teil nicht möglich war. Die französische Notenbank Banque de France hat nun darauf reagiert und berechnet den „taux d'usure“ ab 1. Februar 2023 auf monatlicher anstatt auf vierteljährlicher Basis. Damit liegt der Wucherzins jetzt deutlich näher am aktuellen Zinsniveau und erlaubt den französischen Kreditinstituten nach Auffassung der Ratingexperten von Moody's ihre Kreditvergabe wieder auszuweiten und die Zinsmarge dabei zu erhöhen. Bei gedeckten Schuldverschreibungen wird die häufigere Anpassung des Wucherzinses das Refinanzierungsrisiko senken, indem sich die Diskrepanz zwischen dem Marktpreis der Deckungsstockaktiva und ihrem Nennwert verringert. Die Anpassung auf eine monatlich Berechnung wird deshalb für französische Covered Bonds von Moody's positiv gesehen.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

En garde, Lagarde!

Auf seiner ersten turnusmäßigen Sitzung des Jahres hat der EZB-Rat erwartungsgemäß beschlossen, alle drei Leitzinssätze erneut um 50 Basispunkte anzuheben. Dies schien bereits nach der Pressekonferenz im Dezember 2022 ausgemachte Sache zu sein, nachdem die Notenbankchefin Christine Lagarde mehrere Erhöhungen in diesem Umfang in Aussicht gestellt hatte. Demnach liegen die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität bei 3,00%, 3,25% bzw. 2,50%. Im EZB-Rat wird weiterhin davon ausgegangen, dass weitere Zinsschritte nötig sein werden – vor allem um das bestehende Risiko dauerhaft nach oben verschobener Inflationserwartungen nachhaltig einzudämmen. Angesichts dessen wird eine erneute Anhebung im März um 50 Punkte beabsichtigt. Dennoch soll vermeintlich dem „Meeting-by-Meeting“-Ansatz gefolgt werden. Da der Zinsschritt für die Mehrheit der Marktteilnehmer bereits feststand, lag der Fokus daher auf den neuen Informationen bzw. auf der Parametrisierung der Reinvestitionen im Rahmen des APP. Neue Projektionen hinsichtlich der Inflation und des Wirtschaftswachstums wurden nicht veröffentlicht, diese erfolgen vier Mal jährlich und somit „erst“ mit der nächsten Sitzung im März. Zudem wurden die Parameter für den APP-Portfolioabbau verkündet: Die Reinvestitionen sollen bis Ende Q2 weitgehend im Einklang mit der derzeitigen Praxis erfolgen. Eine Umschichtung zwischen den einzelnen Programmen ist nicht vorgesehen. Beim PSPP beabsichtigt die EZB zudem, die Beträge im gleichen Verhältnis zu den Fälligkeiten hinsichtlich der Jurisdiktionen (inkl. Supranationals) zu reinvestieren. Änderungen bezüglich der Reinvestitionen beim PEPP gab es erwartungsgemäß nicht. Die Details können Sie [hier](#) entnehmen.

Gedankenspiele zum weiteren QT-Fahrplan

Zur Erinnerung: Bei der vorherigen EZB-Sitzung am 15. Dezember 2022 hat der Rat beschlossen, ab Anfang März die Bestände aus dem APP in einem maßvollen und vorhersehbaren Tempo zu reduzieren. Konkret wurde mitgeteilt, dass Fälligkeiten ab März bis zum Ende des II. Quartals nicht mehr vollumfänglich reinvestiert, sondern monatlich im Durchschnitt um EUR 15 Mrd. reduziert werden. Aus den bekannten Daten der EZB ergibt sich Folgendes: Von März bis Ende Juni summieren sich die Fälligkeiten auf EUR 130,9 Mrd. Der nicht wieder angelegte Betrag ergibt logischerweise in Summe EUR 60 Mrd. In einer prozentualen Betrachtung werden also nur noch rund 54% reinvestiert – nennenswert weniger als wir im alten Jahr vorab erwartet hätten. Lassen wir uns auf ein Gedankenspiel ein: Vorstellbar wäre, dass das Tempo des Bestandsabbaus im III. und IV. Quartal gleich hoch bleibt oder gar weiter angezogen wird. Falls die EZB auch in Q3 weiterhin im Monatsdurchschnitt „nur“ EUR 15 Mrd. weniger reinvestiert, wäre die Reinvestitionsquote bereits auf circa 36% gesunken. In Q4 sind aufgrund des Oktobers (EUR 52,7 Mrd. allein dann) Fälligkeiten in Höhe von EUR 78,7 Mrd. zu erwarten. Es ist daher durchaus vorstellbar, dass der nicht wieder angelegte Betrag dann auf durchschnittlich EUR 20 Mrd. erhöht wird, woraus sich eine Reinvestitionsquote von höchstens 24% (oder gar weniger) ergeben würde und ab 2024 schließlich keine Reinvestitionen mehr erfolgen.

Verschiebungen hin zu ESG und zwischen den Programmen bzw. Jurisdiktionen?

Denkbar wäre irgendwann in der zweiten Jahreshälfte auch, dass Umschichtungen zwischen den Programmen PSPP, CBPP3 und CSPP erfolgen könnten. Das ABSPP kann hier aufgrund der „Größe“ unerwähnt bleiben. Oder aber – da keine Denkverbote herrschen – die EZB weicht bezüglich des PSPP im Rahmen ihrer Flexibilität stärker vom EZB-Kapitalschlüssel zwischen den einzelnen Jurisdiktionen bzw. Supras ab. Ferner könnte vor allem ESG immer weiter in den Fokus der Reinvestitionen rücken: Für das CSPP wurde bereits im Juli 2022 angekündigt, dass verstärkt in Emittenten mit besserer Klimabilanz reinvestiert werden soll. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Preisstabilitätsziels der EZB möglich ist, unterstützt dieser Ansatz die schrittweise Dekarbonisierung der Bestände des Eurosystems an Unternehmensanleihen im Einklang mit den Zielen des Pariser Abkommens. Warum sollte dies zukünftig nicht auch für öffentliche Emittenten (oder Covered Bonds) greifen?

Wir sehen weiterhin hohe (Brutto-)Kreditermächtigungen bei mindestens EUR 90 Mrd.

Die deutschen Länder haben größtenteils ihre Kreditplanungen für das laufende Jahr abgeschlossen. Entsprechend liegen nun für 13 von 16 Bundesländern Zahlen für die Kreditermächtigungen in 2023 vor. Die Daten, die in ihrer Bruttozahl im weitesten Sinne als Fundingziel verstanden werden können, gaben in der Vergangenheit meist einen vergleichsweise guten Hinweis darauf, wie aktiv die Länder unterjährig an den Kapitalmärkten sein dürften. Diese Planung umfasst zudem auch Schuldscheindarlehen (SSD) und Privatplatzierungen – und muss nicht ausgeschöpft werden, wie 2022 eindrucksvoll zeigte: BADWUR plante mit EUR 23,78 Mrd. und begab keine einzige Benchmarkanleihe. Der derzeit über 13 Länder hinweg aggregierte Bruttowert liegt 2023 bei EUR 81,3 Mrd., was natürlich einem Rückgang gegenüber den durch Corona verzerrten Werten entspricht. Es fehlen in unserer Darstellung noch die Genehmigungen der Haushalte der Länder Hessen, Mecklenburg-Vorpommern und Rheinland-Pfalz. Wir erwarten hier in Summe Minimum weitere EUR 9 Mrd., um die Gesamtsumme für alle 16 Länder über EUR 90 Mrd. zu hieven. In den Jahren vor der Pandemie lagen die Kreditermächtigungen noch deutlich niedriger bei EUR 70,3 Mrd. (2020; pre-Corona und aufgrund der Schuldenbremse) bzw. EUR 66,8 Mrd. (2019).

Kreditermächtigungen deutscher Bundesländer 2023 (in EUR Mrd.)*

	Netto	Brutto
Baden-Württemberg	1,25	29,79
Bayern	-0,05	3,83
Berlin	0,10	5,49
Brandenburg	1,58	4,04
Bremen	0,54	1,80
Hamburg	0,06	2,80
Hessen	-	-
Mecklenburg-Vorpommern	-	-
Niedersachsen	0,00	7,25
Nordrhein-Westfalen	5,00	16,70
Rheinland-Pfalz	-	-
Saarland	0,00	1,70
Sachsen	0,00	0,28
Sachsen-Anhalt	-	1,91
Schleswig-Holstein	0,33	4,86
Thüringen	-0,17	0,81
Summe	8,64	81,26

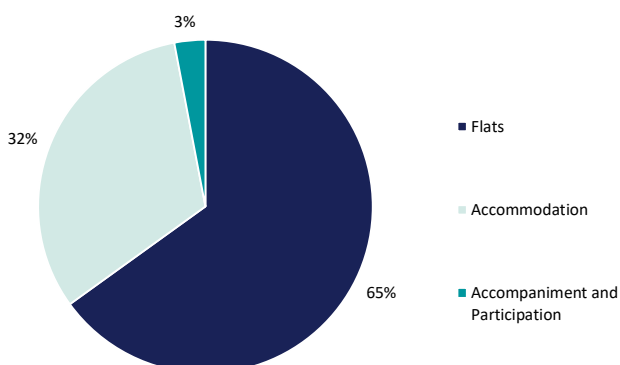
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

* Zum Teil gerundete bzw. vorläufige Zahlen

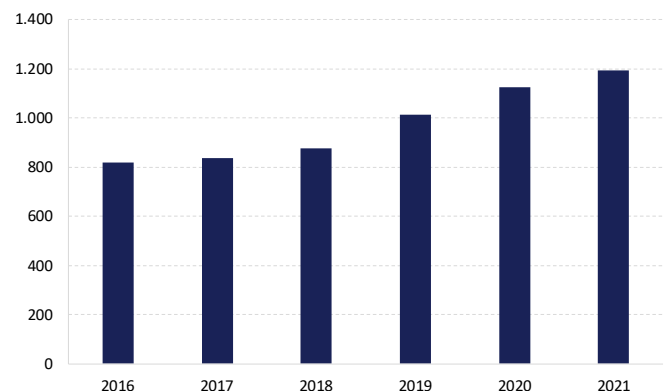
Fördern & Wohnen AÖR – das Hamburger Sozialunternehmen

Die in Hamburg ansässige Fördern & Wohnen (F&W) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts (AÖR) mit der Aufgabe, Wohnungen, Unterbringung und soziale Dienstleistungen für auf Hilfe angewiesene Menschen anzubieten. Dabei geht die Geschichte der F&W bis auf das 17. Jahrhundert zurück, als die Versorgung von Armen und Obdachlosen zur Aufgabe der Hansestadt wurde. So konnte für viele Menschen eine Anlaufstelle geschaffen werden, welche Unterkunft, Verpflegung und die Chance, Geld zu verdienen, bereitstellte. Im Jahr 2007 erfolgte dann die Gründung der F&W in ihrer heutigen Form. Deren Aufgaben unterteilen sich aktuell in drei Geschäftsfelder: Der Bereich Unterkünfte umfasst unter anderem die Unterbringung von Geflüchteten und Wohnungslosen. Unter Begleitung und Teilhabe fällt die Unterstützung von Menschen mit Behinderungen, psychischen Erkrankungen und Suchterkrankungen. Diesen soll so eine gesellschaftliche Teilhabe ermöglicht werden. Die Wohnungsbauvorhaben der F&W gliedern sich in den Bereich Wohnen ein. Vermietet wird hauptsächlich an vordringlich Wohnungssuchende, also Menschen ohne eigene Wohnung. 2021 standen hierfür 1.193 Apartments zur Verfügung. Dabei liegt das Augenmerk auf der Errichtung von sozial gemischten Quartieren. Das aktuell größte Projekt dieser Art ist der Hafenpark im Hamburger Stadtteil Veddel. Bis 2024 sollen hier 350 Wohnungen für vielfältige Zielgruppen entstehen. Zur Finanzierung der angebotenen Leistungen nutzt die F&W etwa Gebühren, Kostensätze, Aufwandserstattungen der Sozialbehörden und Mieteinnahmen. Für Investitionen in Wohnunterkünften und Wohnungsbauprojekte werden jedoch in der Regel Darlehen aufgenommen. 2021 betrugen die ausstehenden Bankkredite rund EUR 140 Mio. Die F&W firmiert als „Anstalt des öffentlichen Rechts“ (AÖR), es bestehen eine Gewährträgerhaftung sowie Anstaltslast seitens der Freien und Hansestadt Hamburg als alleinige Eigentümerin. Neben dem Vermögen der F&W sichert diese somit alle gegenwärtigen und zukünftigen Verbindlichkeiten ab. Ein eigenes Rating der F&W ist nicht verfügbar, allerdings analysieren wir den Gewährträger Land Hamburg (AAA / - / -) regelmäßig im Rahmen unseres [Issuer Guide Deutsche Länder](#). In 2021 erzielte das Sozialunternehmen einen Jahresüberschuss von EUR 3,4 Mio., welcher sich auf nachfolgende drei Geschäftsfelder aufteilt (siehe Grafik). Da die F&W auch für die Erstaufnahme für Asylsuchende zuständig ist, stellt der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine eine große Herausforderung dar. Aufgrund der ansteigenden Zahl geflüchteter Menschen mussten die Unterbringungskapazitäten ausgebaut werden. Chancen sieht die F&W aufgrund des großen Wohnraumbedarfs in der Stärkung ihres Profils als Wohnungsbaunehmen.

Jahresüberschuss nach Geschäftsfeldern 2021



Anzahl vermieteter Wohnungen



Primärmarkt

Neue Handelswoche, neues Glück: So oder so ähnlich lässt sich die neue Emissionswelle seit Montag verbal einleiten. Um die EZB-Sitzung herum gab es nicht viel Berichtenswertes. Immerhin hat das Land Berlin noch am Freitag für eine Nachhaltigkeitsanleihe mandatiert. Wir hatten Ende Januar bereits auf deren neues Nachhaltigkeitsprogramm Bezug genommen, welches sie im Rahmen eines Investorcalls vermarktet haben. Nun gab es am Montag den passenden Bond dazu: EUR 750 Mio. (WNG) mit zehnjähriger Laufzeit als ESG-Anleihe. Die Guidance wurde mit ms +1bp area angesetzt bzw. darf als ein gewisses Herantasten an den fairen Spread interpretiert werden. Die Bücher füllten sich sogar bei ms -2bp noch erheblich (Ordervolumen: EUR 5,25 Mrd.). Nachhaltigkeitsanleihen zeichnen sich bekanntlich dadurch aus, dass ihre Emissionserlöse grünen und sozialen Ausgaben zugeordnet werden. Dies gilt auch im Berliner Landeshaushalt. Im Rahmen seiner Strategie beabsichtigt das Land Berlin, die Finanzierung der nachhaltigen Transformation der Hauptstadt zu begleiten. Ebenfalls am Montag zeigt sich die eher selten am Markt für Benchmarks vertretene Cassa Depositi e Prestiti (CDP). In einer grünen Anleihe sammelten die Italiener EUR 500 Mio. (ebenfalls WNG) für sechs Jahre ein. Die Guidance lag bei high +40bp area über italienischen Staatsanleihen (BTPS) und der finale Spread lag bei BTPS +35bp über der Referenzanleihe (BTPS 0.45 02/15/29). Der Deal war mehr als fünffach überzeichnet. Gestern wurden dann sogar drei weitere ESG-Deals gepriced – fünf von fünf Anleihen mit ESG-Bezug sind wirklich ungewöhnlich in einer von uns betrachteten Handelswoche (Mittwoch bis Dienstag): Die KfW wartete mit EUR 3 Mrd. für zehn Jahre zu ms -4bp auf. Das Ordervolumen betrug offiziell mehr als EUR 34 Mrd. Somit war eine Einengung von drei Basispunkten auf ms -4bp gegenüber der Guidance (ms -1bp area) möglich. Sehr selten am Markt für EUR-Benchmarks ist zudem die Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). Bereits Mitte Januar führte sie Investorenmeetings für ihre EUR-Nachhaltigkeitsanleihe durch. Gestern wagten sie sich dann zu ms +15bp area im Rahmen ihrer Guidance auf das Parkett und wählten eine fünfjährige Laufzeit. Der Deal ging letztlich bei ms +13p und EUR 1,5 Mrd. über die Bühne. Dies ist die einzige ausstehende EUR-Benchmark des asiatischen Emittenten. Zu guter Letzt sammelte die spanische ICO EUR 500 Mio. im Rahmen eines Green Bonds für fünf Jahre zu SPGB +22bp ein. Die Bücher waren mehr als neunfach überzeichnet. Nach vorne blickend gibt es weitere fünf Mandatierungen, die schon heute zum Zuge kommen könnten: Es stehen SACHAN (10y), die EIB (Climate Awareness, 5y), BASQUE (10y, Nachhaltigkeit), CDC (10y) sowie JBIC (5y) in den Startlöchern. Die Japan Bank for International Cooperation ist bei uns nicht im Fokus, hat aber sogar bereits ihre IPT mit ms +22bp area für fünf Jahre am Dienstag rausgehalten. Der Emittent hat sich im letzten Jahr erstmalig mit EUR 1 Mrd. in Euro-denominierten Bonds am Primärmarkt gezeigt. Das Rating wird mit A+ erwartet. Zum Abschluss blicken wir noch auf die EU: Sie hatte bereits am 02. Februar ein RfP an die relevante Bankengruppe versendet.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
ICO	ES	06.02.	XS2586947082	4.7y	0.50bn	ms +8bp	A- / Baa1 / A	X
AIIB	SNAT	06.02.	XS2586011491	5.0y	1.50bn	ms +13bp	AAA / Aaa / AAA	X
KfW	DE	06.02.	XS2586942448	10.0y	3.00bn	ms -4bp	- / Aaa / AAA	X
CDEP	Other	06.02.	IT0005532574	6.0y	0.50bn	ms +105bp	BBB / - / BBB	X
BERGER	DE	03.02.	DE000A3MQYP1	10.0y	0.75bn	ms -2bp	AAA / Aa1 / -	X

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

Covered Bonds

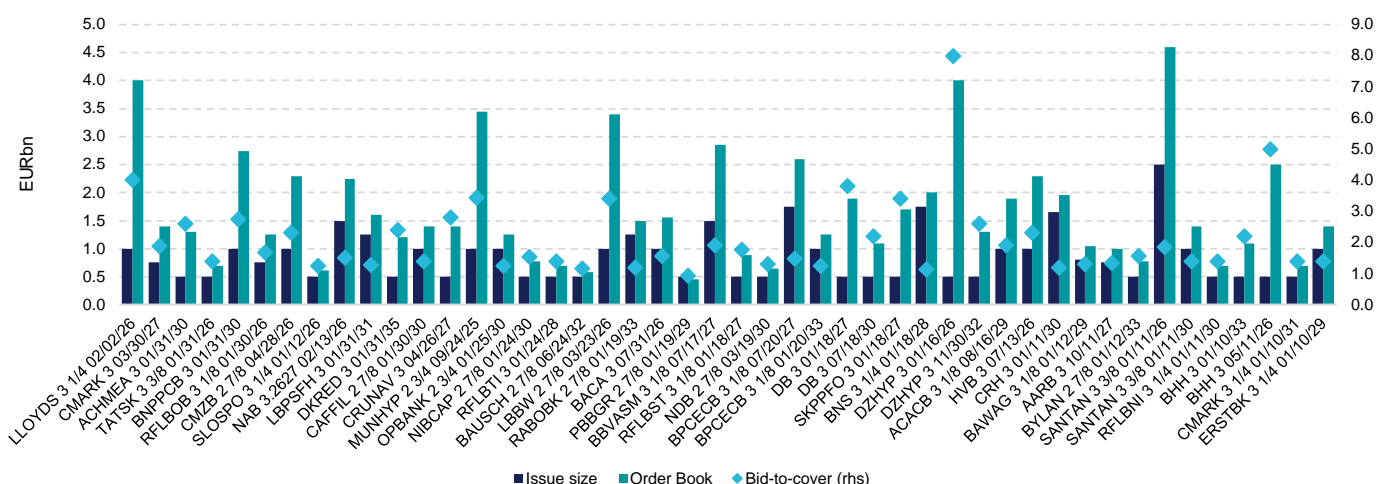
Januar 2023: Rekordstart ins neue Covered Bond-Jahr

Autor: Melanie Kiene, CIAA

Nach dem Rekordjahr 2022 folgt der Rekordmonat Januar

Wie wir im Rahmen unserer Wochenpublikationen in den letzten Wochen wiederholt beschrieben haben, zeichnete sich der Januar 2023 durch ein sehr hohes Maß an Dynamik aus. So wurden im EUR-Benchmarksegment neue Covered Bonds im Volumen von insgesamt EUR 39,7 Mrd. (46 Bonds; Januar 2022: EUR 27,75 Mrd. verteilt auf 29 Bonds) platziert. Dieser Wert übertrifft alle Januar-Primärmarktaufkommen seit Beginn unserer Aufzeichnungen im Jahr 2011. Lediglich im Januar 2019 wurde mit EUR 34,75 Mrd. (41 Bonds) ein ähnlich hohes Volumen emittiert. Sieht man mal von den geldpolitischen Maßnahmen, der noch andauernden COVID-19-Pandemie (jetzt fast Epidemie) und dem Krieg in der Ukraine ab, steuert der Covered Bond-Markt in eine gewisse Normalität zurück. Schließlich zeigen sich in der saisonalen Betrachtung, insbesondere in den ersten Handelswochen eines neuen Jahres, die Emittenten in geballter Form am Markt und gehen mit frischer Ware auf die Investoren zu. Im Rahmen unseres Rückblickartikels für den Januar 2023 betrachten wir zunächst das saisonale Muster, um dann später auf weitere Facetten des Primärmarkts für 2023 einzugehen und der Frage nach der Rückkehr zur „Normalität“ nachzugehen. Vor etwa einem Jahr sind wir schon einmal davon ausgegangen, dass sich das Umfeld normalisiert. Sicherlich ist seitdem viel passiert, doch der Angriffskrieg auf die Ukraine hat den Markt und das wirtschaftliche Umfeld nachhaltig belastet und verändert.

EUR BMK-Emissionen Januar 2023: Emissionsgröße, Orderbücher und Überzeichnungquoten



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

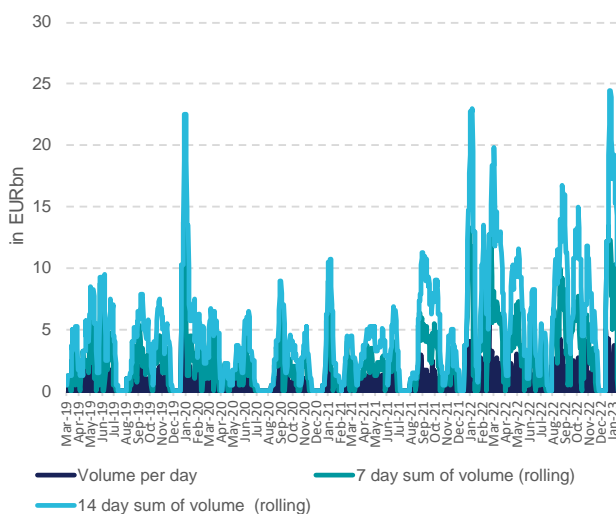
Saisonales Muster (zunächst) bestätigt

Mit den eingangs erwähnten EUR 39,7 Mrd. wird das Niveau des Vorjahres deutlich übertroffen. In einem längerfristig angelegten Vergleich zeichnet sich allerdings ab, dass Größenordnungen von knapp EUR 30 Mrd. zumindest keineswegs unüblich sind. Tatsächlich sticht in Bezug auf das saisonale Muster der Januar regelmäßig hervor. Dies gilt sowohl für Neuemissionen als auch für die Fälligkeiten. Von einer Vorausschau und Bestätigung des saisonalen Musters für das Gesamtjahr lässt sich jedoch noch keine Aussage treffen.

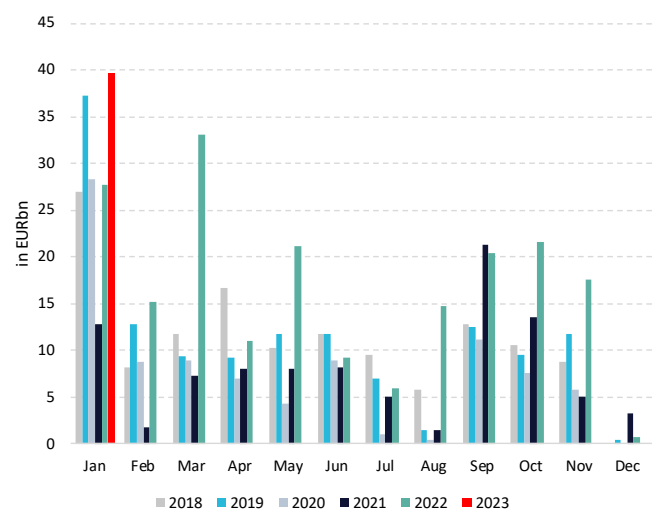
Positiver Net Supply von EUR 19,1 Mrd. im Januar 2023

Auffällig ist aber auch, dass es in den Jahren 2014 bis 2023 nur dreimal zu einem Januar mit negativen Net Supply kam. Dies war in den Jahren 2017 (EUR -3,9 Mrd.), 2021 (EUR -16,3 Mrd.) und 2022 (EUR -6,0 Mrd.). Nach unseren Aufzeichnungen errechnet sich für Januar 2023 aufgrund der hohen Dynamik an Neuemissionen ein positiver Net Supply von EUR 19,1 Mrd. Die Fälligkeiten lagen im Januar 2023 mit EUR 20,7 Mrd. im Mittelwert der letzten fünf Jahre.

EUR BMK: Emissionen im Jahresverlauf (Tagesbasis)



EUR BMK: Emissionen im Jahresverlauf (Monatsbasis)

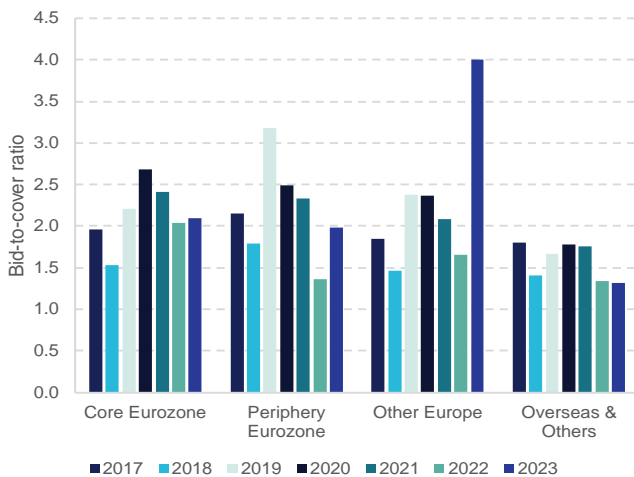


Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

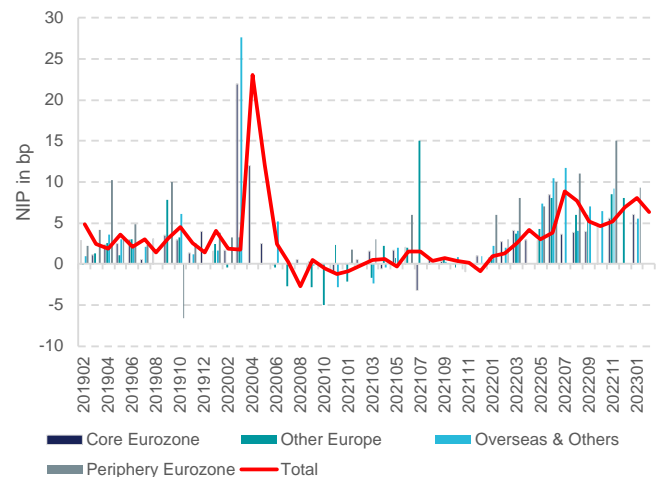
Der Markt ist (zunächst) aufnahmebereit: Bid-to-Cover-Ratios

In der Makrobetrachtung ist dem Markt für den Start in das Jahr 2023 eine hohe Aufnahmebereitschaft zu attestieren. Dies geht unseres Erachtens sowohl aus den Überzeichnungquoten, als auch aus den am Markt beobachteten Aufschlägen gegenüber dem Fair Value, hervor. Allgemein füllten sich die Orderbücher neuerdings (Mittelwert Januar 2023: 2,09) zwar besser als im Januar (1,85) sowie Dezember 2022 (1,47) und auch die NIPs lagen im Vergleich spürbar höher, wenngleich der Mittelwert aller Neuemissionsprämien für den Januar 2023 bei +6,3bp im Vergleich zu Dezember 2022 (+8,0bp) gesunken ist. Im Januar 2022 lag der Durchschnitt der Neuemissionsprämien bei +1,34bp. Wir sehen die höheren Überzeichnungquoten und Spreadzugeständnisse einerseits als Folge der nachträglich höheren Konditionen für die TLTRO III-Tender, welche im Ergebnis zu früher erfolgten Rückzahlungen führten. Andererseits als Reaktion auf die eingesetzte Zinswende, die Real Money-Investoren als Käufer an den Markt zurückführte und das dadurch stattgefunden Repricing (höhere Spreads). Diese Sichtweise wird durch ein leicht gestiegenes Spreadniveau bestätigt. Ergänzend zu der untenstehenden Grafik zur Bid-to-Cover-Ratio ist anzuführen, dass es sich um Jahresmittelwerte handelt und für 2023 hinter den Regionen mit Ausnahme von „Core Eurozone“ nur ein bis vier Emissionen stehen („Periphery Eurozone“: 4 Bonds, „Other Europe“: 1, „Overseas & Others“: 2).

Primärmarkt: Bid-to-Cover-Ratios



Primärmarkt: Neuemissionsprämien

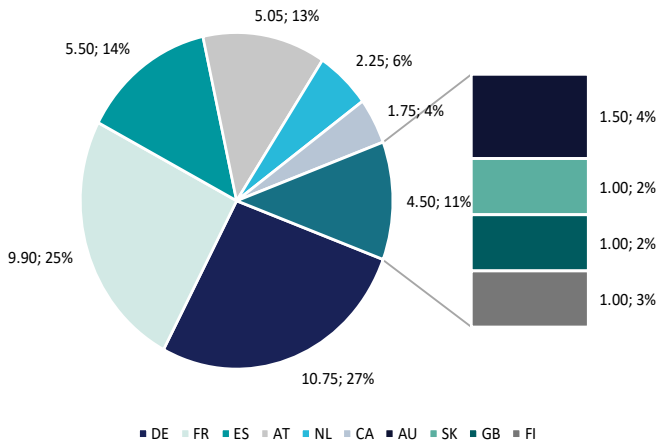


Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

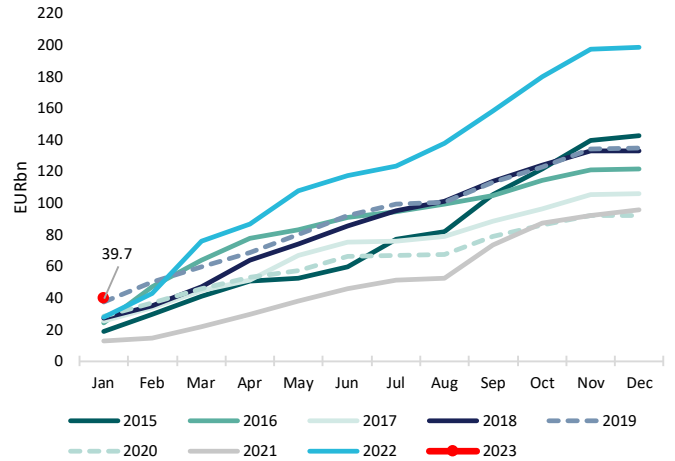
Struktur des Primärmarktangebots: Verteilung angeführt von Deutschland und Frankreich; lange Laufzeiten mit weniger Gewicht

In Bezug auf die Struktur des Primärmarktangebots offenbart sich eine hohe Dominanz von Emissionen aus Deutschland (EUR 10,75 Mrd.; 17 Bonds) und Frankreich (EUR 9,9 Mrd.; 9 Bonds), gefolgt von Spanien (EUR 5,5 Mrd.; 4 Bonds). Auch Österreich gehört wie üblich zu den aktiven Jurisdiktionen mit EUR 5,05 Mrd. (7 Bonds) – vor den Niederlanden (EUR 2,25 Mrd.; 3 Bonds) und Kanada (EUR 1,75 Mrd.; 1 Bonds). Ebenfalls jeweils ein Bond kam aus Australien (EUR 1,5 Mrd.), Großbritannien (EUR 1,0 Mrd.) und Finnland (EUR 1,0 Mrd.) sowie zwei aus der Slowakei (EUR 1,0 Mrd.). Während im Januar 2022 die kanadischen Institute mit insgesamt EUR 7,0 Mrd. verteilt auf vier Bonds (Januar 2021: EUR 1,25 Mrd., 1 Bond) einen sehr großen Beitrag zum Primärmarkt看umen leisteten, war es dieses Mal nur die Bank of Nova Scotia, die auf Investoren zugeht. Ein besonderes Merkmal ist, dass die Deal Size der Bonds aus Kanada seit Ende September 2021 – abgesehen von einer Emission der Fédération des Caisses Desjardins du Québec – alle ein Volumen von mindestens EUR 1,0 Mrd. aufwiesen. Unterrepräsentiert waren im Vergleich zu den Vorjahren die APAC-Region, die Nordics aber auch Italien. Aus Italien ist unseres Erachtens sogar in den nächsten Monaten noch nicht mit einer Emission zu rechnen, da sich hier die vollständige Umsetzung bzw. die Anwendung der EU Covered Bond-Richtlinie noch hinziehen wird. Wie auch in 2022 sind einige Emittenten mit Dual Tranchen an die Investoren herangetreten. So gingen in den ersten sechs Werktagen Berlin Hyp (DE), Banco Santander (ES), DZ HYP (DE), Deutsche Bank (DE) und BPCE SFH (FR) mit jeweils zwei Emissionen an den Markt. Wurden im Januar 2022 noch der mittlere und längere Laufzeitenbereich (jeweils 30% des Emissionsvolumens) präferiert, lag der Schwerpunkt im Januar 2023 mit 34% im Bereich drei bis fünf Jahre, gefolgt von 5Y-7Y (26%) und 1Y-3Y (21%). Dies führen wir auf das gestiegene Zinsniveau zurück. Die veränderte Zinslandschaft ist zudem auch dafür verantwortlich, dass – unabhängig von der Laufzeit – alle EUR-Benchmarkemissionen in 2023 eine positive Emissionsrendite vorweisen, was Real Money-Investoren zurück in den Markt gebracht hat. Sieben Papiere sind der ESG-Kategorie zuzuordnen, davon entfallen drei auf die Unterkategorie „social“ und vier auf „green“. Das dem ESG-Segment zuzurechnende Emissionsvolumen belief sich auf EUR 4,25 Mrd., davon wurden EUR 2,5 Mrd. von deutschen Emittenten platziert (DZ HYP, Berlin Hyp sowie DKB).

Primärmarkt: EUR-BMK Emissionen Januar 2023



Primärmarkt: EUR-BMK Emissionsverlauf

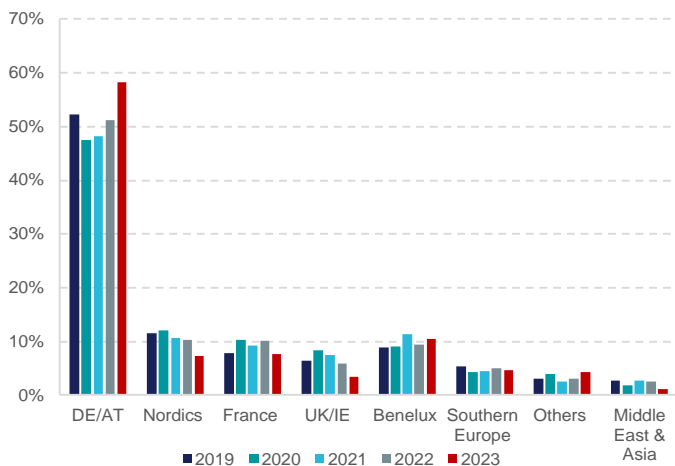


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

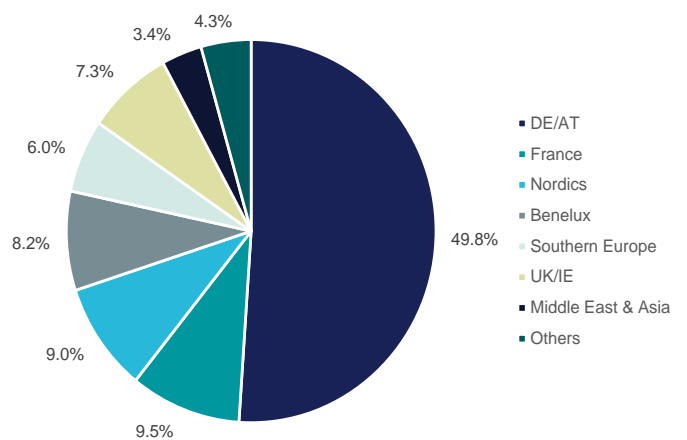
Verteilung des Emissionsvolumens: Deutschland und Österreich mit hohen Anteilen

Die geografische Verteilung des Emissionsvolumens ist strukturell weitgehend mit den Vorjahren vergleichbar (wenn man von dem „Ausreißer“ Kanada in 2022 absieht). Zum Start in das neue Jahr sind jedoch Verzerrungen möglich, da noch keine hinreichend differenzierte Datenbasis verfügbar ist. Vor dem Hintergrund des hohen Anteils von Emissionen aus DE und AT überrascht uns damit der auch im historischen Vergleich hohe Anteil der Investoren aus Deutschland und Österreich keineswegs. Die Relevanz des Home Bias auf Seiten der Investoren wird durch den Anteil der Zuteilungen an Accounts mit Sitz in diesen beiden Ländern an den DE/AT-Deals offenkundig. Im Januar 2023 landeten dort 76,9% des allotierten Volumens der entsprechenden Bonds.

Primärmarkt: Geografische Verteilung EUR-BMK



Primärmarkt 2022: Geografische Verteilung EUR-BMK

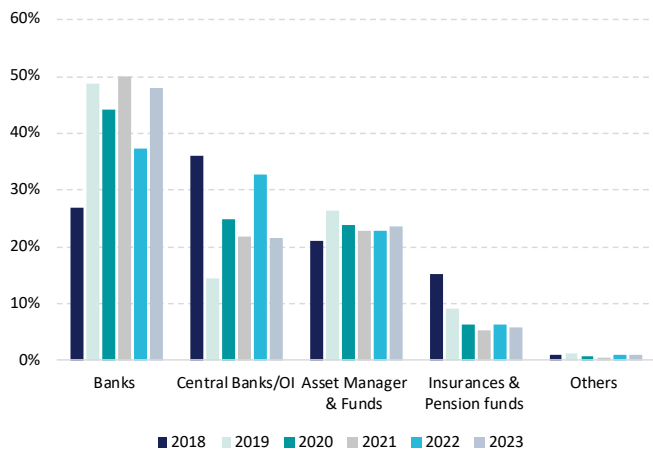


Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

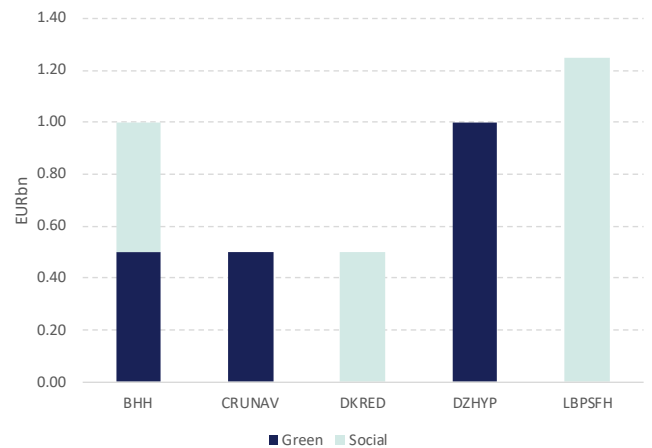
Verteilung des Emissionsvolumens: „Banks“ mit verstärkter Nachfrage

Mit einem im historischen Vergleich leicht höheren Anteil am insgesamt zugeteilten Volumen sticht für den Monat Januar 2023 die Kategorie „Banks“ (48%) hervor. Im Januar 2022 war dies noch die Kategorie „Central Banks/OI“, was auf die Nachfrage des Eurosystems zurückzuführen war. Nunmehr ist der Anteil im Januar 2023 auf knapp über 20% zurückgegangen. Eine Überraschung stellen diese Daten jedoch nicht dar. Erfreulich ist, dass das daraus „frei gewordene“ Volumen problemlos von anderen Investoren absorbiert wurde. Vor dem Hintergrund des Renditeumfelds auch im iBoxx EUR Covered sehen wir zumindest eine notwendige Bedingung für eine Renaissance von Real Money-Investoren erfüllt. Potenzielle Aufholbewegungen würden sich in der Verteilung daher bei den Kategorien „Asset Managers & Funds“ sowie „Insurance & Pension Funds“ ergeben. Der Anteil letzterer Kategorie liegt nach dem ersten Monat in 2023 nur bei 5,9%.

Primärmarkt: Investorenverteilung EUR BMK



Primärmarkt 2023: ESG-EUR BMK-Emissionen

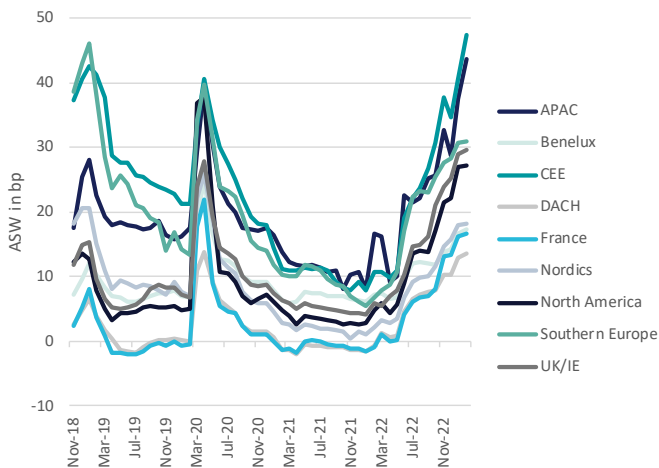


Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

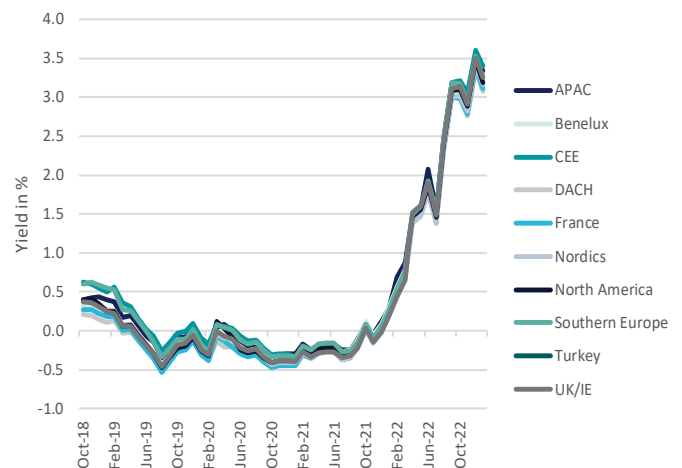
Spreadentwicklung und Ausblick für den weiteren Jahresverlauf

Mit Blick auf die Spreadentwicklung ist für den Januar ebenfalls eine gewisse Dynamik zu konstatieren. Bereits seit April 2022 haben sich die ASW-Spreads sukzessive ausgeweitet. Dieser Trend hat sich auch im Januar 2023 fortgesetzt. Ursächlich für den Spreadanstieg war nicht zuletzt das oben beschriebene Primärmarktangebot, wobei das etwas ruhigere Monatsende am Primärmarkt nicht zu einer nachhaltigen Unterbrechung des Trends geführt hat – lediglich eine gewisse Stabilisierung ist eingetreten. Die Rendite ist zuletzt leicht gesunken, liegt aber weiterhin klar im positiven Bereich – nicht zuletzt durch das aktuelle Zinsniveau. Das Eurosystem trat unverändert, aber mit geringerer Quote als Käufer auf. Der Markt ist zum Monatswechsel wieder aufnahmebereit, wobei einige Emittenten noch in der sogenannten „Black Out Period“ sind. Vorausschauend auf die kommenden Handelswochen sollte sich der Primärmarkt – auch den Saisonmustern der Vergangenheit folgend – zwar lebhaft, aber nicht überdurchschnittlich dynamisch präsentieren. Mit Blick auf die Nachfrage des Eurosystems rechnen wir damit, dass die Orderquote auf 10% ab März 2023 sinken dürfte und so der Ausstieg fortgesetzt wird. Hier dürfte es dann zu leichten Spreadausweitungen kommen, wobei ein großer Anteil der geldpolitischen Trendwende auch mit Blick auf die spezifischen Einflüsse auf den Covered Bond-Markt bereits am Markt eingepreist ist. Der Februar dürfte am Primärmarkt wieder recht geschäftig werden.

ASW-Spread: Covered Bonds (EUR BMK; 5y generic)



Rendite: Covered Bond (EUR BMK;5y generic)



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

Fazit

Nach dem ersten Emissionsmonat im neuen Jahr sind wir vergleichsweise zuversichtlich, dass der Primärmarkt sich in seinem „Saisonmuster“ gut positioniert hat. Wir deuten dies für das EUR-Benchmarksegment als eine gute Nachricht, auch wenn es ggf. schon zu Vorzieheffekten kam. Insbesondere mit der EZB-Sitzung und der eventuellen Anpassung der EZB-Orderquote ab März 2023 könnte es ein aktiver Februar am Primärmarkt werden. Sicherlich sind nicht alle Emittenten auf die Beteiligung des Eurosystems angewiesen, um ihre Emission erfolgreich zu platzieren. Ein neues „Normal“ wird sich mit dem Ausstieg der EZB als Primärmarktinvestor – am Sekundärmarkt erfolgen weiterhin anteilig Reinvestitionen – allemal einstellen. Doch ob dieser überdurchschnittlich starke Januar ein stabiles Saisonmuster für das Gesamtjahr bedeutet, ist noch fraglich, denn vorerst bleiben zumindest bis März Sonderfaktoren am Markt vorhanden. Ein gewisses Maß an Sicherheit für Emittenten und Investoren würde jedoch zurückkommen. Der Markt ist bereit für neues Material und die Nachfrage sollte auch mit geringerer Beteiligung bzw. ohne die Unterstützung der EZB ausreichend vorhanden sein. Nichtsdestotrotz bleibt aktuell eine Unsicherheit vorherrschend und ungewöhnliche Entwicklungen sind ebenfalls nicht auszuschließen. Gleichwohl rechnen wir – wie in anderen Jahren – in den kommenden Wochen mit einer weniger ausgeprägten Primärmarktaktivität. Mit den bis Ende Januar emittierten EUR 39,7 Mrd. sind bereits rund 20% des von uns prognostizierten Primärmarktvolumens in Höhe von EUR 197,5 Mrd. für 2023 am Markt platziert worden.

SSA/Public Issuers

SSA-Monatsrückblick: Emissionsstark in das neue Jahr gestartet

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

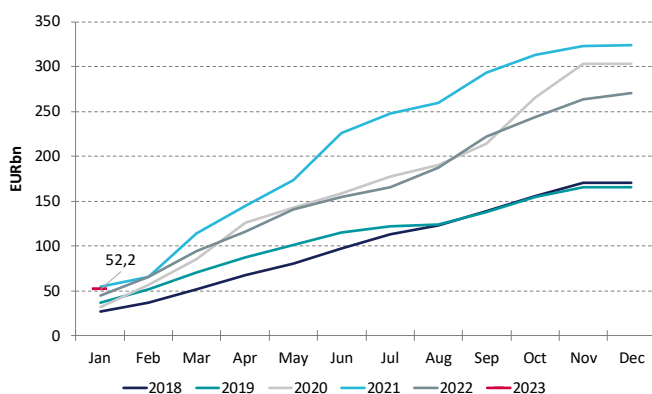
Der Januar – stets ein außergewöhnlich aktiver Monat

Zu Beginn jeden Jahres werfen wir traditionell einen Blick auf die Entwicklungen am Primärmarkt: Der Januar ist dabei stets voluminös. Meist zählt er zu den drei emissionsstärksten Monaten des Jahres. So addierten sich im Januar 2023 für das SSA-Segment in unserer Abgrenzung – Supranationals, Sub-Sovereigns und Agencies, also ohne Staaten – EUR-Benchmarks in Höhe von EUR 52,2 Mrd. (2022: EUR 44,5 Mrd.; 2021: EUR 55,2 Mrd.; 2020: EUR 32,1 Mrd.). Der Primärmarkt nutzte den vollen Monat aus, welcher aus 22 Handelstagen bestand. Bereits im alten Jahr hatte NIESA für die erste Handelswoche mandatiert, um keine Zeit zu verlieren, sodass der Auftakt direkt am 02. Januar gelang.

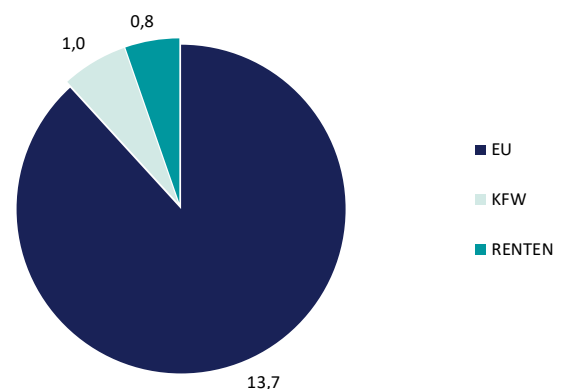
Highlights im Januar

Im Januar haben sich bereits 26 unterschiedliche Emittenten – einige sogar mehrmals – erfolgreich am Markt gezeigt: Insgesamt wurden 30 Neuemissionen durchgeführt. Den größten Bond brachte bisher die KfW über die Bühne: EUR 6,0 Mrd. wurden gesucht, das Orderbuch summierte sich bei dem Deal auf EUR 19,5 Mrd. Ein noch größeres Interesse der Investoren gab es nur bei CADES und der EIB. Dort sammelten sich EUR 31 Mrd. bzw. EUR 22,5 Mrd. in den Büchern, das Volumen der Anleihen war mit jeweils EUR 5,0 Mrd. jedoch etwas kleiner. Stets willkommene Gäste am EUR-Primärmarkt sind zudem die Kanadier. Diese zeigten sich mit der Provinz Québec (Ticker: Q) und dem Exportfinanzierer EDC direkt im Doppelpack. In Summe flossen hierbei EUR 4,3 Mrd. über den Teich (Q: EUR 2,25 Mrd.; EDC: EUR 2,0 Mrd.). Auch die Bundesländer übten zum Jahreswechsel keine Zurückhaltung. So zeigte sich NIESA nicht nur zum Jahresauftakt, sondern begab kurze Zeit später bereits die zweite EUR-Benchmarkanleihe. Auch das Land NRW – so auch der Ticker – legte direkt mit einer Dual Tranche los und sammelte auf diese Weise in Summe EUR 5,0 Mrd. ein. Nicht unerwähnt möchten wir zudem BRABUR, SAARLD und HESSEN lassen. Die EU brachte bisher noch keine frische Anleihe raus und entschied sich lieber dafür, die Bestehenden im Volumen zu vergrößern. Bislang gab es zwei Anleiheauktionen mit jeweils zwei Taps und eine im Syndikat durchgeführte Aufstockung.

Emissionsvolumen im Jahresverlauf



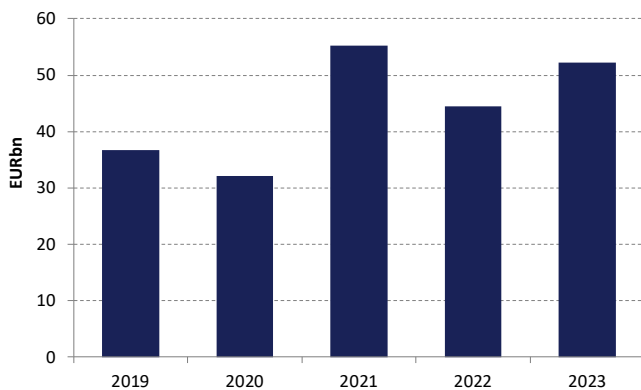
Tap-Volumen nach Emittenten (EUR Mrd.)



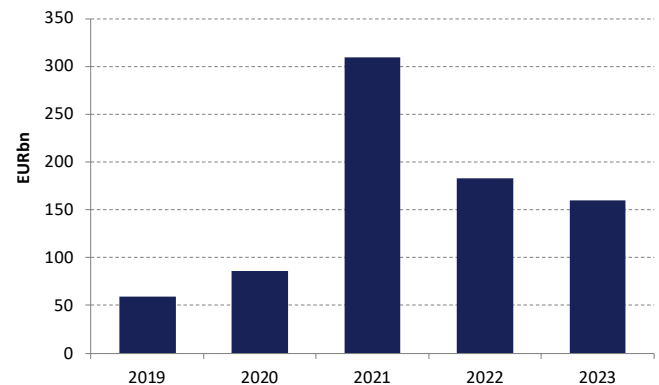
Tap-Volumen außerordentlich hoch

Auch wenn Taps wie erwähnt nicht in den „großen“ Datenkranz mit eingeflossen sind, möchten wir uns diesen aufgrund des außerordentlich hohen Volumens separat widmen. Im ersten Monat des Jahres summierte sich der Betrag bereits auf EUR 15,5 Mrd. Die Rentenbank (Ticker: RENTEN) platzierte zwei Taps mit einem Gesamtvolumen in Höhe von EUR 0,8 Mrd. Die KfW begab neben einer Neuemission ebenfalls einen Tap. Dieser wies einen Betrag von EUR 1,0 Mrd. auf. Uns hat jedoch vor allem die EU überrascht: Insgesamt wurden bisher fünf Aufstockungen über die Bühne gebracht (davon vier durch Auktionen sowie eine per Syndizierung) und summierten sich auf einen Betrag von EUR 13,7 Mrd. In Relation zum Neuemissionsvolumen in Höhe von EUR 52,2 Mrd. beträgt der gesamte Betrag an Taps knapp 30% und ist damit außerordentlich hoch.

Emissionsvolumen im Jahresvergleich (Januar)



Orderbuchvolumen im Jahresvergleich (Januar)



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

Orderbücher: Gut gefüllt, aber die EU fehlt merklich

Werfen wir einen Blick auf die Orderbücher: Kumuliert über die 30 Neuemissionen haben wir eine Summe in Höhe von EUR 160,2 Mrd. ermittelt. Verglichen mit den Jahren 2022 (EUR 182,7 Mrd.) und 2021 (EUR 309,2 Mrd.) ist dieser Wert rückläufig – bei einem fast so hohen Emissionsvolumen wie in 2021. Für die Durchschnittsbetrachtung sollte jedoch nicht außer Acht gelassen werden, dass die EU diesen Wert in den letzten Jahren signifikant nach oben verzerrt hat und bislang noch nicht mit einer „echten“ Neuemission am Markt zu sehen war. Im Januar 2021 hatte allein die Transaktion des Megaemittenten ein Orderbuch von EUR 83 Mrd. Die in diesem Jahr durchgeführten Taps sind in dem oben gezeigten Datenkranz nicht enthalten, aber dennoch mehr als erwähnenswert: Beispielsweise hatte die eine Aufstockung um EUR 5 Mrd. ein korrespondierendes Orderbuch in Höhe von EUR 51,9 Mrd.

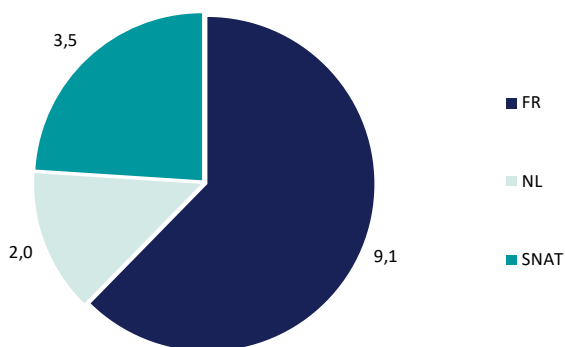
Anhaltender Einfluss der Geldpolitik auf das gesamte Umfeld

In der Vorausschau auf die kommenden Wochen und Monate kommen wir folglich nicht umhin, uns weiterhin mit der alles überlagernden Geldpolitik und den Reinvestitionen im Rahmen der Ankaufprogramme APP und PEPP zu beschäftigen. Mit der Sitzung am 15. Dezember 2022 und der von vergangener Woche hat die EZB ihren [Fahrplan in Richtung QT](#) – zumindest bis zum Ende Q2 – offengelegt. Demnach wird die EZB ihre Reinvestitionen von März bis Ende Juni im Monatsdurchschnitt um EUR 15 Mrd. reduzieren. Auch hinsichtlich der Zinserhöhung scheint noch kein Ende in Sicht zu sein, wenngleich das Tempo der Anhebungen ab Mai geringer werden mag. Es überraschte uns daher nicht, dass die Emittenten bereits im Januar erhebliche Fundingerfolge erzielen wollten.

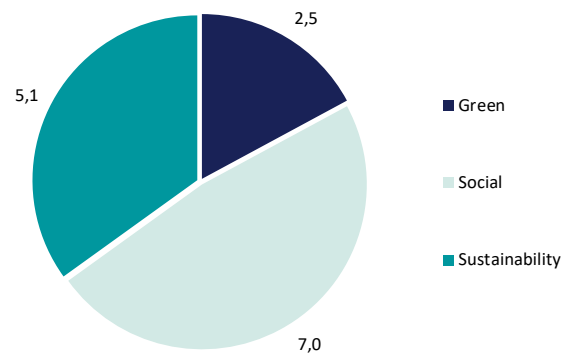
ESG-Angebot bereits zum Jahresauftakt hoch

Werfen wir noch einen Blick auf das Thema ESG-Anleihen: Im Januar wurden bereits zehn ESG-Bonds begeben – darunter eine Dual Tranche der IDFMÖB. Das Volumen neuer ESG-Bonds betrug zum Jahresauftakt EUR 14,6 Mrd. und hat damit einen Anteil von gut 28% in unserem Teilsegment (Gesamtvolumen Januar: EUR 52,2 Mrd.). Besonders aktiv waren dabei die Franzosen: Mit EUR 9,1 Mrd. machen sie den Löwenanteil aus. Bereits fünf Emittenten aus unserem Nachbarstaat platzierten schon ESG-Anleihen: CADES (EUR 5 Mrd.; Social), AGFRNC (EUR 1,5 Mrd.; Sustainable), SOGRPR (EUR 1 Mrd.; Green), IDF (EUR 0,6 Mrd.; Sustainable) und die eingangs beschriebene Dual Tranche der IDFMÖB (jeweils EUR 0,5 Mrd.; Green). Aus den Niederlanden kam frische ESG-Ware von der BNG (EUR 1,5 Mrd.; Social) und der NEDWBK (EUR 0,5 Mrd.; Social). Auch zwei supranationale Emittenten übten sich nicht in Zurückhaltung. Die IBRD begab eine Sustainability-Anleihe mit EUR 3 Mrd. Volumen und die NIB platzierte einen EUR 0,5 Mrd. schweren Green Bond. Social Bonds wiesen mit EUR 7,0 Mrd. (48%) somit den größten Anteil auf, gefolgt von Nachhaltigkeitsanleihen mit EUR 5,1 Mrd. (35%). Nur noch auf dem dritten Platz landen „reine“ Green Bonds mit EUR 2,5 Mrd. (17%).

ESG-Volumen nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



Volumen nach ESG-Format (EUR Mrd.)



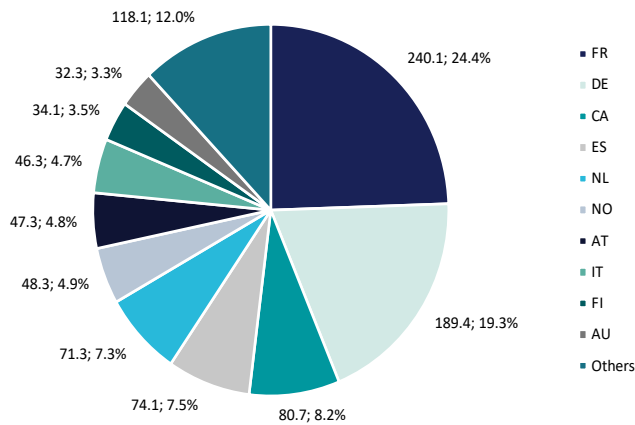
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit

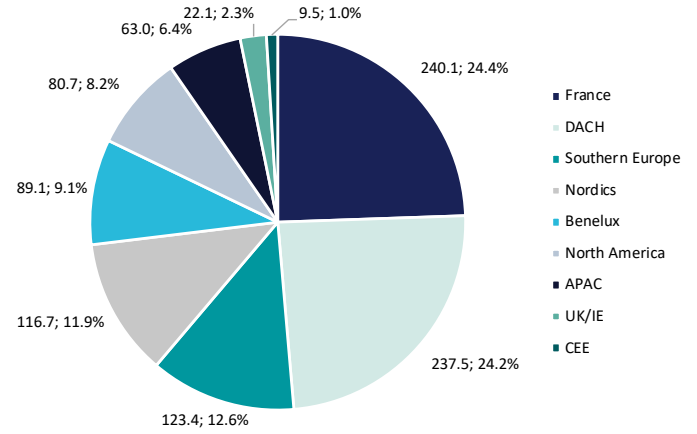
Kein Januar gleicht dem anderen. In den vergangenen Jahren war das Marktumfeld stets von herausfordernden Faktoren geprägt bzw. beeinflusst. In diesem Jahr dürften zumindest pandemiebedingte Emissionswellen ihr jähes Ende gefunden haben. Dafür rückt die Geldpolitik (noch) stärker in den Fokus und Emittenten neigen zu frühen Fundingerfolgen. Mit EUR 52,2 Mrd. wurde der Rekord aus dem Jahr 2021 zwar nicht übertroffen, hätte sich die EU jedoch entschieden, eine Neuemission statt diverser Taps zu begeben, sähe dies anders aus. Solange allerdings die Orderbücher (teilweise) vielfach überzeichnet bleiben, blicken wir schon jetzt recht interessiert auf ein sehr erfolgreiches SSA Jahr 2023, dem auch die Zinswende nichts anhaben kann.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



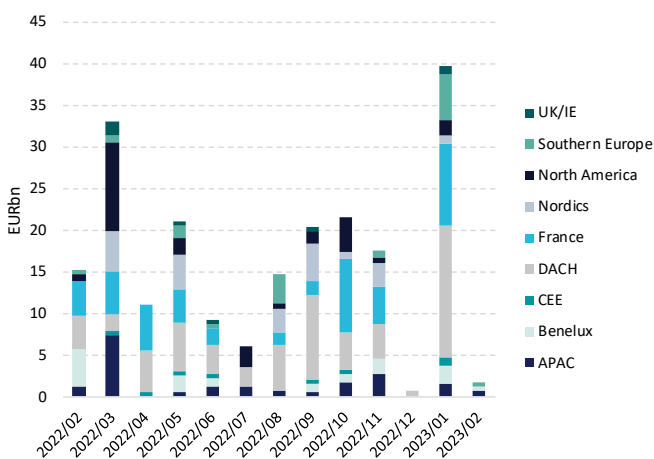
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



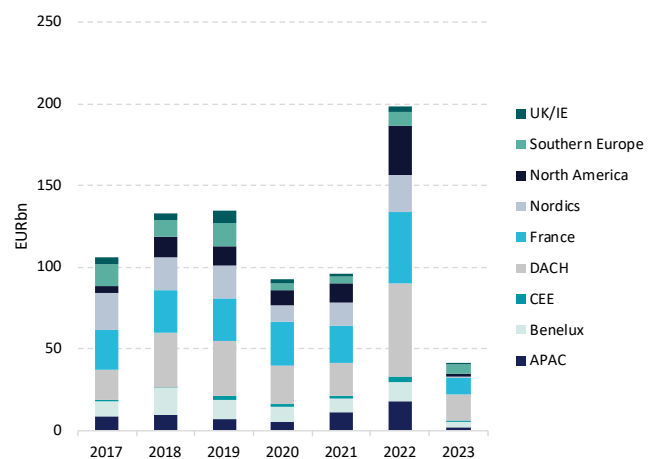
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	240.1	231	16	0.96	9.7	5.2	1.03
2	DE	189.4	271	31	0.65	8.2	4.4	0.83
3	CA	80.7	62	0	1.26	5.6	2.9	0.59
4	ES	75.6	60	6	1.15	11.1	3.7	1.83
5	NL	71.3	73	1	0.91	11.1	6.9	0.90
6	NO	48.3	58	11	0.83	7.2	3.7	0.50
7	AT	47.3	82	3	0.57	8.8	5.5	1.03
8	IT	46.3	57	2	0.79	9.2	3.7	1.24
9	FI	34.1	36	3	0.94	7.3	3.7	0.80
10	AU	32.3	32	0	1.01	7.6	3.9	1.19

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

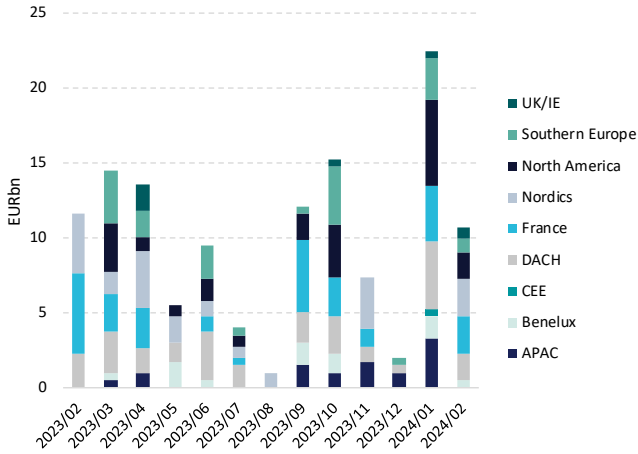


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

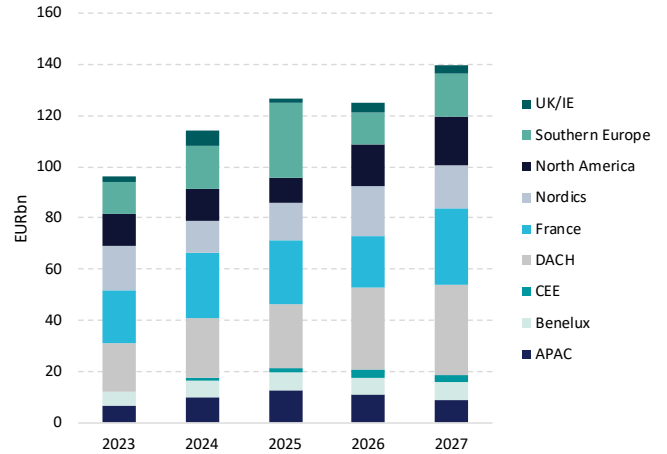


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

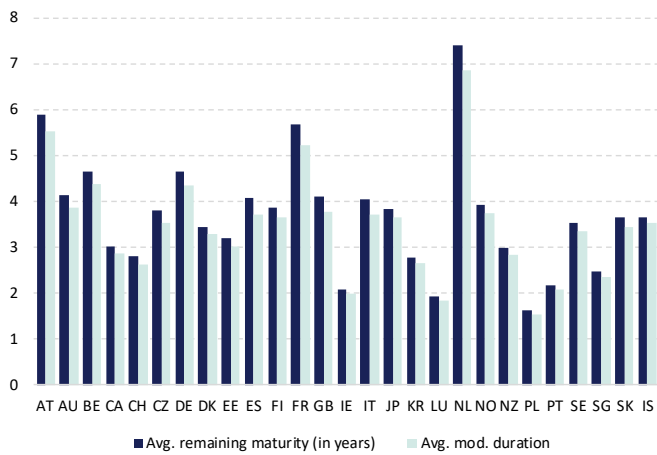
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



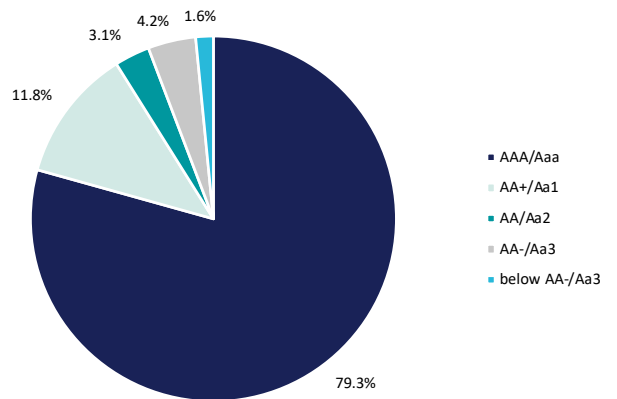
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



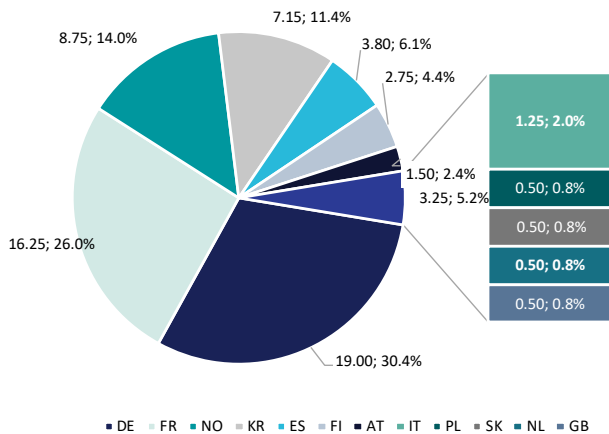
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



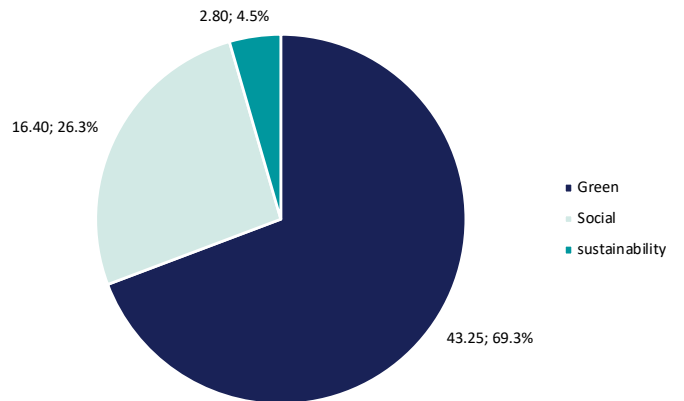
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

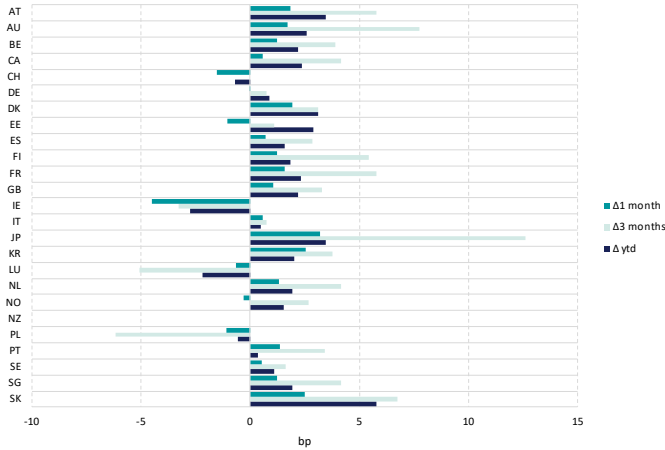


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

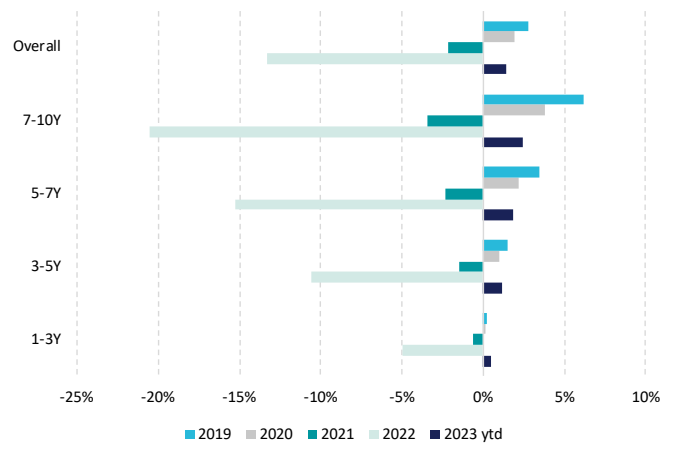


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

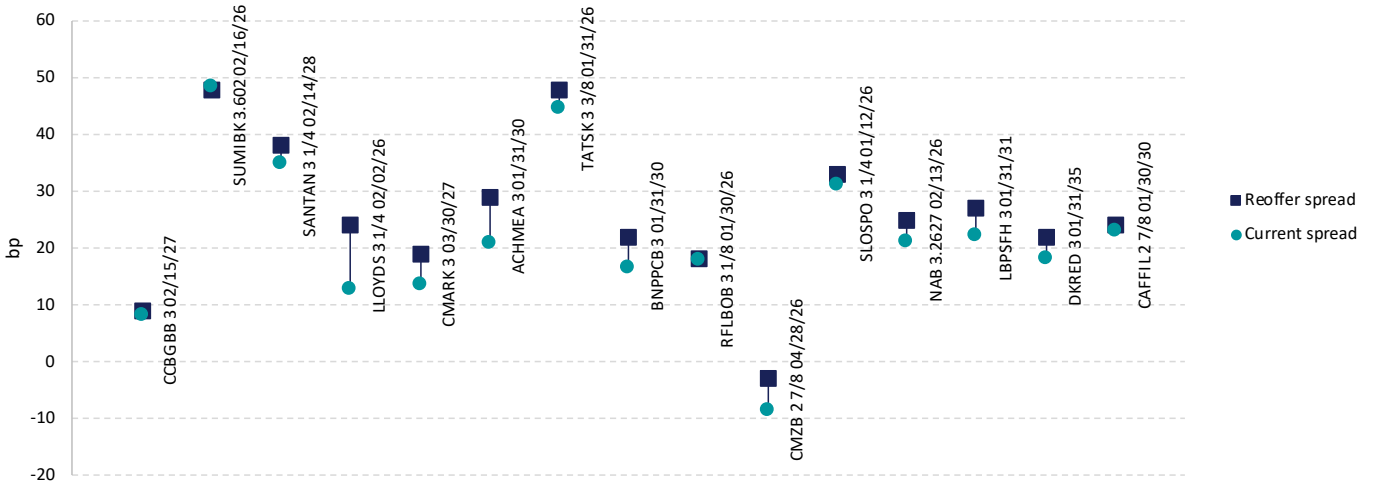
Spreadveränderung nach Land



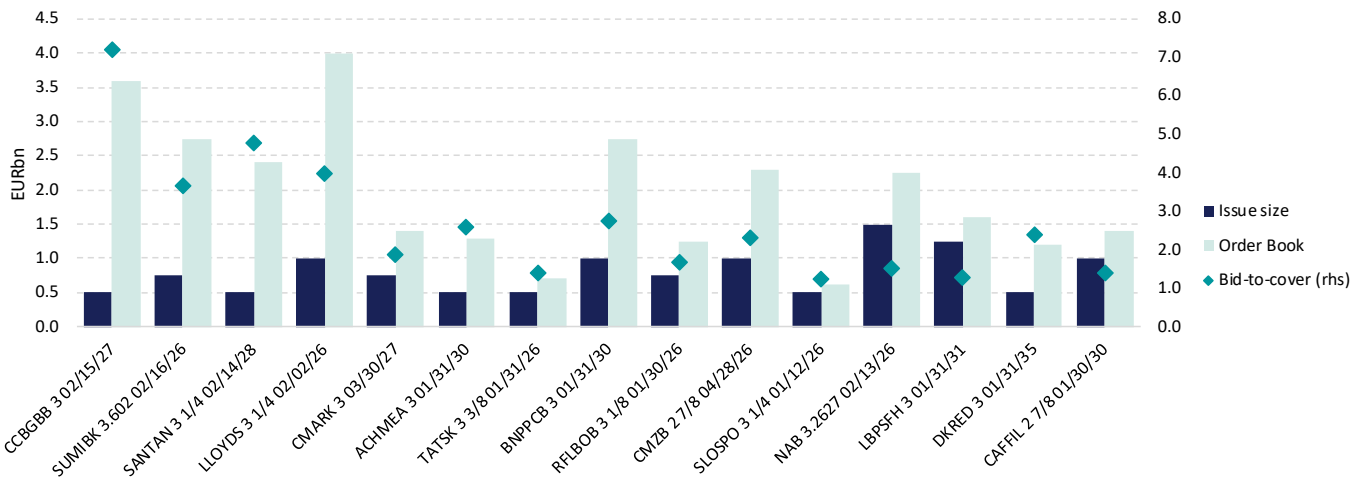
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



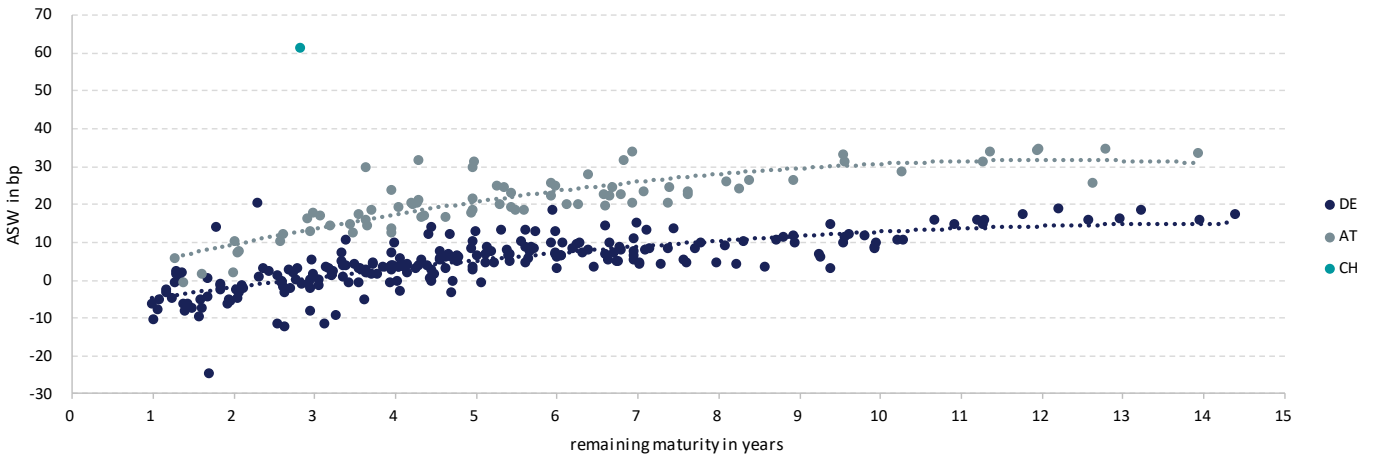
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



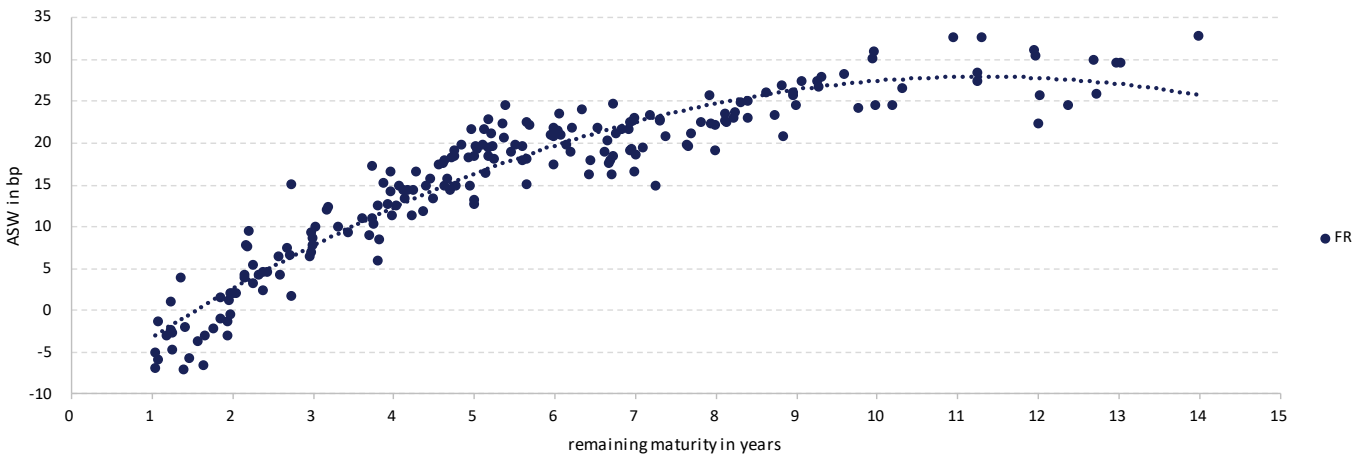
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Spreadübersicht¹

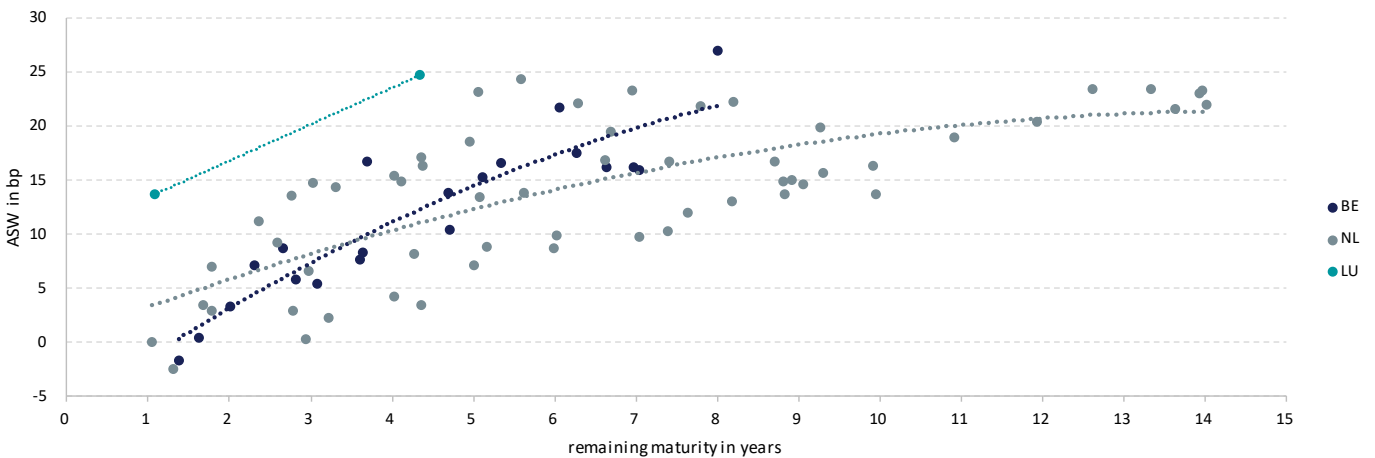
DACH 



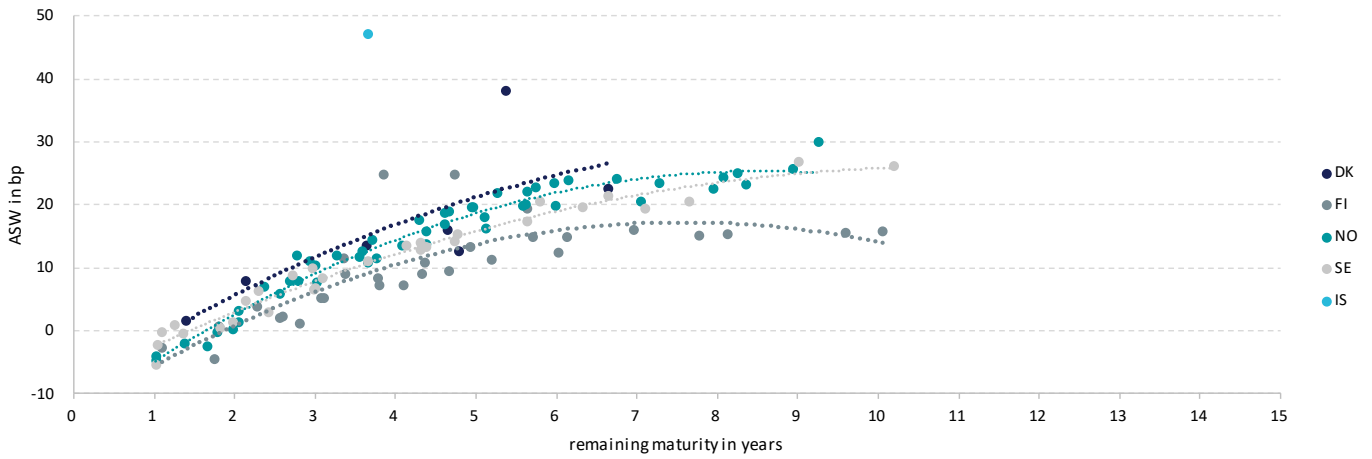
France 



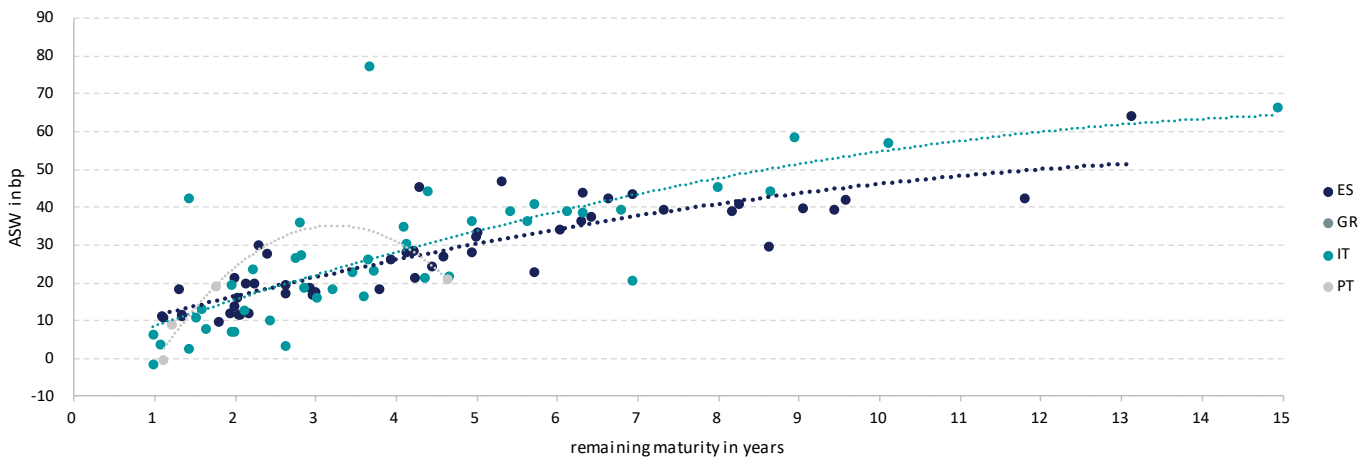
Benelux 



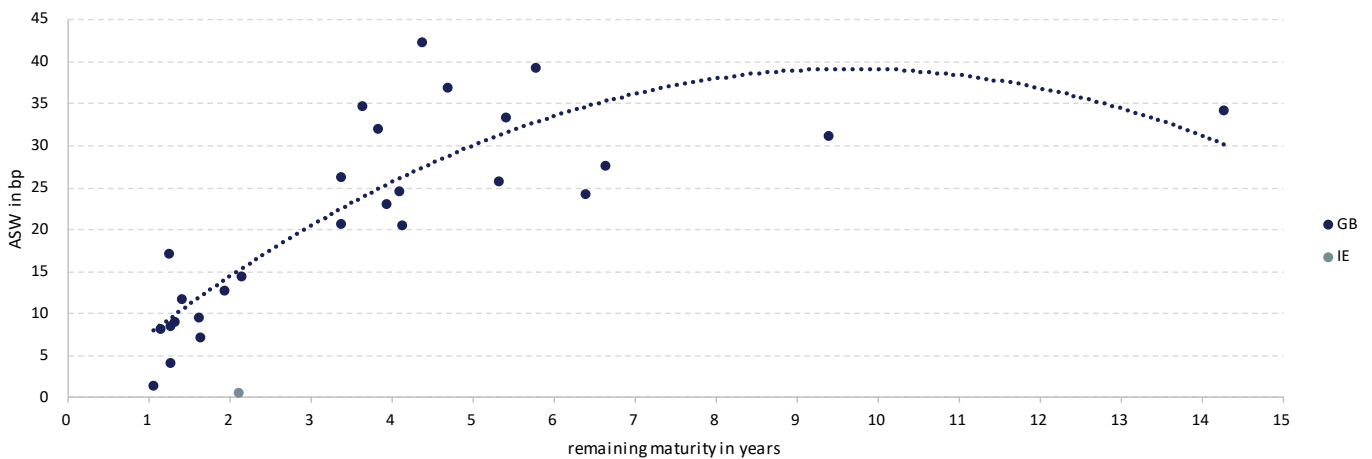
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



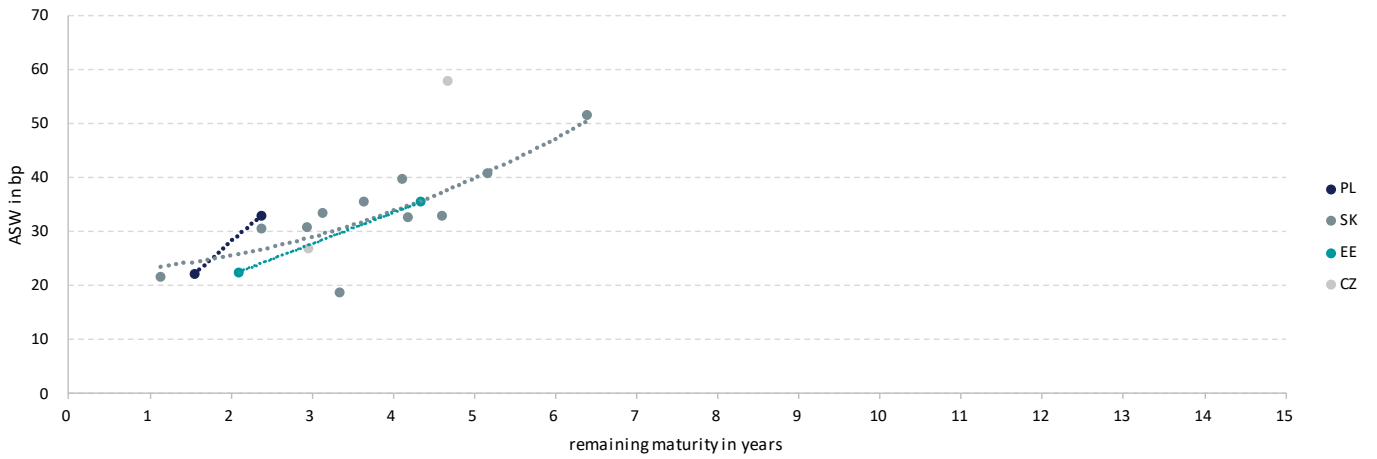
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



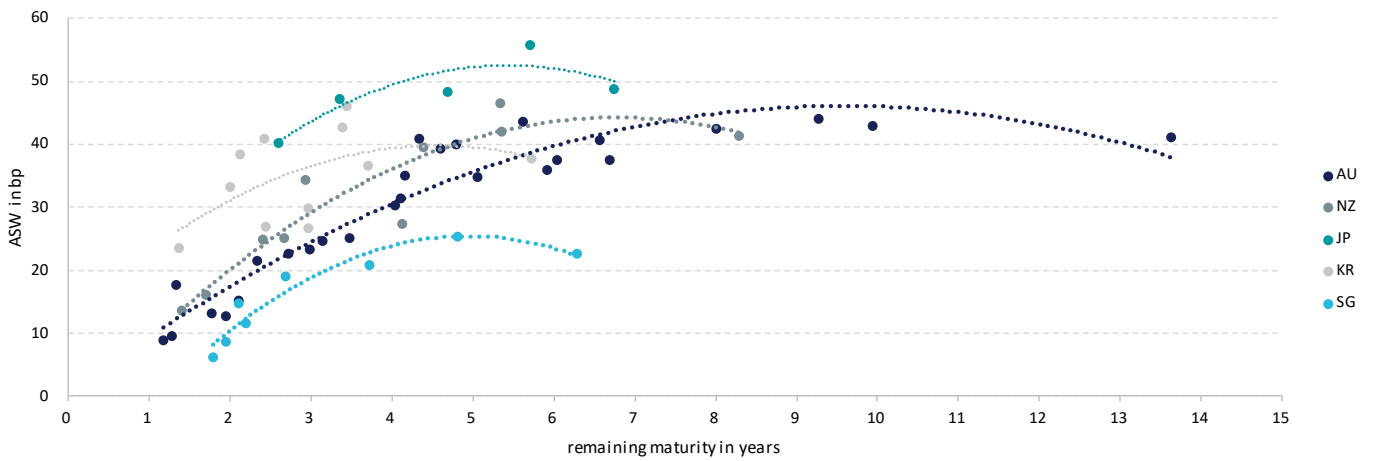
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



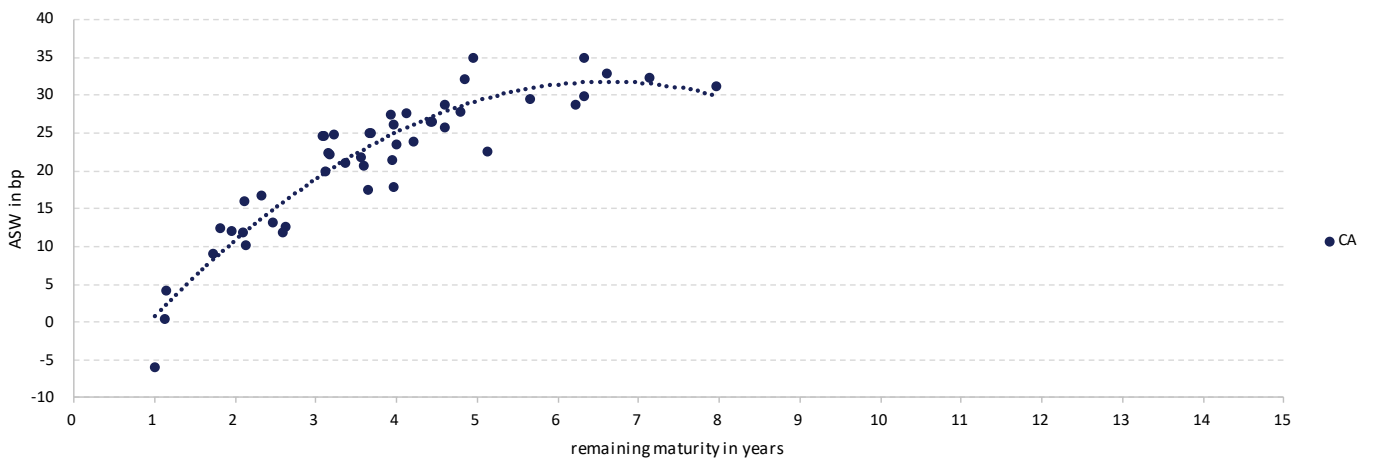
CEE 



APAC 



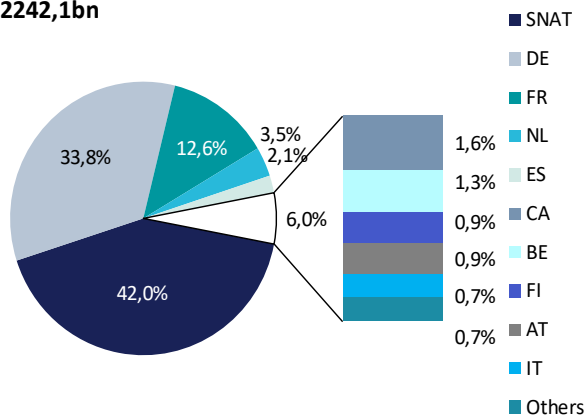
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

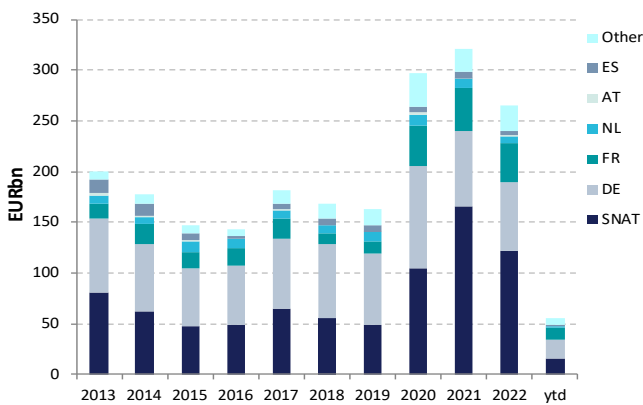
EUR 2242,1bn



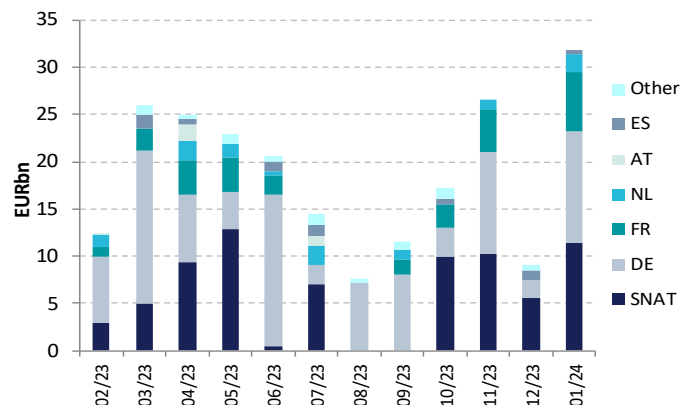
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	941,7	223	4,2	8,1
DE	758,4	558	1,4	6,3
FR	282,7	187	1,5	6,2
NL	78,3	70	1,1	6,5
ES	46,1	61	0,8	4,6
CA	35,7	25	1,4	4,6
BE	28,0	31	0,9	11,7
FI	20,0	23	0,9	5,3
AT	19,8	23	0,9	4,4
IT	15,5	20	0,8	4,8

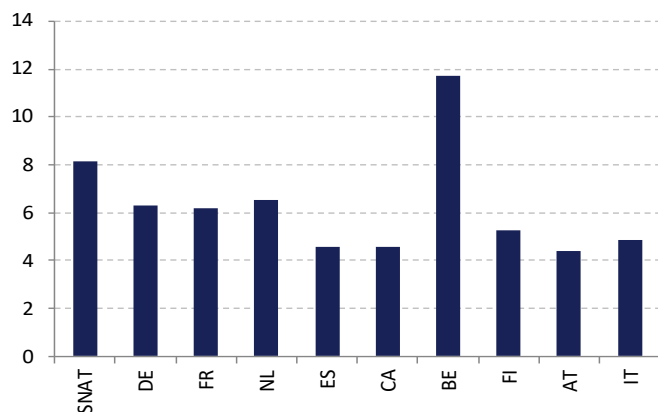
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



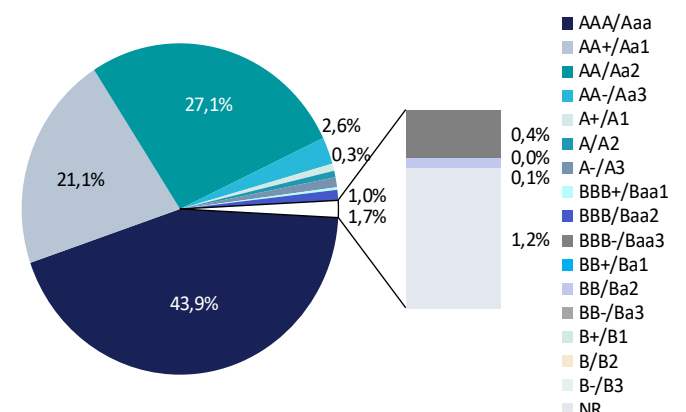
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



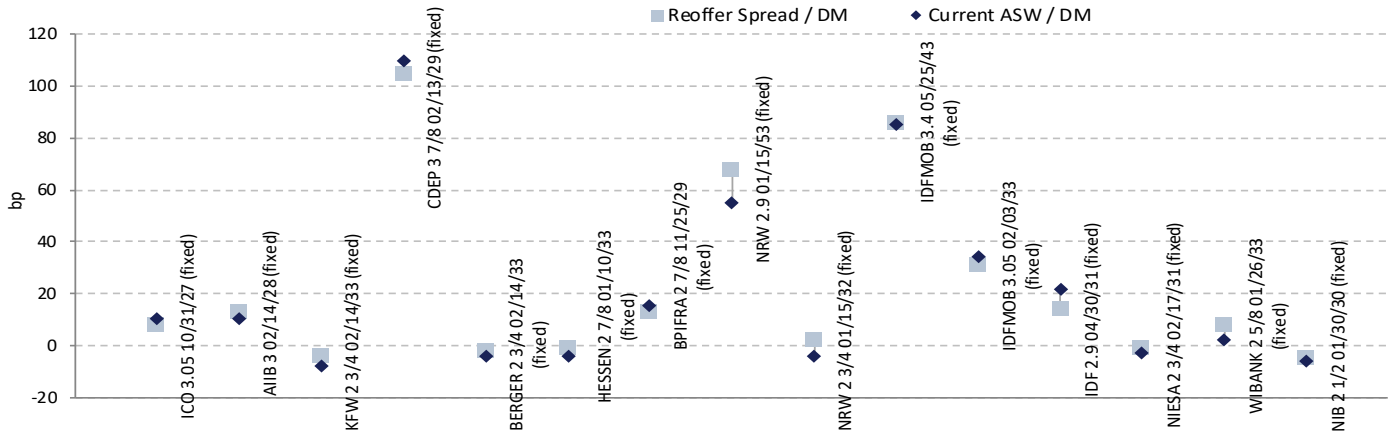
Vol. gew. Modified Duration nach Land



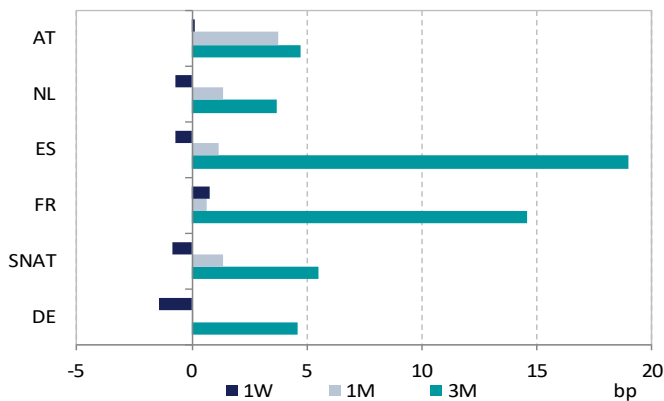
Ratingverteilung (volumengewichtet)



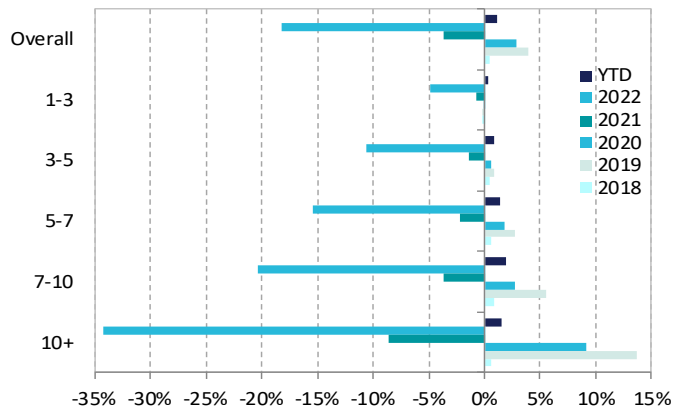
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



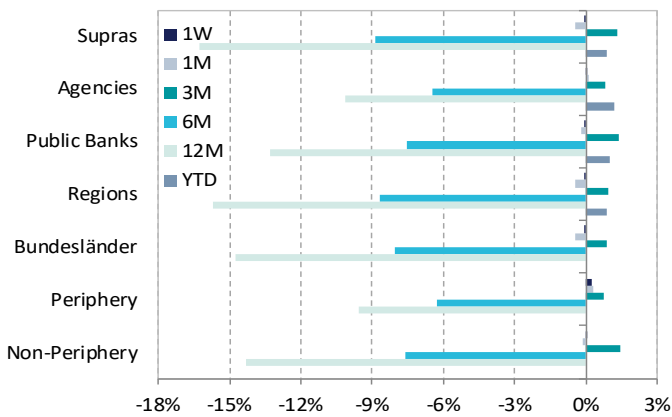
Spreadentwicklung nach Land



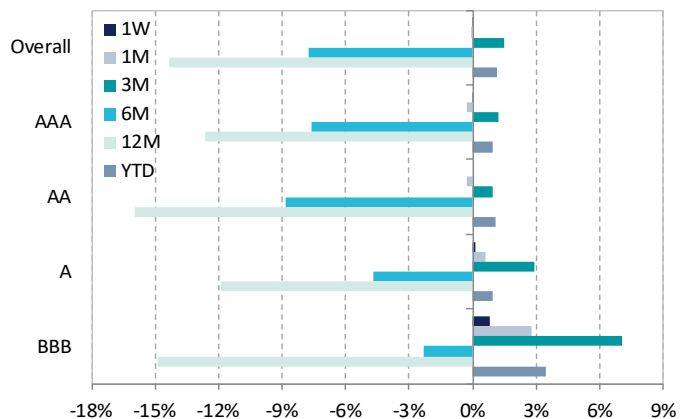
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

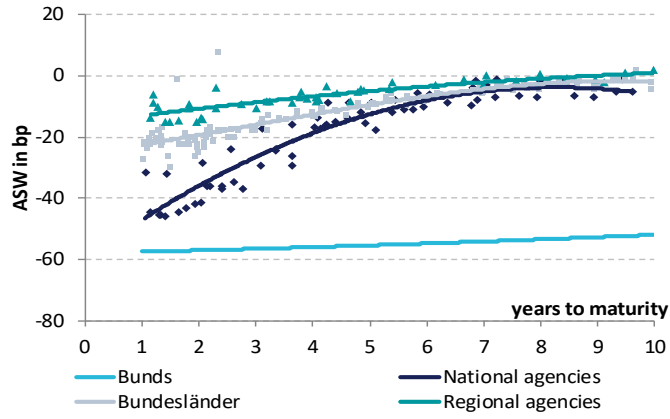


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

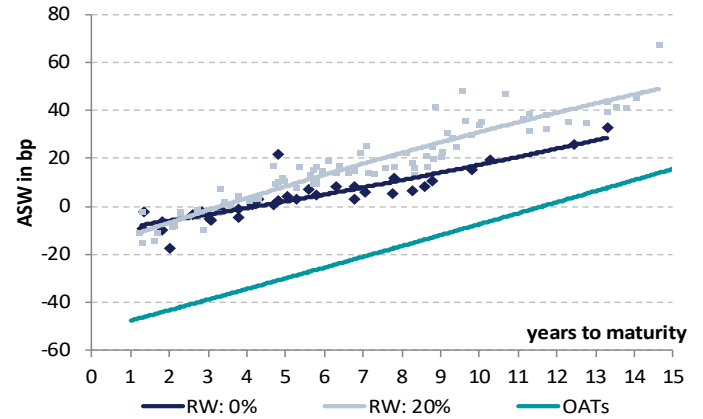


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

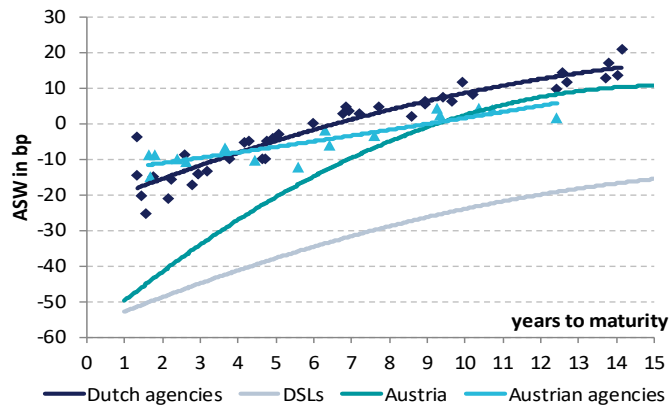
Germany (nach Segmenten)



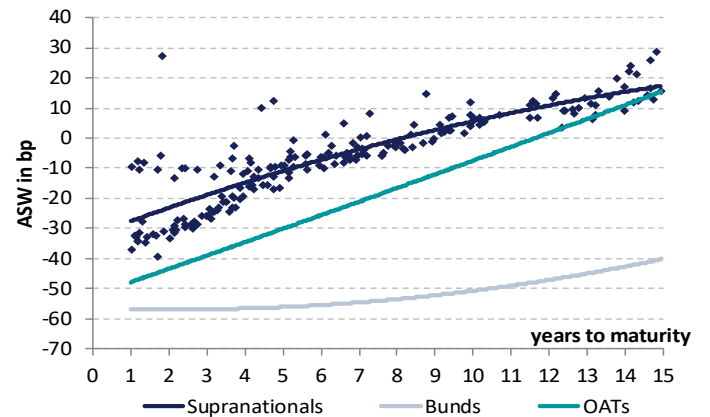
France (nach Risikogewichten)



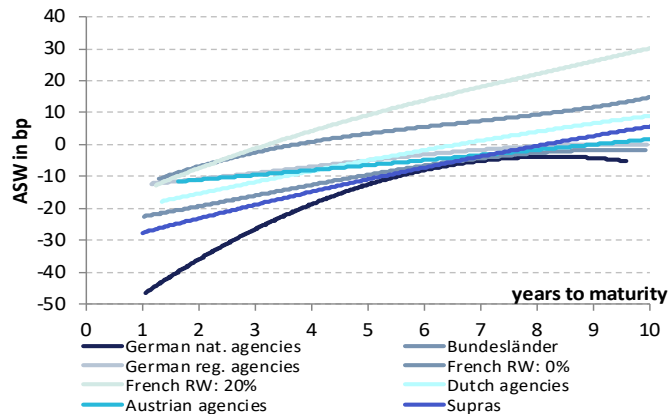
Netherlands & Austria



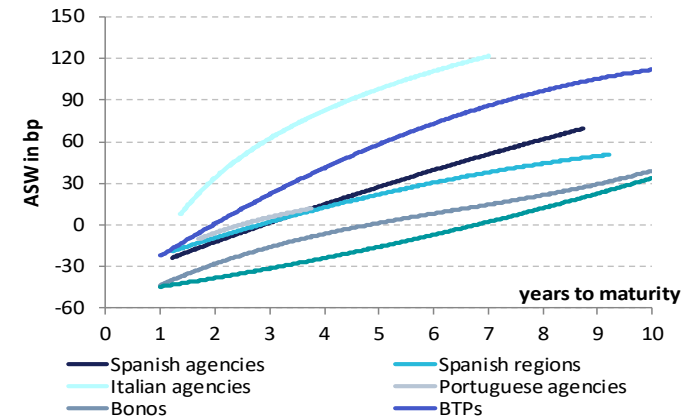
Supranationals



Core



Periphery



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

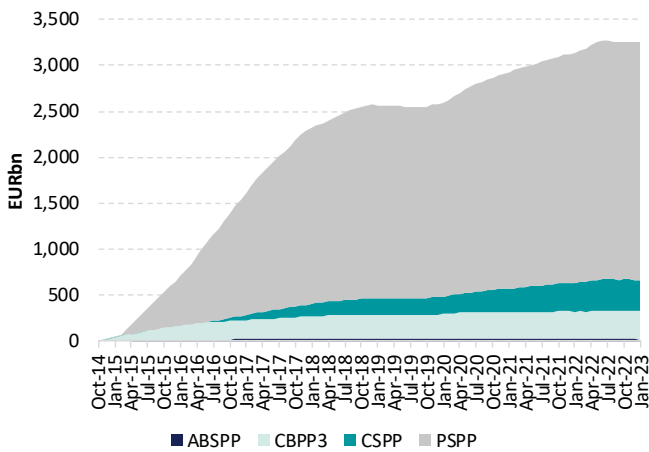
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

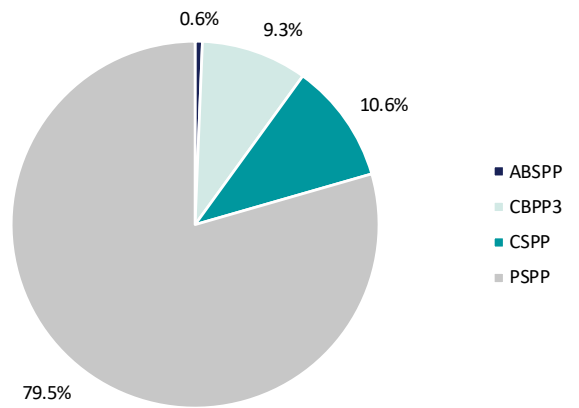
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Dec-22	22,895	301,973	344,119	2,584,666	3,253,653
Jan-23	20,835	303,269	344,010	2,584,798	3,252,912
Δ	-2,060	+1,296	-109	+132	-741

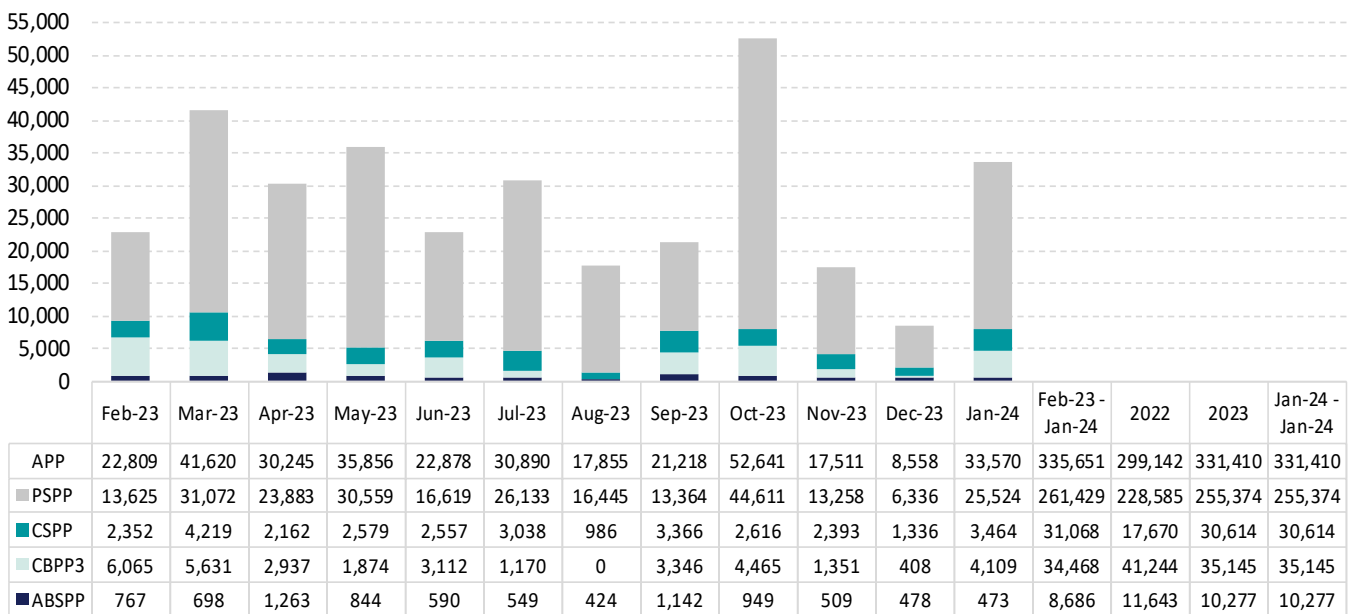
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



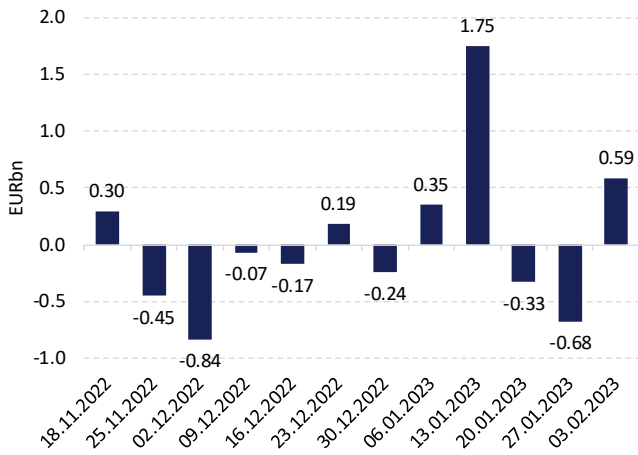
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



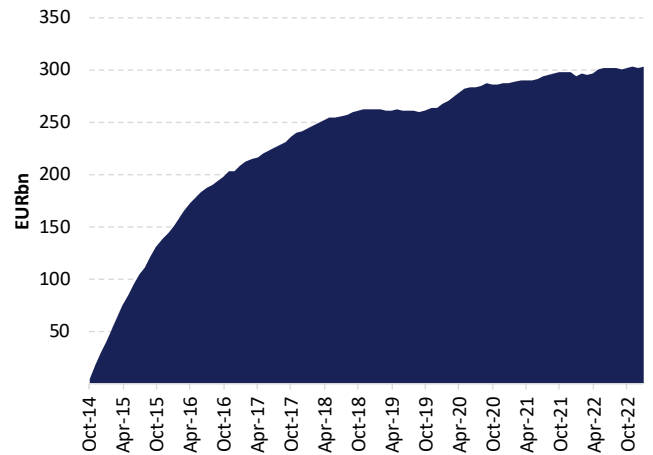
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

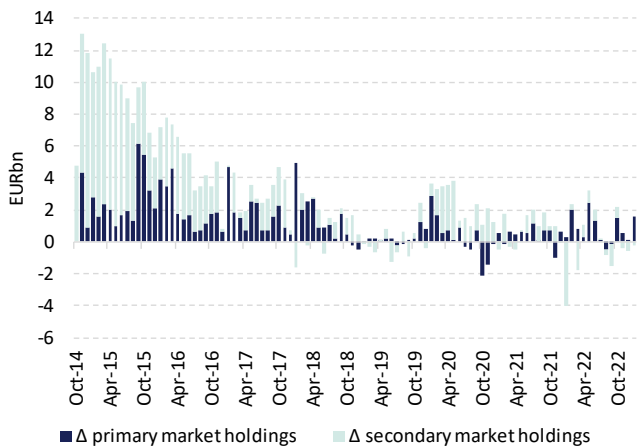
Wöchentliches Ankaufsvolumen



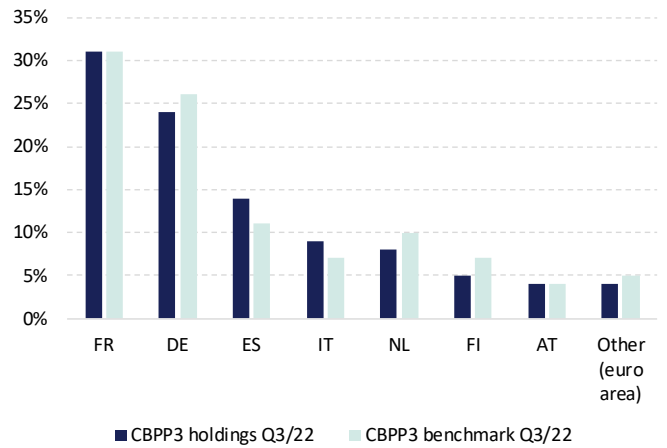
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

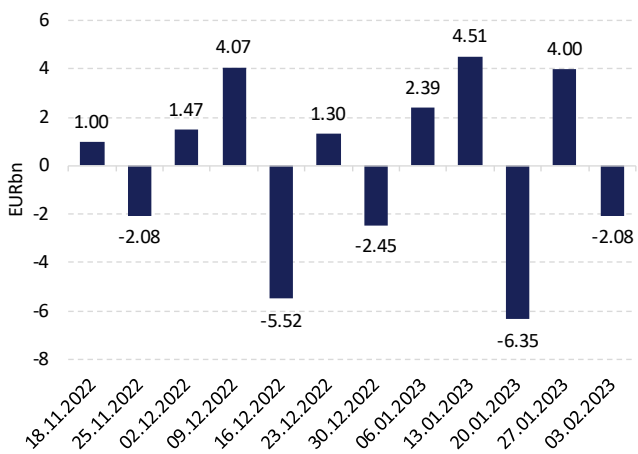


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

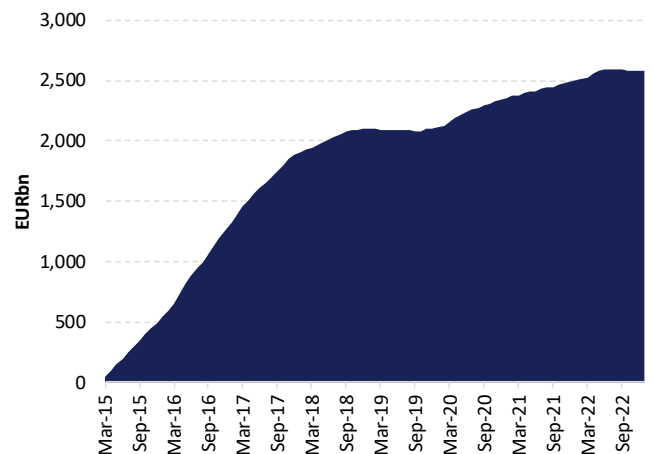


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

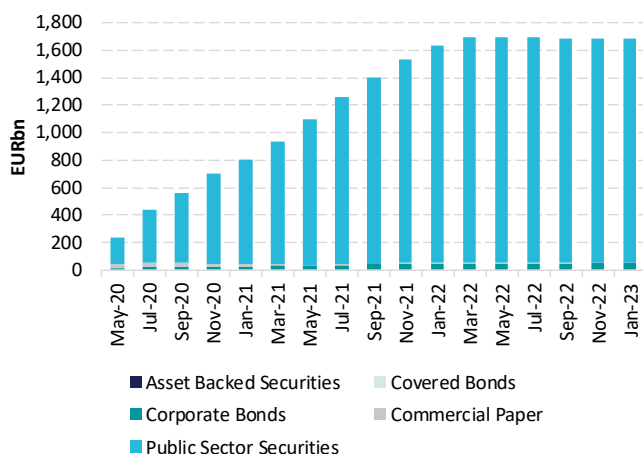


Entwicklung des PSPP-Volumens

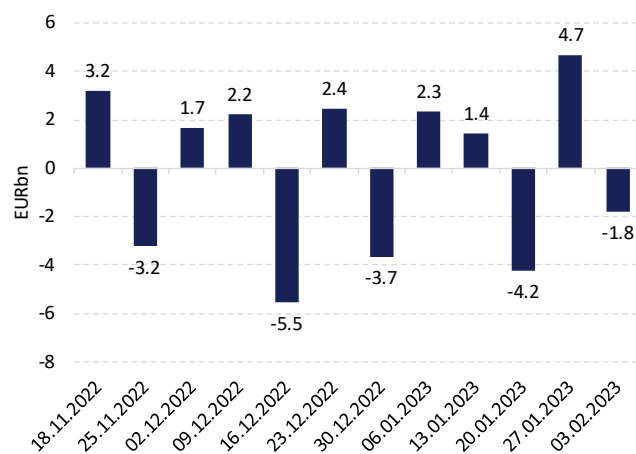


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Δ Bestand Vorperiode	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)
AT	44,037	-671	2.6%	2.7%	0.0%	7.5	7.4
BE	55,795	-698	3.3%	3.4%	0.1%	6.3	9.3
CY	2,493	4	0.2%	0.2%	0.0%	8.3	8.1
DE	398,297	2,551	23.7%	24.0%	0.3%	6.7	6.9
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	7.4	8.0
ES	193,376	-1,418	10.7%	11.6%	0.9%	7.4	7.3
FI	26,953	-173	1.7%	1.6%	0.0%	7.4	7.5
FR	301,844	14	18.4%	18.2%	-0.2%	7.6	7.8
GR	37,760	729	2.2%	2.3%	0.0%	8.5	9.4
IE	25,998	-503	1.5%	1.6%	0.0%	8.8	10.2
IT	287,658	-794	15.3%	17.3%	2.0%	7.2	6.9
LT	3,256	14	0.5%	0.2%	-0.3%	9.5	9.1
LU	1,922	19	0.3%	0.1%	-0.2%	5.9	6.5
LV	1,911	0	0.4%	0.1%	-0.2%	7.9	7.4
MT	607	1	0.1%	0.0%	-0.1%	10.4	8.6
NL	83,388	1,689	5.3%	5.0%	-0.3%	7.7	8.7
PT	33,909	-1,068	2.1%	2.0%	-0.1%	6.8	7.3
SI	6,627	19	0.4%	0.4%	0.0%	8.5	9.4
SK	8,031	0	1.0%	0.5%	-0.5%	8.1	8.2
SNAT	147,088	0	10.0%	8.9%	-1.1%	10.2	8.8
Total / Avg.	1,661,205	-281	100.0%	100.0%	0.0%	7.5	7.6

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

² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel

³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen

⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
04/2023 ♦ 01. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Kanada Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf die Slowakei und Tschechien 26. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2022)
03/2023 ♦ 25. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Ohren auf bei der Pressekonferenz! Erfolgreicher Jahresstart auch für EUR-Subbenchmarks ESG-Covered Bonds aus Frankreich: La Banque Postale SFH begibt ihren ersten sozialen Covered Bond
02/2023 ♦ 18. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Belgien Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Beyond Bundesländer: Belgische Emittenten im Fokus
01/2023 ♦ 11. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Rückblick: 2022 brachte jede Menge geldpolitische Action Jahresrückblick 2022 – Covered Bonds SSA-Rückblick 2022
39/2022 ♦ 14. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2023 SSA-Ausblick 2023: EZB, NGEU und deutsche Schuldenbremse
38/2022 ♦ 07. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Zins erneut rauf, EZB-Bilanz (endlich) runter?! Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Spanien
37/2022 ♦ 30. November	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2022 Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies
36/2022 ♦ 23. November	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds - ein weiteres Rekordjahr Aktuelle LCR-Klassifizierungen unserer SSA-Coverage
35/2022 ♦ 16. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes EIB goes Blockchain... again!
34/2022 ♦ 09. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Norwegen NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zehnten Auflage Blitztabelle vor dem Endspurt: Das bisherige SSA-Jahr 2022
33/2022 ♦ 26. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: EU-Harmonisierung stellt Hard Bullets in den Schatten Die Schuldenbremse auf Länderebene
32/2022 ♦ 19. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: +75bp und die Frage nach der Zentralbankbilanz EBA Risk Dashboard zeichnet robustes Bild im II. Quartal 2022 Deutsche Länder im Überblick
31/2022 ♦ 12. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Der Covered Bond-Ratingansatz von Standard & Poor's Benchmark-Indizes für deutsche (Bundes-)Länder
30/2022 ♦ 28. September	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Singapur Deutsche Bundesländer: Darf es ein bisschen mehr ESG sein?
29/2022 ♦ 21. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021 Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2022 \(Quartalsupdate\)](#)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

[Beyond Bundesländer: Großraum Paris im Spotlight \(IDF/VDP\)](#) (Update 2023 geplant)

[Spanische Regionen im Spotlight](#) (Update 2023 geplant)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Der Fahrplan in Richtung QT](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Tischlein, deck Dich für 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Geliefert wie erwartet?](#)

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

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Melanie Kiene

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Stefan Rahaus

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

stefan.rahaus@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

jan-phillipp.hensing@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

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

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 oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingeschäfte 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 Angebotes 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: 8. Februar 2023 08:25 Uhr