



Zins- und Schuldenmanagement im Darlehensbereich

Workshop Bundesarbeitstagung Fachverband der
Kommunalkassenverwalter Maritim Airport Hotel Hannover
17./18.06.2009

Agenda

▶ Aktuelle Entwicklung Zins- und Kapitalmarkt

Rahmenbedingungen der kommunalen Kunden

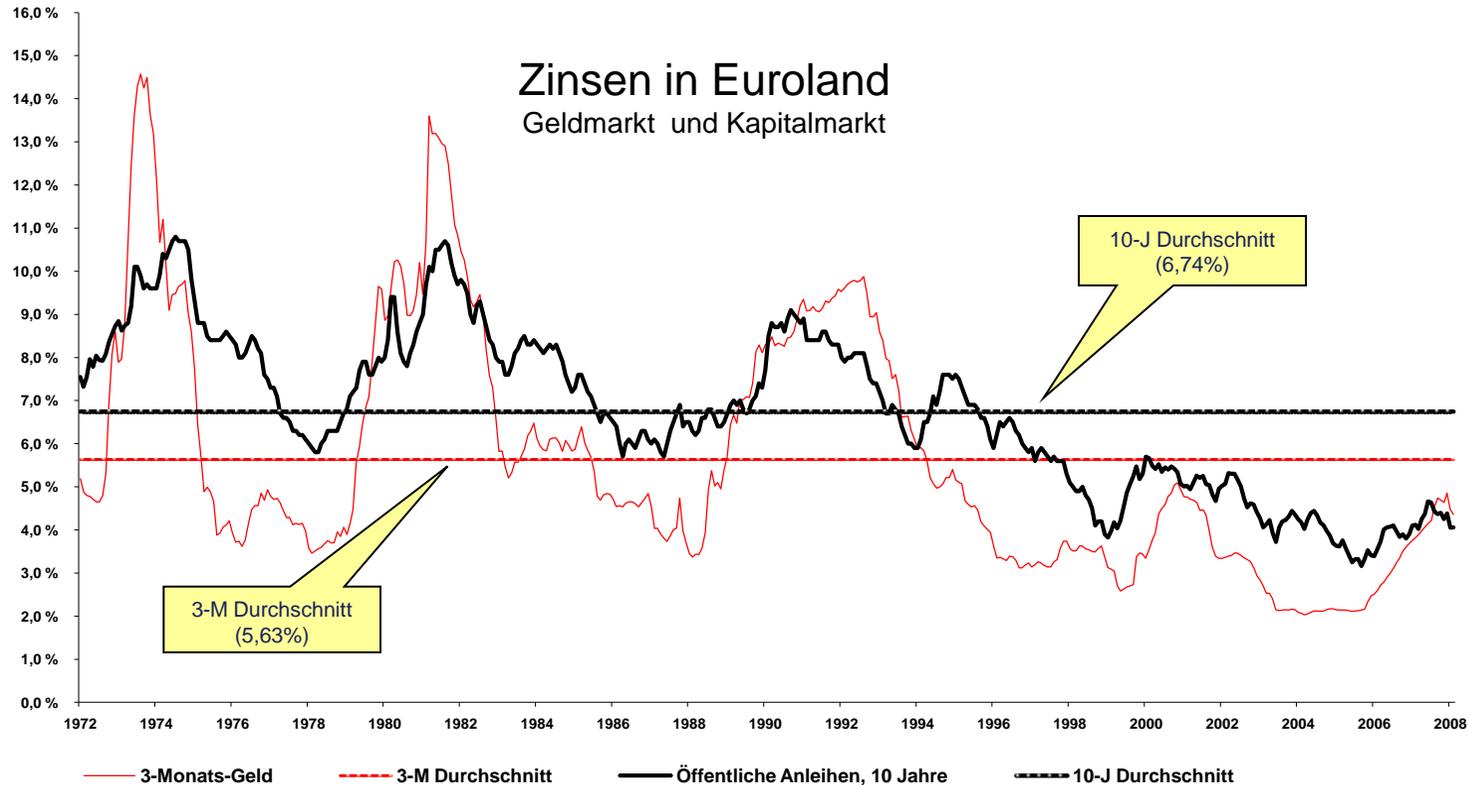
Beratungsangebot NORD/LB

Ergebnisbeispiel einer Analyse und strukturierten Optimierung eines kommunalen Darlehensportfolios

Zusammenfassung

Langfristige Zinstrends

Vergleich 3-M-Geldmarktsätze - 10-J-Kapitalmarktsätze



Euroland **Zinsprognose
Juni 2009**

Prognose- Zeitraum	EZB	Geldmarktsätze		Pfandbriefe			
	Tender- satz	Tages- geld	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
09.06.2009	1,00	0,74	1,29	1,09	1,99	2,82	3,64
					1,99		
30.09.2009	1,00	0,80	1,30	1,20	1,90	2,70	3,50
30.12.2009	1,00	1,00	1,30	1,50	2,20	2,90	3,60
31.03.2010	1,00	1,00	1,40	1,70	2,40	3,00	3,70
30.06.2010	1,25	1,20	1,60	2,00	2,70	3,20	3,80
30.09.2010	1,50	1,50	1,90	2,40	3,00	3,40	3,90
31.12.2010	2,00	2,00	2,30	2,80	3,30	3,50	4,00
Stand : 10. Juni 2009							

(Aktuell: NORDLB-Prognose)

Annahmen: Weltwirtschaft schrumpft 2009; Welthandelsvolumen geht dramatisch zurück;
 Rohölpreis(Brent) 2009 im Jahresdurchschnitt bei rd. 52 USD/barrel, 2010 bei 74 USD/barrel; US-
 Dollar in 12 Monaten bei 1,40 USD/EUR
 Euroland befindet sich in erster Rezession seit Einführung des Euro; teuerungsrate im
 Jahresdurchschnitt 2009 0,4 v.H., 2010 bei 1,7 v.H.; EZB belässt den Tendersatz für längere Zeit bei
 1,00%.

Agenda

Aktuelle Entwicklung Zins- und Kapitalmarkt

▶ Rahmenbedingungen der kommunalen Kunden

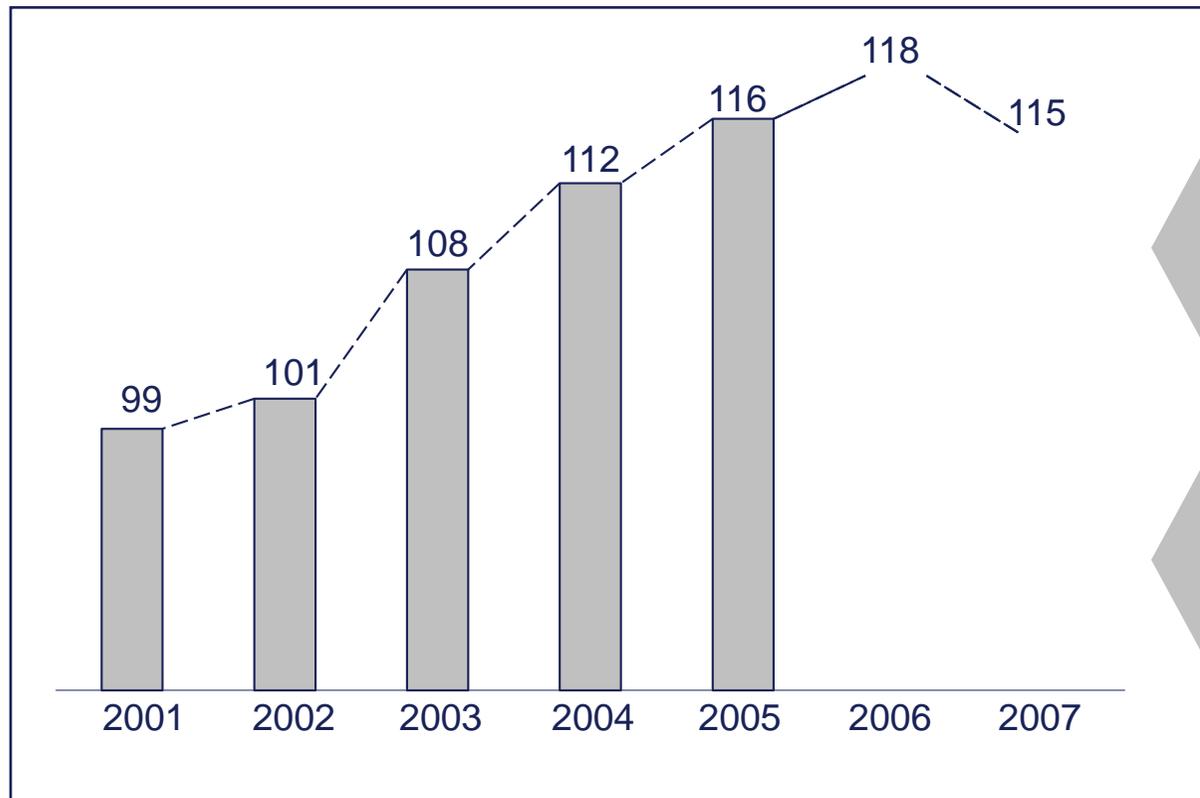
Beratungsangebot NORD/LB

Ergebnisbeispiel einer Analyse und strukturierten Optimierung eines kommunalen Darlehensportfolios

Zusammenfassung

Die Verschuldung der Kommunen stagniert auf hohem Niveau, weiterhin besteht hoher Handlungsdruck

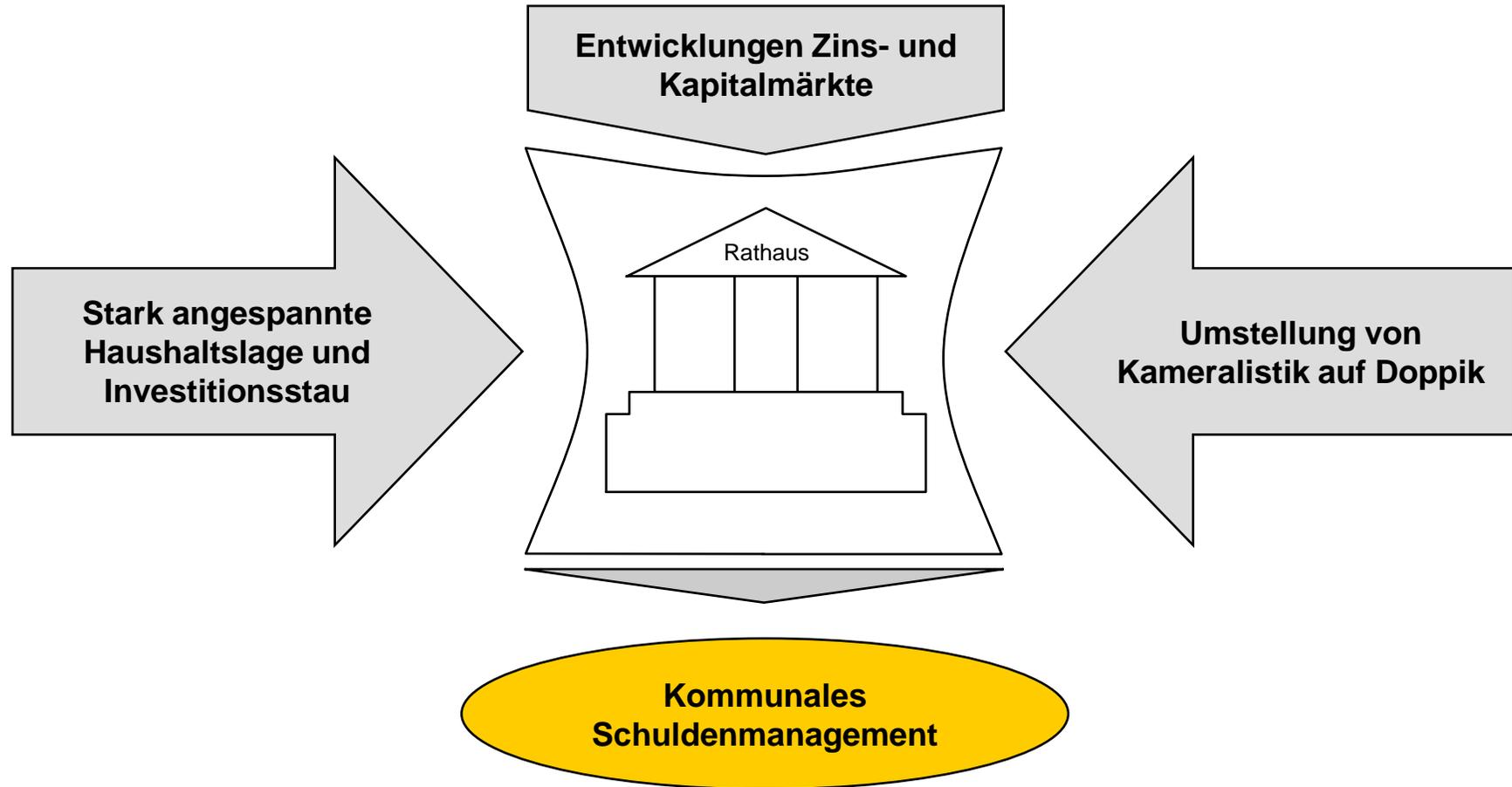
Schuldenstand der Kommunen*
in Mrd. EUR



- Trotz zuletzt günstiger Einnahmenentwicklung (Anstieg des Steuer-
aufkommens seit 2003) bleibt die **Haushaltsslage vieler Gemeinden sehr angespannt**
- Die kommunalen Haushalte stehen damit weiterhin unter **erheblichem Konsolidierungsdruck**

* Gemeinden einschließlich der Zweckverbände. Ohne kommunale Krankenhäuser. Kassenkredite in Zahlenangaben enthalten
Quelle: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt

Typische Ausgangssituation der Kommunen

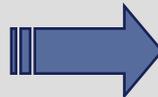
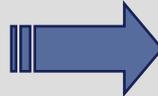


Diese schwierige Ausgangssituation hat das Interesse an einem aktiven Schuldenmanagement verstärkt

Schlussfolgerungen für Kommunen

„Traditionell“

- „Schuldenverwaltung“ – eher passiv
- Kreditentscheidungen zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme und Prolongation
- Festzinskredite mit langer Zinsbindung
- Kassenkredite
- Mit Kreditaufnahme wird sowohl Liquiditätsbeschaffung als auch Zinsfestlegung für langen Zeitraum getroffen
- Geringe Transparenz über Risiken aus Portfolio (z.B. Zinsänderungsrisiken)



„Zunehmend“

- Aktives Zins- und Schuldenmanagement
- Kontinuierliche Marktbeobachtung
- Erweitertes Instrumentarium zur Erhöhung des Handlungsspielraums
- Variabel verzinsten Kredite, Derivate, Währungen, ...
- Trennung von Zins- und Liquiditätsmanagement mit bedarfsgerechter Steuerung der Liquidität
- Einführung eines internen Risikomanagementsystems

Agenda

Aktuelle Entwicklung Zins- und Kapitalmarkt

Rahmenbedingungen der kommunalen Kunden

▶ Beratungsangebot NORD/LB

Ergebnisbeispiel einer Analyse und strukturierten Optimierung eines kommunalen Darlehensportfolios

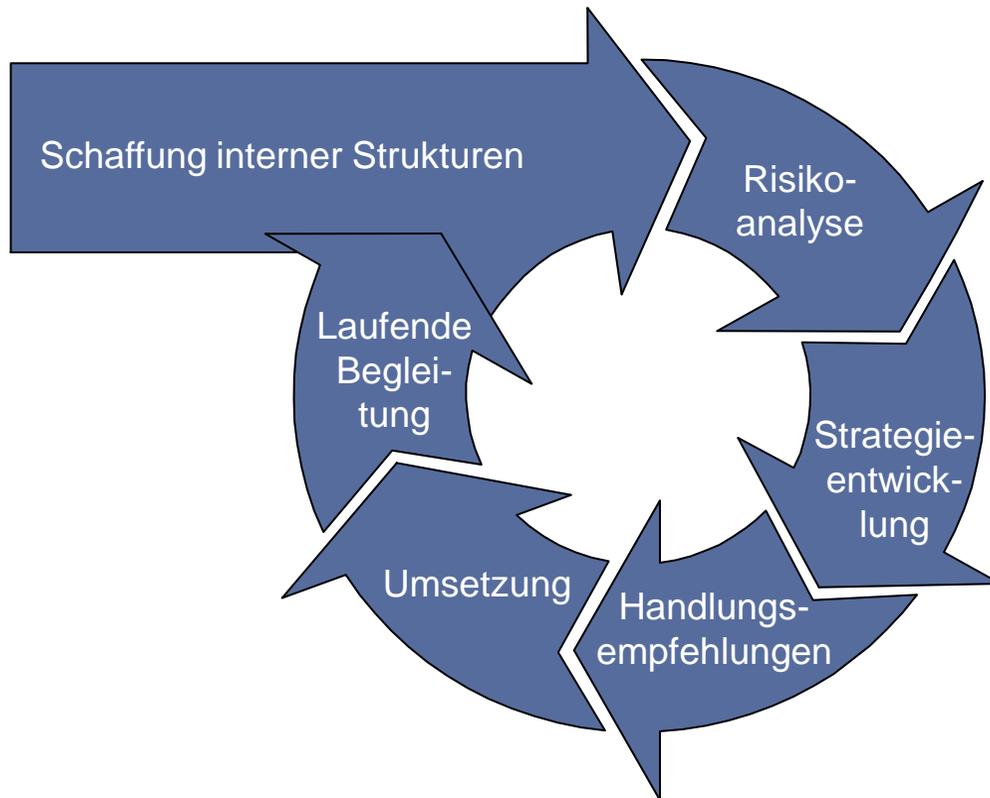
Zusammenfassung

Aktives Schuldenmanagement

■ Zielsetzung: Liquiditätsersparnis und Zinssicherung

- Begleitung während der Finanzierungslaufzeit
- Aktive Zinssteuerung bei Krediten, Zinsaufwand reduzieren/optimieren
- Vermeidung bzw. Begrenzung von Zinsänderungsrisiken in der Zukunft
- Mehr Flexibilität bei der Gestaltung von Kreditmodalitäten
- Tilgungsaufwand reduzieren/optimieren

Vorgehen der NORD/LB beim Aktiven Schuldenmanagement



Die NORD/LB bietet eine durchgängige Begleitung:

- ... von der Unterstützung der Herbeiführung notwendiger Gremienbeschlüsse und der Durchführung von Schulungen ...
- ... über die umfassende Bestandsaufnahme einschließlich der Erstellung eines Stärken-Schwächen-Profiles
- maßgeschneiderte Optimierungsstrategien auf Basis der Markteinschätzung der Kommune
- konkrete Empfehlungen zur Portfoliooptimierung
- regelmäßige Berichte und Überprüfungen

Aktives Schuldenmanagement

1. Analyse und Entwicklung eines Optimierungsmodells (I)

Auf der Grundlage des bestehenden Kreditportfolios werden wir ein komplexes Modell zur Optimierung des Kapitaldienstes entwickeln und vorstellen. Wesentliche Elemente dieser Vorgehensweise sind jeweils eine Informationserhebungsphase und eine Analyse- bzw. Umsetzungsphase. Daraus ergeben sich folgende Arbeitsschritte:

- Darstellung des bestehenden Kreditportfolios unter entscheidungsrelevanten Aspekten
- Gemeinsame Diskussion und Entwicklung einer Zinsmeinung für 3-4 Jahre (Unterstützung der Verwaltung durch Workshops ist möglich)
- Analyse des Kreditportfolios vor dem Hintergrund der Zinsmeinung
- Analyse der Kreditverträge hinsichtlich Kündigungsfristen und Zinsanpassungslaufzeiten

Aktives Schuldenmanagement

1. Analyse und Entwicklung eines Optimierungsmodells (II)

- Erarbeiten von Handlungsoptionen unter Berücksichtigung ihrer individuellen Haushaltssituation und strategischer Zielvorgaben
- Beratung und Information über den Einsatz verschiedener Zinsmanagementprodukte (Unterstützung der Verwaltung durch Workshops ist möglich)
- Simulation der Wirkung der Verbesserungsmaßnahmen auf die Zins- und Tilgungsleistungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren
- Dokumentation und Präsentation der Optimierungsmodelle (auch für die Entscheidungsgremien)

Aktives Schuldenmanagement

2. Umsetzung und Fortentwicklung des Ausgangsmodells zur Optimierung des Kapitaldienstes

Wir schlagen eine Überprüfung des Ausgangsmodells halbjährlich für die Dauer von mindestens 1 Jahr in Form eines Soll/Ist-Abgleichs vor. Der Auftrag beinhaltet folgende Dienstleistungen:

- **Diskussion und Aktualisierung der zugrunde gelegten Zinsmeinung**
- **möglicherweise Anpassung des Optimierungsmodells an die aktualisierte Zinsmeinung**
- **Aufbereitung und Präsentation der Ergebnisse aus dieser Überprüfung**
- **kontinuierliche Beratung bei Umschuldungen und Neukreditaufnahmen, um die Konformität zum Ausgangsmodell zu gewährleisten**

Aktives Schuldenmanagement

3. Beratungswahlleistungen

Zusätzlich bieten wir an:

- z. B. eintägige Workshops zu folgenden Themen:
 - > **Workshop Zinsmeinung** mit Experten der volkswirtschaftlichen Abteilung – Ziel: verschiedene Modelle zur Zinsprognose vorstellen und Kommune in die Lage versetzen, sich eine fundierte Zinsmeinung zu bilden
 - > **Workshop Derivate/Finanzierungsinstrumente** mit Experten aus dem Derivathandel – Ziel: Vorstellen von maßgeschneiderten Finanzierungsinstrumenten, die aktives Management der Zinsstruktur ermöglichen
- z. B. **Hospitationen von 1-2 Verwaltungsmitarbeiter der Kommune in der NORD/LB** in den Bereichen Kommunalberatung, Derivathandel, Regionalwirtschaft und der volkswirtschaftlichen Abteilung

Agenda

Aktuelle Entwicklung Zins- und Kapitalmarkt

Rahmenbedingungen der kommunalen Kunden

Beratungsangebot NORD/LB

▶ Ergebnisbeispiel einer Analyse und strukturierten Optimierung eines kommunalen Darlehensportfolios

Zusammenfassung

Analyse des Darlehensportfolios der Beispielstadt

Analysezeitraum: 30.06.2009 – 30.12.2022

Betrachtungszeiträume: Jährlich

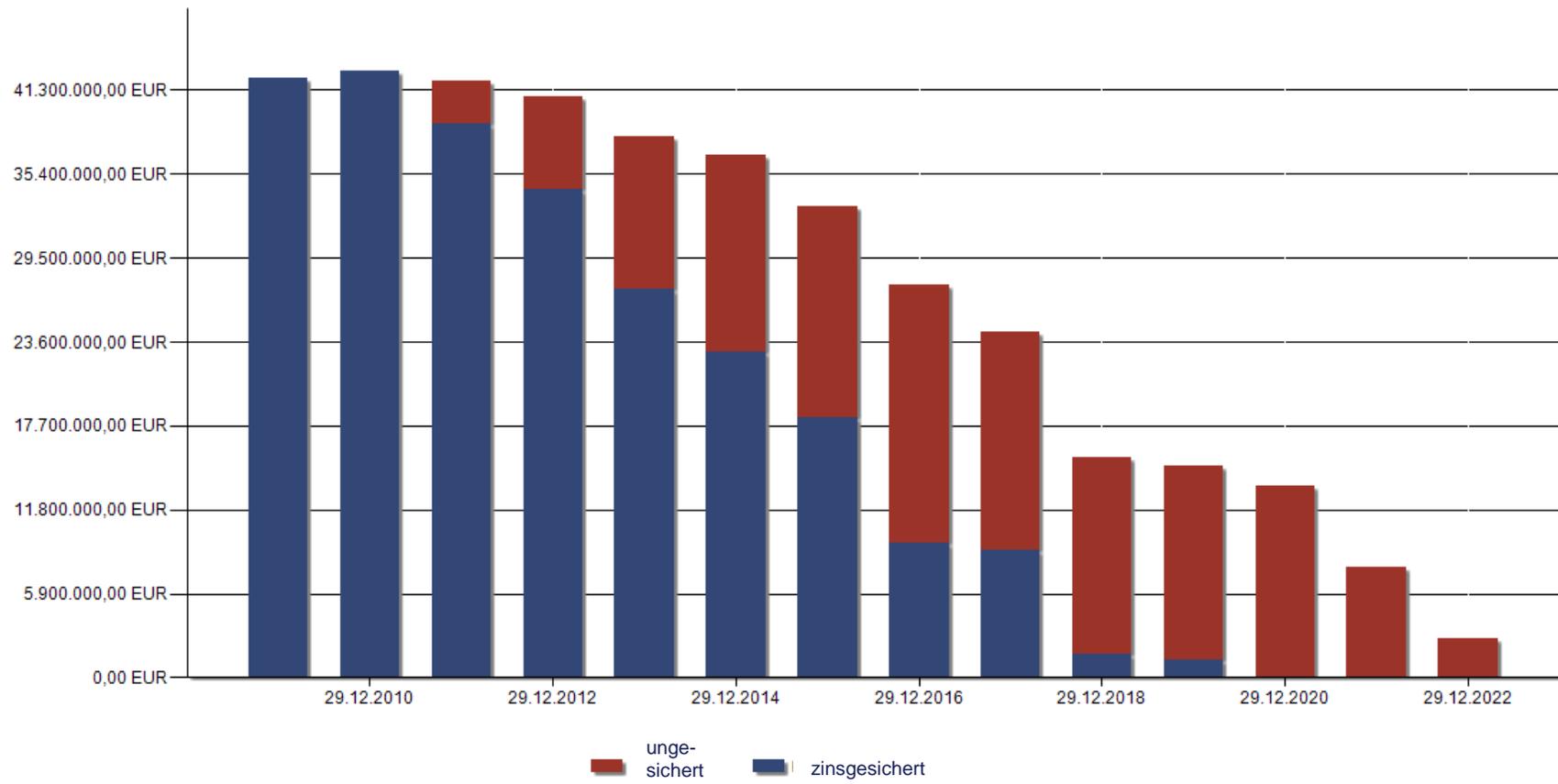
Datum der Marktdaten: 09.06.2009

Analysedatum: 09.06.2009

Übersicht

Anzahl Verbindlichkeiten	10
Ausstehendes Nominalvolumen	41.480.117 EUR
Barwert Gesamtportfolio	-45.266.055 EUR
EUR-Par-Rate Verbindlichkeiten	4,60% p.a. (vierteljährlich, Act/360)
Duration Verbindlichkeiten	-4,81
Cash-Duration Verbindlichkeiten	2.157.869 EUR

Nominalstruktur des betrachteten Darlehensportfolios



Exkurs: Derivate

■ Definition

- Das Derivat stammt aus dem Lateinischen von „derivare = ableiten“ und bedeutet, dass der Preis (Kurs) dieses Instruments von einem ihm zugrunde liegenden Marktgegenstand (Basiswert) abhängt (..... sich ableitet).
- Derivate sind so konstruiert, dass sie die Schwankungen der Preise ihres Basiswertes überproportional nachvollziehen.
- Zu den wichtigsten Derivaten zählen Zertifikate, Optionen, Futures und Swaps.
- Derivate können sowohl standardisiert an einer Börse (z.B. Futures) oder aber OTC (Over the Counter) als bilaterale Verträge zwischen Bank und Kunde gehandelt werden und garantieren das Recht, zu einem fixen Preis zu kaufen oder zu verkaufen.
- In der Praxis decken Derivate einen breiten Einsatzbereich ab.

Exkurs: Derivate

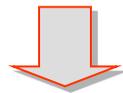
■ Definition

- Sie lassen sie sich sowohl zur Absicherung von Wertveränderungen als auch zur Spekulation auf mögliche Entwicklungen eines Basiswertes verwenden.
- Anwendung finden Derivate sowohl bei Marktrisiken von Aktien- und Rohstoffpreise als auch im Umgang mit Zinsänderungsrisiken und Wechselkursrisiken.
- Auch eher exotische Risikoarten wie Kreditrisiken, Inflationsrisiken oder auch Wetterrisiken werden durch derivative Finanzinstrumente abgesichert.
- Derivate spielen heute im aktiven Zins- und Währungsmanagement eine bedeutende Rolle sowohl zur Absicherung als auch zur Optimierung.

Exkurs: Derivate

Zinstausch- vereinbarungen

- ∅ Beidseitig bindende Verträge
- ∅ Tausch von Zinszahlungen
- ∅ Feste Laufzeit
- ∅ Kein Prämienaufwand



z.B. Zinsswap, Forward-Swap,
Doppel-Swap

Zinsversicherungen

- ∅ Einseitige Verpflichtung (Verkäufer)
- ∅ Käufer hat die Option - das Recht
- ∅ Feste Laufzeit
- ∅ Prämienaufwand bei Abschluss



z.B. Swaption, Cap

Exkurs: Derivate

- **Erlass der einzelnen Bundesländer (z.B. Krediterlass, Derivateerlass etc.)**
- **Keine besondere Genehmigung erforderlich, da im Rahmen der „Allzuständigkeit“ der Kommunen**
- **aber:**
 - 1. Spekulationsverbot: Einsatz in aller Regel nur zur Optimierung von Kreditkonditionen = Zinssicherung**
 - 2. Konnexitätsprinzip: Zeitliche und sachliche Bindung an ein Kreditgeschäft (Grundgeschäft muss vorhanden sein)**

Varianten zur Zinssicherung des Darlehensportfolios

Variante 1: Abschluss eines Doppelswaps auf das Gesamtportfolio

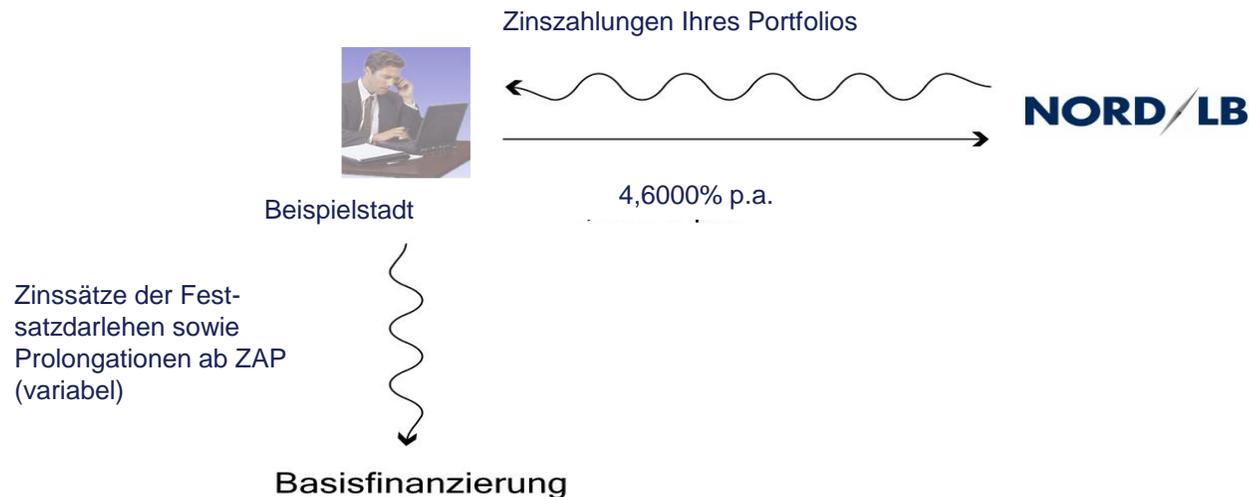
- ↑ Keine Kosten bei Abschluss
- ↑ Sicherung einer Zinsobergrenze
- ↑ Glättung der Zinszahlungen
- ↓ Keine Partizipation an niedrigen/sinkenden Zinsen

Variante 2: Abschluss eines Kombiswaps auf das Gesamtportfolio

- ↑ Keine Kosten bei Abschluss
- ↑ Sicherung einer Zinsobergrenze
- ↑ Partizipation an niedrigen/sinkenden Zinsen
- ↓ Abgesicherter Zins höher als bei Doppelswapvariante

Portfolio-Doppelswap

- Sie schließen einen Zinsswap ab, der den Tausch aller Zahlungen Ihrer Basisfinanzierungen (Darlehensportfolio) gegen den EUR Festsatz in Höhe von 4,6000% p.a. (vierteljährlich; 365 / 360) für die Zeit vom 30.06.2009 bis zum 30.09.2022 vorsieht. Hierbei handelt es sich um eine Zinsvereinbarung, die losgelöst von Ihrer Basisfinanzierung erfolgt.
- Ihre Zinsbelastung besteht allein aus dem im Portfolio-Doppelswap zu zahlenden Festzinssatz.

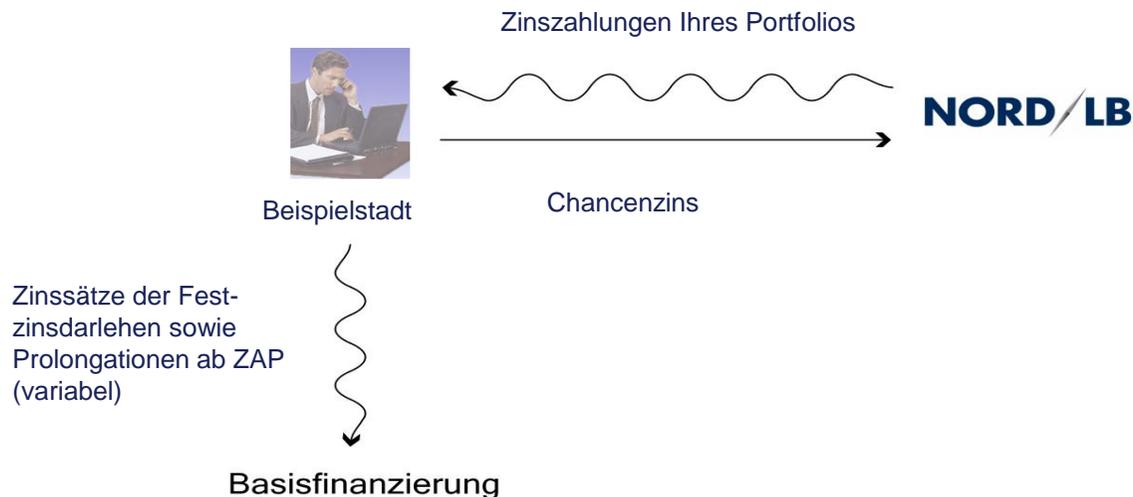


Portfolio-Kombiswap

- Sie schließen einen Zinsswap ab, der den Tausch aller Zahlungen Ihrer Basisfinanzierungen (Darlehensportfolio) gegen den Chancenzins (vierteljährlich; 365 / 360) für die Zeit vom 30.06.2009 bis zum 30.09.2022 vorsieht. Hierbei handelt es sich um eine Zinsvereinbarung, die losgelöst von Ihrer Basisfinanzierung erfolgt.
- Ihre Zinsbelastung aus dem Portfolio-Kombiswap ergibt sich künftig als Mischzins aus fixem und variablem Anteil:

$$2,8000\% \text{ p.a.} + 0,50 * 3\text{-Monats Euribor}$$

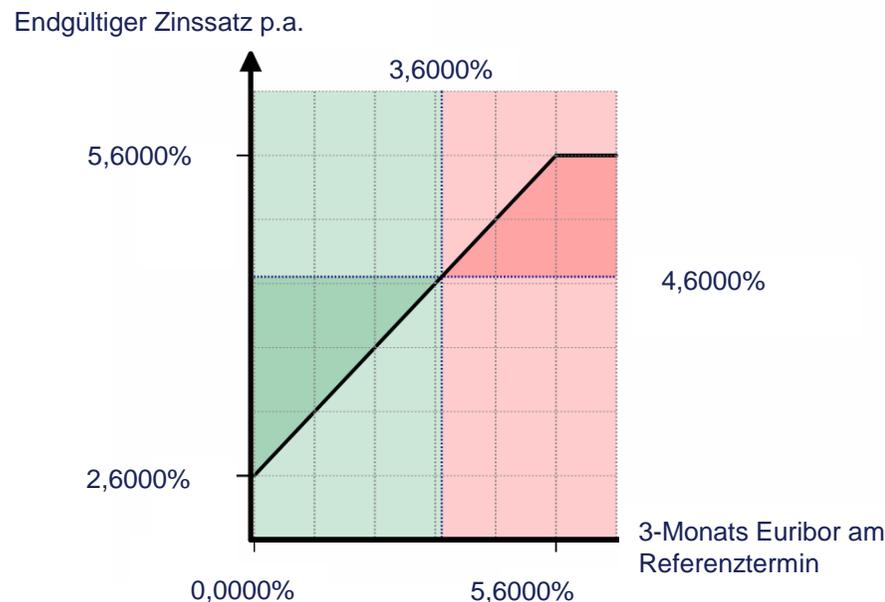
- Ein Höchstzinssatz von 5,6000% p.a. ist Ihnen auf jeden Fall sicher, auch wenn der 3-Monats Euribor über die Marke von 5,6000% p.a. ansteigt.



Portfolio-Kombiswap

- Sollte durch den Portfolio-Kombiswap eine durchschnittliche Zinslast unterhalb des Vergleichszinssatzes von 4,6000% p.a. erzielt werden, so haben Sie sich mit dem Abschluss dieser Strategie besser gestellt.
- Der Vergleichszinssatz in Höhe von 4,6000% p.a. stellt insofern die Chancenschwelle dieser Strategie dar.
- Bei Betrachtung eines einzelnen Berechnungszeitraumes ist die Chancenschwelle erreicht, sollte der 3-Monats Euribor am Referenztermin einer Zinsperiode exakt bei der Marke von 3,6000% p.a. notieren. In diesem Fall entrichten Sie in dieser Periode einen Zinssatz von 4,6000% p.a.

Chance/Risiko-Profil:



Portfolio-Kombiswap

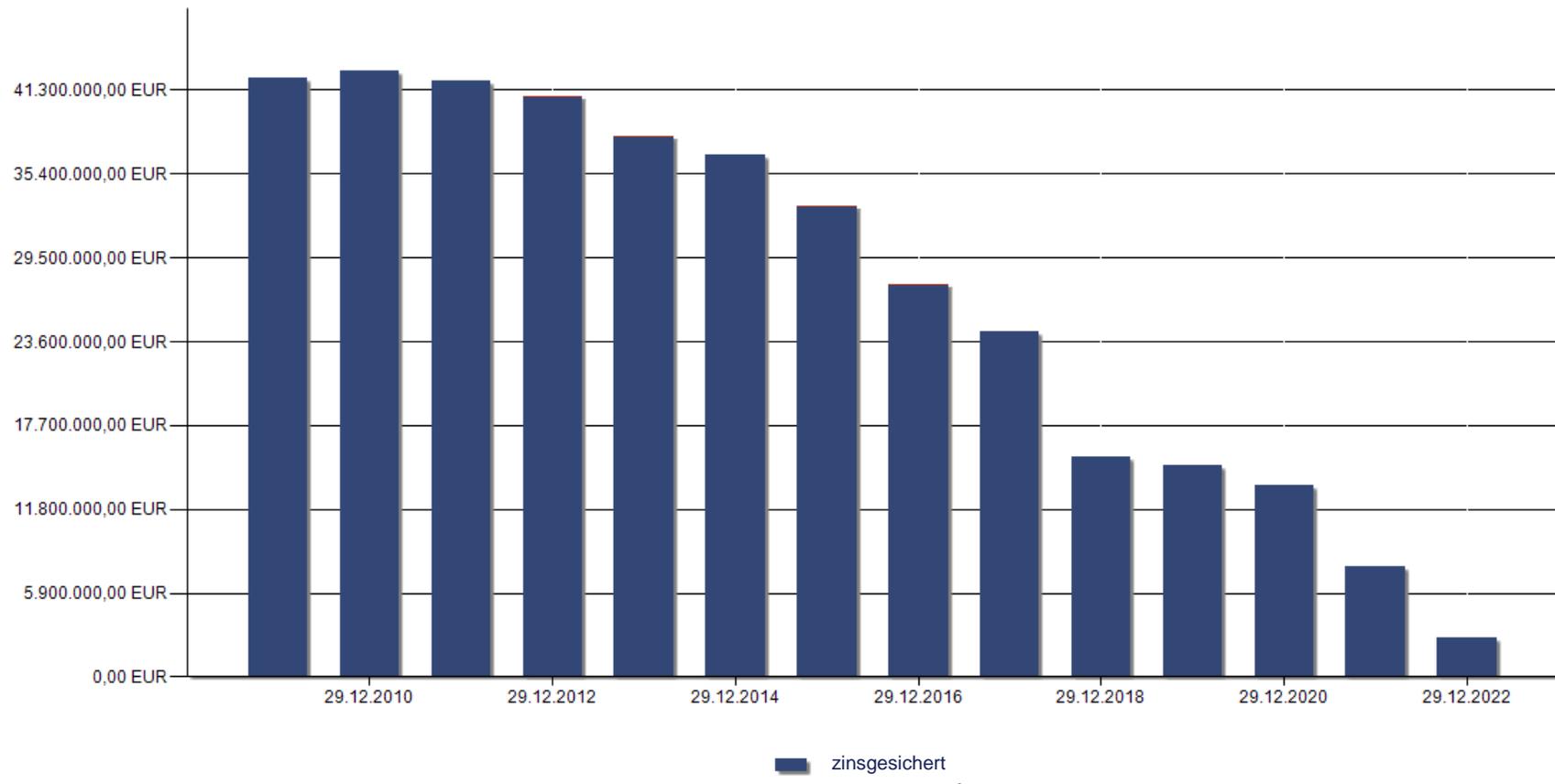
■ Risiko

- Sollte der 3-Monats Euribor am Referenztermin eines Berechnungszeitraums oberhalb der Marke von 5,6000% p.a. notieren, so zahlen Sie für die jeweilige Periode den Höchstzinssatz von 5,6000% p.a.
- Ihre Zinsbelastung erhöht sich gemessen an Ihrem Vergleichszinssatz maximal um 1,0000% p.a. (5,6000% - 4,6000%).
- Je nach Marktentwicklung kann die Veräußerung des Swaps zu einem signifikanten Aufwand führen.

■ Chance

- Sie haben sich bis zum 30.09.2022 einen Höchstzinssatz von 5,6000% p.a. gesichert.
- Sie haben die Möglichkeit, an niedrigen 3-Monats Euribor Zinsen zu partizipieren.
- Auf Basis des heutigen 3-Monats Euribor würden Sie einen Zinssatz von 3,2430% p.a. entrichten ($3,2430\% = 2,6000\% + 0,50 * 1,286\%$). Bezogen auf Ihren Vergleichszinssatz von 4,6000% p.a. entspricht dies einer Zinersparnis von 1,3570% p.a.
- Je nach Marktentwicklung kann die Veräußerung des Zinsswaps zu einem Ertrag führen.

Nominalstruktur des Darlehensportfolios nach erfolgter Zinssicherung



Szenarioanalyse

- Es werden drei Zinsszenarien definiert:
 - „Terminzins“: Die vom Markt (rechnerisch) erwarteten Terminzinsen treten ein.
 - „Terminzins + 1,00%“: Die vom Markt (rechnerisch) erwarteten Terminzinsen treten zuzüglich eines Aufschlags von 1,00% p.a. ein.
 - „Terminzins - 0,50%“: Die vom Markt (rechnerisch) erwarteten Terminzinsen treten abzüglich eines Abschlags von 0,50% p.a. ein.
- Anhand dieser Szenarien wird im Folgenden die Zinsbelastung des Darlehensportfolios, d.h. alle Zinszahlungen bis zum Ende des Betrachtungszeitraumes unter Berücksichtigung der Sicherungseffekte der Zinsderivate im Vergleich simuliert.
- Der Vergleich der Zinskosten erfolgt auf Basis der ermittelten Cashflows, eine barwertige Betrachtung erfolgt an dieser Stelle nicht.

Fazit

- Das analysierte Darlehensportfolio weist einen steigenden Anteil an variablen Darlehen auf und ist dem zufolge zunehmend sensitiv auf Zinsänderungsrisiken. Diese Risiken sollten abgesichert werden.
- Die hier vorgestellten Zinssicherungsalternativen bieten über die gesamte Laufzeit des aktuellen Darlehensportfolios (bis zum 30.09.2022) eine Absicherung gegen steigende Zinsen.
- Der Portfolio-Doppelswap empfiehlt sich, wenn Sie eher stärker ansteigende Zinsen erwarten.
- Der Portfolio-Kombiswap bietet im Vergleich dazu neben einer Zinssicherung die Partizipation an niedrigen bzw. sinkenden Zinsen.
- Unter Berücksichtigung der oben erläuterten Zinsszenarien wird die jeweilige Wirkung der Zinssicherungsstrategien graphisch dargestellt. Eine Entscheidung für eine Sicherungsstrategie hängt letztlich von der jeweiligen Zinsmeinung ab.

Übersicht Darlehensportfolio

Kennung	Klassifikation	Währung	Zinssatz	Startnominal
Kredit1	Langer Haushalt	EUR	4,3000%	6.000.000,00 EUR
Kredit2 (Prolongation)	Langer Haushalt	EUR	3M-EUR	3.787.760,19 EUR
Kredit2	Langer Haushalt	EUR	5,2500%	3.500.000,00 EUR
Kredit4 (Prolongation)	Langer Haushalt	EUR	3M-EUR	4.000.000,00 EUR
Kredit4	Langer Haushalt	EUR	4,3500%	4.500.000,00 EUR
Kredit5	Langer Haushalt	EUR	4,7500%	2.000.000,00 EUR
Kredit6 (Prolongation)	Langer Haushalt	EUR	3M-EUR	6.241.630,28 EUR
Kredit6	Langer Haushalt	EUR	5,2500%	6.000.000,00 EUR
Kredit7	Langer Haushalt	EUR	4,7000%	1.500.000,00 EUR
Kredit8	Langer Haushalt	EUR	3,9000%	4.000.000,00 EUR
Kredit9 (Prolongation)	Langer Haushalt	EUR	6M-EUR	4.404.981,22 EUR
Kredit9	Langer Haushalt	EUR	5,1500%	5.500.000,00 EUR
Kredit10	Langer Haushalt	EUR	4,5000%	10.000.000,00 EUR
Kredit3	Langer Haushalt	EUR	3,9500%	2.000.000,00 EUR

Übersicht Darlehensportfolio

Produkt	Name	Klassifikation	Startnominal	Startdatum	Enddatum	Zugehör. Darlehen
PortfolioSwap	Portfolio-Doppelswap	Langer Haushalt	41.226.006,39 EUR	30.06.2009	30.09.2022	Gesamtportfolio
Kombiswap	Portfllo-Kombiswap	Langer Haushalt	41.226.006,39 EUR	30.06.2009	30.09.2022	Gesamtportfolio

Begriffserklärungen

- Barwert: Bezeichnet die Summe aller Zins- und Tilgungszahlungen, abgezinst auf heute.
- EUR-Par Rate: Die EUR-Par Rate ist der barwertig ermittelte Durchschnittszins des Portfolios. Das gesamte Portfolio entspricht zum heutigen Tag einem Fixkredit mit der Par Rate als Zinssatz.
- Duration: Die effektive Duration ist ein prozentualer Wert und gibt an, um wie viel Prozent sich der Barwert des Portfolios ändert, wenn sich das Zinsumfeld um ein Prozent bewegt.
- Cash Duration: Die Dollar-Duration gibt im Gegensatz zur effektiven Duration die absolute Veränderung des Barwertes an, wenn sich das Zinsumfeld um ein Prozent verändert. Der angezeigte Wert ist somit ein Währungsbetrag.
- Vergleichszinssatz: Dieser Durchschnittzinssatz ergibt sich aus dem heutigen Wert aller zukünftigen Zinszahlungen. Somit könnten heute alle zukünftig zu leistenden Zinszahlungen eines Darlehensportfolios gegen den Durchschnittzinssatz getauscht werden.

Agenda

Aktuelle Entwicklung Zins- und Kapitalmarkt

Rahmenbedingungen der kommunalen Kunden

Beratungsangebot NORD/LB

Ergebnisbeispiel einer Analyse und strukturierten Optimierung eines kommunalen Darlehensportfolios

▶ Zusammenfassung

Wichtige Vorteile für die Kommunen auf einen Blick



- ✓ Reduzierung des Zinsaufwands
- ✓ Sicherung eines günstigen Zinsniveaus
- ✓ Absicherung gegenüber Zinserhöhungen
- ✓ Bestimmung der optimalen Zinsbindung
- ✓ Bessere Verteilung von Zinsaufläufen
- ✓ Erlangung größerer Flexibilität
- ✓ Bessere Anpassung zukünftiger Zins- und Tilgungsleistungen an den Liquiditätsverlauf
- ✓ Optimierte Erkennung und Steuerung von Risiken

Angebot und Empfehlungen

- **Abschluss eines Beratervertrages mit NORD/LB / Sparkasse**

- **Fixierung der rechtlichen Grundlagen (Deutscher Rahmenvertrag, MIFID, Kundenangaben für Finanzinstrumente, Rahmenvereinbarung Finanztermingeschäfte, Telefon- und Handelsvollmachten)**

- **Herbeiführung eines Grundsatzbeschlusses in den politischen Gremien mit Rahmenvorgaben (Richtlinie) zum Abschluss von Zinssicherungs- und Optimierungsinstrumenten, z. B.**
 - **Der Einsatz von Derivaten zur Zinsoptimierung wird beschränkt**
 - > **auf einen Einsatz bis max. 25% des gesamten Portfolios**
 - > **auf eine Zinsobergrenze von 7,0% p.a.**
 - > **auf eine Laufzeit von max. 20 Jahren**
 - **Der Einsatz von Derivaten zur Zinssicherung erfolgt ohne Beschränkung.**
 - **Die politischen Gremien sind über den Abschluß von Derivatgeschäften und das wirtschaftliche Ergebnis bisheriger Geschäfte laufend zu unterrichten.**



**NORD/LB Norddeutsche Landesbank
Öffentliche Kunden
Georgsplatz 1, 30159 Hannover**

**Ansprechpartner
Bund, Länder und überregionale Kommunen:
Klaus-Dieter Nold 0511 / 361 - 6120
Klaus-Dieter.Nold@nordlb.de**

**Regionale Kommunen
Petra Strickstrack 0511 / 361 - 2299**



Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!

Wichtige Hinweise

Diese Präsentation ist erstellt worden von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) und richtet sich ausschließlich an Empfänger innerhalb der Bundesrepublik Deutschland.

Diese Präsentation dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebotes zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels oder einer Finanzdienstleistung dar.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Präsentation im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufsprospekt oder einen sonstigen anderen Börsenprospekt. Insofern stellen die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Vielmehr wird dringend empfohlen, dass jeder Investor vor seiner Kaufentscheidung die vollständigen Verkaufs- bzw. Börsenprospekte liest.

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

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann. Zudem enthält diese Präsentation im Zusammenhang mit der NORD/LB diverse zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, die auf den Überzeugungen der NORD/LB-Geschäftsleitung sowie auf Annahmen und Informationen basieren, die dem NORD/LB-Management derzeit zur Verfügung stehen. Ausgehend von den bekannten und unbekanntem Risiken, die dem Geschäft der NORD/LB anhaften sowie Unsicherheiten und anderen Faktoren, können die zukünftigen Resultate, Wertentwicklungen und Ergebnisse abweichen, die aus solchen zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen hergeleitet wurden. Daher soll in solche zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen kein uneingeschränktes Vertrauen gesetzt werden.

Die Weitergabe dieser Präsentation an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Präsentation ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der NORD/LB zulässig.

Die Verteilung oder Weitergabe dieser Präsentation und der hierin enthaltenen Informationen kann in manchen Rechtsordnungen unzulässig sein oder bestimmten Restriktionen unterliegen. Soweit Personen in diesen Rechtsordnungen in den Besitz dieser Präsentation gelangen oder Kenntnis von deren Inhalten erlangen, sind diese selbst zur Einhaltung solcher Restriktionen verpflichtet.

Eine Annahme und Verwendung dieser Präsentation und der hierin enthaltenen Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.