



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Benchmark-Deals abseits des Euro: Wieder mehr Dynamik!	6
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2021	9
Beyond Bundesländer: Region Auvergne-Rhône-Alpes (ARA)	12
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	15
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	20
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	23
Charts & Figures	
Covered Bonds	24
Ausgaben im Überblick	30
Publikationen im Überblick	31
Ansprechpartner in der NORD/LB	32

Flooranalysten:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

norman.rudschuck@nordlb.de

NORD/LB:

[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt trottet weiter voran: Erfolgreiche Antritte aus Finnland, Frankreich sowie den Niederlanden

Verglichen mit anderen Segmenten aus dem Rates-Universum gehört der Covered Bond-Markt zugegebener Maßen sicherlich nicht zu den dynamischsten. Gleichwohl werten wir die Primärmarktauftritte aus Finnland, Frankreich und den Niederlanden, die wir in den vergangenen fünf Handelstagen beobachten durften, durchaus als erfreuliches Lebenszeichen. Schließlich hätte nach den starken Monaten September und Oktober mit einem eher lethargischen Emissionsmonat November gerechnet werden können. Bereits am vergangenen Mittwoch zeigte sich die Danske Mortgage Bank am Markt. Der mit wohnwirtschaftlichen Assets besicherte Bond nach finnischer Gesetzgebung startete mit einer Guidance von ms +3bp area und engte sich im Rahmen des Bookbuildings um fünf Basispunkte auf ms -2bp ein (Emissionsrendite: -0,087%). Die Orderbücher summierten sich auf ansehnliche EUR 2,4 Mrd. 29% des allokierten Volumens gingen an Investoren in den Nordics; gefolgt von Deutschland/Österreich (21%) sowie UK/Irland (21%). Nach Investorenarten dominierten Asset Manager (43%). Auf Central Banks/OI entfielen noch 32% sowie auf Banken 21%. Mit der nunmehr dritten Emission aus Finnland summiert sich das Emissionsvolumen aus dieser Jurisdiktion auf EUR 1,75 Mrd., wobei sich für 2021 – unter der Annahme keiner weiteren Emissionen – eine ausgeglichene Net Supply ergeben würde. Für 2022 rechnen wir bei Fälligkeiten im Volumen von EUR 4,8 Mrd. mit Emissionen in der Größenordnung von EUR 4,5 Mrd. Aus Frankreich ging Société Générale SFH mit einer grünen Benchmark auf die Investoren zu. Der hypothekarisch-besicherte und zur Finanzierung bzw. Refinanzierung von grünen Gebäuden vorgesehene Bond basiert auf dem Sustainable and Positive Impact Bond Framework der SG-Gruppe und verfügt zudem über eine Soft Bullet-Struktur. Der erste Positive Impact Covered Bond der Emittentin wurde bereits im Jahr 2019 platziert. Die jüngste Emission startete bei ms +2bp area in die Vermarktungsphase. Der Reoffer-Spread lag bei ms -3bp (Emissionsrendite: -0,115%), wobei er schließlich bei einem Volumen von EUR 1,5 Mrd. platziert wurde. Mit dem damit jüngsten Green Covered Bond summiert sich das ESG-Emissionsvolumen im EUR-Benchmarksegment im laufenden Jahr auf EUR 39,05 Mrd., wobei hier auf Frankreich mit EUR 12 Mrd. der größte Anteil entfällt. Aus den Niederlanden platzierte die Rabobank ihren ersten Covered Bond im laufenden Jahr. Die Emittentin war zuletzt am 19. November 2020 am Markt aktiv (EUR RABOBK 0.01 11/27/40; EUR 1 Mrd.; 20y). Für den jüngsten Bond wählte Rabobank eine Laufzeit von zehn Jahren. Der Reoffer-Spread wurde bei ms +1bp festgelegt (Guidance: ms +5bp area) und das Emissionsvolumen lag ebenfalls bei EUR 1,5 Mrd. (Emissionsrendite: 0,212%). Die Niederlande kommen mit dieser Transaktion auf ein 2021er Emissionsvolumen in Höhe von EUR 6,1 Mrd., so dass diese Jurisdiktion über eine durchaus ausgeprägte positive Net Supply (2021ytd: EUR 2,8 Mrd.) verfügt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Rabobank	NL	23.11.	XS2416563901	10.0y	1.50bn	ms +1bp	- / Aaa / -	-
Société Générale SFH	FR	23.11	FR0014006UI2	5.0y	1.50bn	ms -3bp	AAA / Aaa / -	X
Danske Mortgage Bank	FI	17.11.	XS2412105533	5.0y	0.50bn	ms -2bp	- / Aaa / -	-

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

Moody's mit Anpassungen für Mortgage Covered Bonds aus Belgien und Deutschland

Die Risikoexperten von Moody's haben jüngst Aktualisierungen mit Blick auf die Bewertung von Hypothekenpfandbriefen und belgischen Pandbriefen kommuniziert. Moody's hat in Bezug auf belgische Mortgage Covered Bonds, erstens, die herabgesenkten Refinanzierungsmargen für mit belgischen Vermögenswerten besicherte sowie unter der belgischen Gesetzgebung emittierte Anleihen und, zweitens, für wohnwirtschaftlich-besicherte Covered Bonds eine Anhebung des Timely Payment Indicators (TPI) von „Probable“ auf „Probable-High“ kommuniziert. Die Anpassungen fußen, laut Moody's, auf einem Zusammenspiel verschiedener Faktoren. Die Risikoexperten verweisen in diesem Kontext sowohl auf die grundsätzliche Bedeutung von Covered Bonds beim Funding der belgischen Institute als auch auf die (unmittelbar bevorstehende) Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie, aus welcher das belgische Gesetz gestärkt hervorging. Mit Blick auf Deutschland erfolgte durch die Agentur eine Anpassung der Annahmen zum Marktrisiko in der Form, als dass die durchschnittlichen Laufzeitannahmen für Refinanzierungs- und Zinsrisiken gesenkt würden. Auch hier stellt Moody's – neben den ausgeglichenen Fälligkeitsprofilen der Hypotheken in den Deckungsstöcken – ebenfalls einen Zusammenhang zur Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie sowie die damit in Verbindung stehende Änderung des PfandBG mit Blick auf Fälligkeitsverschiebungen her. Die Anpassungen, wenngleich sie in ihrer direkten Ratingauswirkung nicht überschätzt werden sollten, sehen wir durchaus als zu begrüßende Konsequenz der Covered Bond-Harmonisierung an. Die europäischen Mindeststandards führen in Summe zu einer Stärkung der nationalen Gesetzgebungen, vor allem mit Blick auf den Schutz der Anleihegläubiger.

Italienische Covered Bonds: Fitch sieht keine Ratinganpassungen für OBG als Folge der Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie

Für die Ratingagentur Fitch sollte die Überführung der europäischen Covered Bond-Richtlinie in italienisches Recht keine Ratinganpassungen auf Seiten der nach italienischer Gesetzgebung emittierten Covered Bonds (Obbligazioni Bancarie Garantite, OBG) auslösen. In einem aktuellen Fitch-Beitrag wird dies nicht zuletzt damit erklärt, dass die vorherrschende Vertragslage bei den Covered Bond-Programmen in Italien bereits weitestgehend die wesentlichen neuen gesetzlichen Anforderungen beinhaltet. Im Rahmen ihres „Italy Mortgage Covered Bonds Programmes: Peer Review“ weist die Agentur außerdem auf das zunehmende Gewicht festverzinslicher Darlehen in den Cover Pools italienischer Emittenten hin. Mit Blick auf Zahlungsmoratorien (Payment Holidays) signalisiert Fitch eine gewisse Entspannung. So sei hier der Bestand im II. Quartal 2021 weiter rückläufig. Darüber hinaus sei das kurz bevorstehende Auslaufen der entsprechenden Maßnahmen auch in Italien mit überschaubaren Risiken für italienische OBG-Programme verbunden. Wir teilen die Auffassung, nach der die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Kreditqualität von Covered Bonds insgesamt stark begrenzt bleibt. Schließlich sind befürchtete negative Auswirkungen auf die Kreditqualität der Emittenten aber auch Wertverluste bei den Cover Assets bisher nicht zu beklagen gewesen. Auch ein Auslaufen der noch greifenden Unterstützungsmaßnahmen sollte nach unserer Auffassung das Bild der Lage am Covered Bond-Markt nicht nachhaltig negativ beeinträchtigen.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Französische Regionen: Region Auvergne-Rhône-Alpes gut vernetzt in Europa

Die Corona-Pandemie hat wenig überraschend auch auf regionaler Ebene ihren Einfluss geltend gemacht. Deutliche Rückgänge in der Wirtschaftsaktivität und entsprechende Gegenbewegungen zeichnen das Bild der Lage genauso wie die – teilweise vorübergehenden Belastungen – in Bezug auf die Beschäftigung. Mit einem Beitrag zur französischen Region Auvergne-Rhône-Alpes möchten wir im Rahmen der aktuellen Ausgabe unserer Wochenpublikationen einen aktuellen Überblick über eine Region liefern, welche nach unserer Einschätzung die Corona-Pandemie vergleichsweise gut überstanden hat. Der [Artikel](#) in der heutigen Ausgabe des NORD/LB Covered Bond & SSA View zur Region Auvergne-Rhône-Alpes liefert Einblicke sowohl mit Blick auf wirtschaftliche Lage und Entwicklung als auch in Bezug auf Ratingeinschätzungen und Kapitalmarktpräsenz.

Ausgewählte wöchentliche Publikationen der letzten Monate

Im Jahr 2021 haben wir die Reihe „Beyond Bundesländer“ gestartet und unterschiedliche Regionen beleuchtet sowie eine Onlinekonferenz – als sogenanntes Spotlight-Format – durchgeführt.

- [Belgische Regionen](#)
- [Spanische Regionen](#)
- [Portugiesische Regionen](#)
- [Großraum Paris](#)

Unregelmäßige Publikationen aus unserer Coverage

Hier sind wir stolz auf unsere jährlichen Publikationen der Reihe „Issuer Guide“, die von manchen institutionellen Investoren auch liebevoll als „Bibel“ bezeichnet werden:

- [Deutsche Länder 2021](#)
- [Covered Bonds 2021](#)

Primärmarkt

Aufgrund von Abwesenheiten bleibt dieser Abschnitt unkommentiert. Unsere Wochenpublikation erhalten Sie in gewohnter Ausgestaltung wieder am 15. Dezember und dann wieder im neuen Jahr.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Covered Bonds

Benchmark-Deals abseits des Euro: Wieder mehr Dynamik!

Autor: Dr. Frederik Kunze

Benchmark Covered Bonds abseits des Euro: Neuzugänge und alte Bekannte

Wie wir bereits gegen Ende der ersten Jahreshälfte in einem Beitrag unserer Wochenpublikation angemerkt haben (vgl. [NORD/LB Covered Bond & SSA View vom 02. Juni 2021](#)), präsentierte sich das Teilsegment der Covered Bond-Benchmarks abseits des Euro in den ersten Monaten des Jahres eher zurückhaltend. Tatsächlich haben aber auch bei den Non-EUR Covered Bonds die Monate September und Oktober – aber auch der November – ein bemerkenswertes Emissionsvolumen hervorgebracht. In der Folge stehen nunmehr in Euro umgerechnete Emissionsvolumina in Höhe von EUR 27,9 Mrd. für das noch laufende Jahr 2021 zu Buche. Dieser Wert liegt damit bereits über dem Volumen des Vorjahres (2020: EUR 21,4 Mrd.). Das Emissionsvolumen aus dem Jahr 2019 (umgerechnet EUR 34,8 Mrd.) dürfte gleichwohl für 2021 nicht erreicht werden. Im Rahmen dieses kurzen Beitrags zu unserer Wochenpublikation möchten wir die jüngsten Entwicklungen im Non-EUR Benchmarksegment beleuchten und dabei insbesondere auf die dominanten Währungen USD und GBP eingehen.

USD-, AUD- & GBP-Benchmarks in 2021

Issuer	Country	Timing	Currency	ISIN	Maturity	Size	Spread	CPN
Westpac	AU	15.11.	USD	USQ97417FA49	4.8	1.75bn	ms +45bp	fix
DBS Bank	SG	09.11.	GBP	XS2406003314	4.0	1.00bn	SONIA +28bp	float
CBA	AU	20.10.	GBP	XS2401605014	7.0	0.40bn	SONIA +38bp	float
RBC	CA	12.10.	GBP	XS2399670277	5.0	0.75bn	SONIA +28bp	float
Deutsche Pfandbriefbank	DE	07.10.	USD	DE000A3E5KY5	3.0	0.75bn	ms +20bp	fix
FCDQ	CA	06.10.	USD	USC34201MF48	5.0	0.75bn	ms +17bp	fix
Bank of Nova Scotia	CA	04.10.	USD	USC0574BAA64	5.0	3.50bn	ms +17bp	fix
UOB	SG	14.09.	GBP	XS2387450476	5.0	0.85bn	SONIA +29bp	float
Bank of Montreal	CA	08.09.	GBP	XS2386880780	5.0	1.50bn	SONIA +28bp	float
RBC	CA	07.09.	USD	USC7976PAC08	5.0	2.50bn	ms +8bp	fix
CIBC	CA	07.09.	AUD	AU3FN0062956	5.0	1.50bn	BBSW +37bp	float
Bank of Nova Scotia	CA	07.09.	GBP	XS2386592054	3.5	1.50bn	SONIA +23bp	float
MuenHyp	DE	08.07.	GBP	DE000MHB4446	3.4	0.35bn	ms +39bp	fix
RBC	CA	06.07.	GBP	XS2363916474	5.0	1.25bn	SONIA +28bp	float
CIBC	CA	29.06.	USD	USC24285JP17	5.0	2.00bn	ms +22bp	fix
CIBC	CA	16.06.	GBP	XS2356566047	5.0	1.25bn	SONIA +28bp	float
TSB Bank PLC	GB	15.06.	GBP	XS2355578787	7.0	0.50bn	SONIA +37bp	float
Bank of Nova Scotia	CA	14.06.	GBP	XS2356227343	5.0	1.30bn	SONIA +28bp	float
Aareal Bank	DE	22.04.	GBP	XS2337339977	4.0y	0.50bn	SONIA +31bp	float
Deutsche Pfandbriefbank	DE	20.04.	GBP	DE000A3H2Z80	3.0y	0.50bn	SONIA +27bp	float
Nationwide BS	GB	16.02.	GBP	XS2305266137	10.0y	1.00bn	SONIA +40bp	float
Aareal Bank	DE	03.02.	USD	XS2297684842	4.0y	0.75bn	ms +24bp	fix
Deutsche Pfandbriefbank	DE	13.01.	USD	DE000A3H2ZW1	3.0y	0.75bn	ms +23bp	fix

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

Jüngere Dynamik in den Benchmarksegmenten abseits des Euro:

DBS Bank debütiert im Pfund Sterling; Westpac mit neuen USD-Maßstäben?

Einen nennenswerten Anteil an der Dynamik im USD-Segment hatte der Anfang Oktober erfolgreich durchgeführte Deal der Bank of Nova Scotia. Der Bond des kanadischen Instituts setzte mit Blick auf das Emissionsvolumen (USD 3,5 Mrd.) und Reoffer-Spread (ms +17bp) neue Maßstäbe im USD-Teilsegment. Währungsneuland in Bezug auf ihre Covered Bond-Platzierungen betrat vor wenigen Wochen die DBS Bank aus Singapur. Die Emittentin debütierte mit einem Deal über GBP 1,0 Mrd. bei SONIA +28bp. Im Vergleich zu den bisherigen GBP-Deals aus Singapur ist dies unseres Erachtens eine bemerkenswerte Größenordnung. Der bis dahin jüngste GBP-Deal aus Singapur geht auf den 14. September zurück, als die UOB eine Benchmark über GBP 850 Mio. und fünf Jahren Laufzeit bei SONIA +29bp platzierte. Der bisher jüngste FX-Deal im laufenden Jahr geht auf Westpac aus Australien zurück. Das Institut konnte nach fast zwei Jahren Abwesenheit am Markt eine USD-Benchmark über USD 1,75 Mrd. platzieren. Hervorheben möchten wir an dieser Stelle die Laufzeit des Deals. Mit knapp fünf Jahren liegt die anfängliche Restlaufzeit am oberen Rand. Gleichwohl fällt bei der Betrachtung der USD-Deals nach der Sommerpause durchaus auf, dass in der Mehrzahl der Marktauftritte Laufzeiten oberhalb des bisherigen „Marktstandards“ (3y) gewählt wurden. Eine stärkere Überlappung der Laufzeitbänder von USD-Emissionen und EUR-Deals würde nach unserer Einschätzung zu einer verbesserten Möglichkeit zur fristenkongruenten Refinanzierung unter gleichzeitiger Berücksichtigung von Pricing-Vorteilen beitragen.

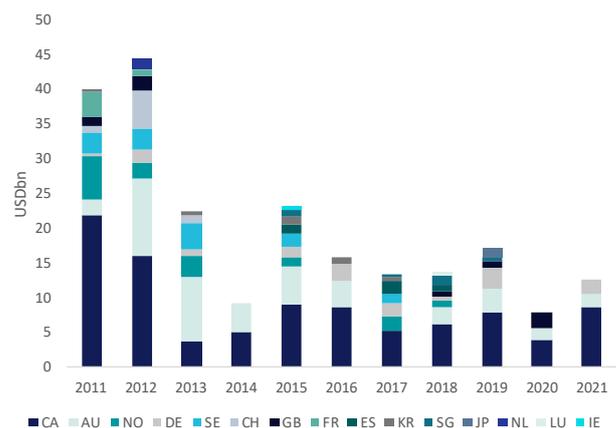
2021ytd: 14 Emissionen in GBP; acht in USD und eine AUD-Benchmark

Bezogen auf die Emissionswährung dominieren das Jahr 2021 bisher die GBP-Bonds, auf die insgesamt umgerechnet EUR 13,6 Mrd. (14 Emissionen) entfallen. Dicht darauf folgen die acht USD-Benchmarks, deren Emissionsvolumen sich auf EUR 12,6 Mrd. summiert. Durchaus bedeutender als die Verteilung nach Währung ist aber nach unserem Verständnis, auch in Bezug auf das grundsätzliche Fundingverhalten, der Blick auf die Länderverteilung. Hier dominiert Kanada das „FX-Segment“ mit einem Emissionsvolumen von EUR 18,5 Mrd. bzw. 11 Bonds; gefolgt von Deutschland (EUR 3,3 Mrd.; sechs Bonds) sowie Australien (EUR 2,5 Mrd.), Singapur (EUR 2,2 Mrd.) und dem Vereinigten Königreich (EUR 1,4 Mrd.) mit jeweils zwei Emissionen im laufenden Jahr 2021. Dies ist insofern bemerkenswert, als dass kanadische Emittenten bis zum 14. Juni in diesem Jahr noch gar nicht in den Währungen AUD, USD bzw. GBP aktiv waren.

GBP: Emissionsverlauf



USD: Emissionsverlauf



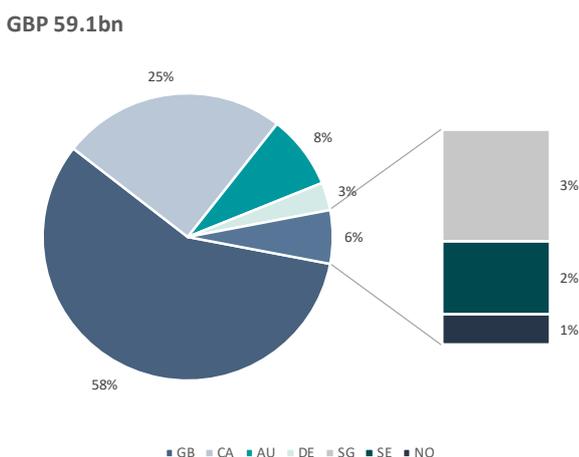
Kanadische Emittenten im September und Oktober besonders aktiv

Sodann wurde die hohe Dynamik in den Monaten September und Oktober aber maßgeblich durch die Marktauftritte kanadischer Emittenten getragen. Von den insgesamt zehn Neuemissionen waren demnach sieben Instituten aus Kanada zuzurechnen, wobei alle drei Währungsräume (GBP, USD und AUD) angesteuert wurden. Hervorzuheben dabei ist, dass die am 07. und 08. September erfolgten Platzierungen parallel mit Marktauftritten einiger kanadischer Emittenten auch im EUR-Benchmarksegment erfolgten, was nach unserer Auffassung einmal mehr die Bedeutung des gedeckten Fundings für kanadische Institute unterstreicht.

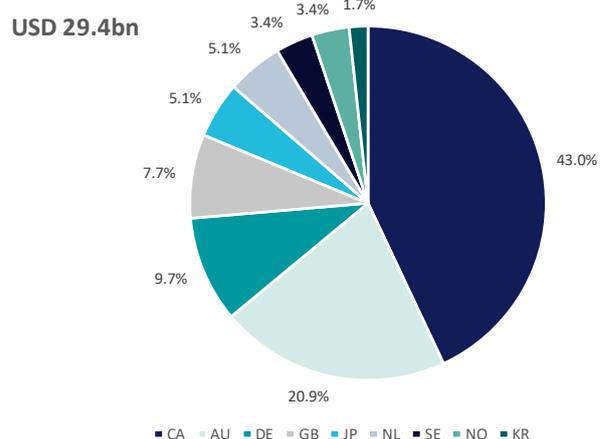
USD-Benchmarks als Fixed Coupon-Transaktionen; GBP setzt auf FRNs

Mit Blick auf die beiden dominierenden Märkte (USD und GBP) lässt sich festhalten, dass diese unterschiedlich ausgestaltet sind. So sind aktuell im Markt für USD-Benchmarks zwar deutlich mehr Jurisdiktionen vertreten als im Segment für GBP-Benchmarks, allerdings deutlich weniger ISINs als im GBP-Markt. Ein wesentlicher Unterschied besteht zudem in der Ausgestaltung der Kupon-Zahlungen. Während GBP-Benchmarks hier auf eine variable Verzinsung setzen, werden USD-Benchmarks in Analogie zu EUR-Benchmarks mit großer Mehrheit, aber nicht ausschließlich, mit einem fixen Coupon ausgestattet. Sämtliche seit September 2019 begebenen GBP-Benchmarks basieren auf einem Pricing gegen den SONIA-Referenzsatz, welcher sich folglich in den vergangenen Jahren als neuer Marktstandard herausgebildet hat. In den nachfolgenden Abbildungen haben wir deshalb für die GBP-Darstellung Rückgriff auf die ausstehenden Benchmarks genommen, während wir für das USD-Universum den iBoxx USD Covered als Grundlage gewählt haben.

Markt für GBP-Benchmarks (in GBPbn)



Markt für USD-Benchmarks (in USDbn)



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

Fazit

Nach einem mehr als nur zurückhaltendem Start in das Jahr 2021 gab sich der Primärmarkt in den Währungen US-Dollar, Pfund Sterling und Australischer Dollar seit der Jahresmitte weitaus dynamischer. Wesentlichen Anteil daran hatten die kanadischen Emittenten, die neben dem EUR-Benchmarksegment auch diese drei Währungen mit Leben gefüllt haben. Für die verbleibenden Handelswochen in 2021 würden wir vereinzelte Auftritte nicht ausschließen, wenngleich das Emissionsvolumen aus 2019 unerreichbar bleiben sollte.

Covered Bonds

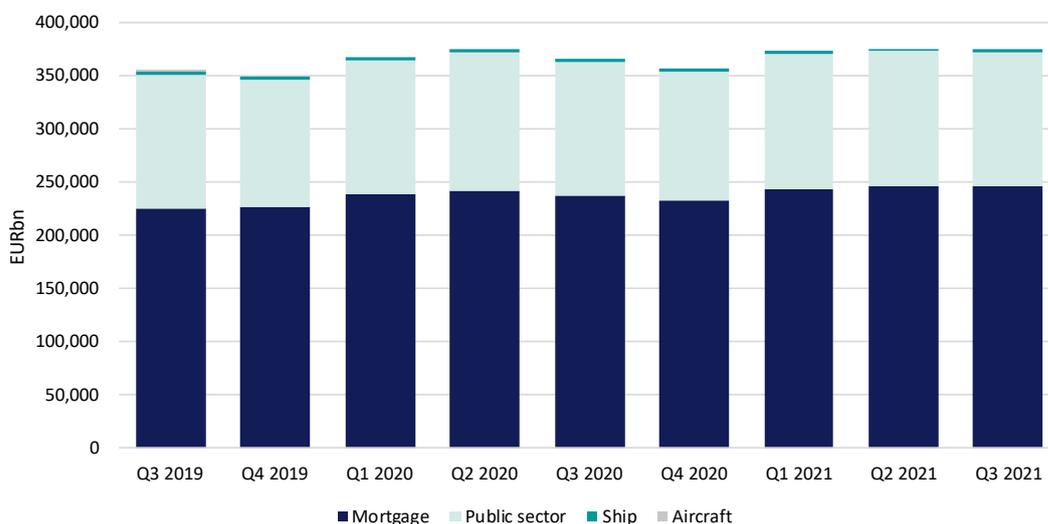
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2021

Autor: Dr. Frederik Kunze

Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG: 36 hypothekarische und 24 Öffentliche Pfandbriefemittenten

Die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) organisierten Pfandbriefemittenten haben kürzlich ihre Transparenzmeldungen zur Zusammensetzung der Deckungsmassen nach §28 PfandBG für das III. Quartal des laufenden Jahres veröffentlicht. Mit Blick auf den Emittentenkreis ergaben sich für den Berichtszeitraum Veränderungen, die auf das nunmehr auch im Rahmen der §28-Meldung erfolgende Zusammenfassen der Deckungsstöcke der Institute NORD/LB und Deutsche Hypothekbank zurückzuführen sind. Neuzugänge waren hingegen nicht zu verzeichnen. Unser Covered Bond Special „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2021](#)“ enthält somit ab sofort Deckungsstockdaten zu 36 Hypothekenspfandbrief- und weiterhin unverändert 24 Öffentliche Pfandbriefemittenten. Dabei haben wir die Deckungsstockangaben der Deutschen Bank, die nicht mehr auf der Website des vdp gemeldet werden, manuell hinzugefügt, um das Bild zu vervollständigen.

Entwicklung des ausstehenden Volumens



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

Pfandbriefumlauf: Gesamtvolumen im III. Quartal 2021 leicht rückläufig

Mit EUR 375,0 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal dezent zurückgegangen (Stichtag 30.06.2021: EUR 375,6 Mrd.). Dabei zog das ausstehende Hypothekenspfandbriefvolumen abermals an (EUR +730 Mio. bzw. +0,3% Q/Q), wohingegen die Öffentlichen Pfandbriefe mit EUR -1.008 Mio. sowie die Schiffspfandbriefe mit EUR -300 Mio. jeweils an Volumen einbüßten. Mit Blick auf die Deckungswerte zeigt sich bei hypothekarischen Assets ein Zuwachs um EUR 6,8 Mrd., während auch hier für die beiden anderen Pfandbriefarten Rückgänge von EUR -156 Mio. (öffentliche Deckung) und EUR -181 Mio. (Schiffe) zu verbuchen waren.

Entwicklung – Hypothekendarfbriefe



Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe



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

Hypothekendarfbriefe mit Anstieg um EUR 730 Mio. bzw. 0,3% Q/Q

Hypothekendarfbriefe präsentierten sich für den Berichtszeitraum Juli bis September 2021 noch einmal durchaus weniger dynamisch als in den ersten sechs Monaten des Jahres, die einen Zuwachs um EUR 13,6 Mrd. zu verzeichnen hatten, setzten aber mit EUR +730 Mio. bzw. +0,3% Q/Q ihre Aufwärtsbewegung fort. Der Anstieg Year-to-Date summiert sich damit auf immerhin 14,3 Mrd. Als Folge der Zusammenfassung der Cover Pools der NORD/LB sowie der Deutschen Hypothekendarfbank ergab sich hier für das aufnehmende Institut NORD/LB der rechnerisch größte Anstieg (EUR 8,2 Mrd.). Danach verzeichneten die ausstehenden Hypothekendarfbriefe der Deutschen Bank den größten Anstieg (EUR +2,4 Mrd.). Ein ausgeprägter absoluter Rückgang war unter anderem für die Helaba (EUR -1,6 Mrd.) zu verzeichnen. Insgesamt standen zum Ende des III. Quartals 2021 den ausstehenden Hypothekendarfbriefen in Höhe von EUR 247,4 Mrd. Deckungswerte in Höhe von EUR 332,3 Mrd. gegenüber. Die durchschnittliche OC kletterte weiter auf 34,3% (Vorquartal: 32,0%).

Segment Öffentliche Pfandbriefe: Rückgang um EUR 1 Mrd. Mio. bzw. -0,8% Q/Q

Der Rückgang des ausstehenden Nominalvolumens bei Öffentlichen Pfandbriefen lag im III. Quartal 2021 bei EUR 1.008 Mio. (bzw. -0,8% Q/Q). Im Vorjahresvergleich ist mit EUR -748 Mio. bzw. -0,6% Y/Y ebenfalls ein Rücksetzer beim Pfandbriefvolumen zu konstatieren. Auf Emittentenebene verzeichnete die Bayerische Landesbank im III. Quartal 2021 den stärksten absoluten Rückgang (EUR -1,1 Mrd.). Der stärkste Zuwachs ist erneut auf die Zusammenfassung der NORD/LB Covered Bond-Programme zurückzuführen (EUR +2,8 Mrd.). Zu nennen ist außerdem der Anstieg des Pfandbriefvolumens mit öffentlicher Besicherung bei der DZ HYP (EUR +352 Mio.) sowie bei der DekaBank (EUR +225 Mio.). Insgesamt belief sich das ausstehende Volumen an Öffentlichen Pfandbriefen zum Ende des III. Quartals 2021 auf EUR 125,8 Mrd. Dem gegenüber standen Deckungswerte in Höhe von EUR 152,1 Mrd., wodurch die durchschnittliche Übersicherung mit einem Anstieg von 20,1% auf nunmehr 20,9% wie bei den hypothekarisch-besicherten Pfandbriefen leicht anzog.

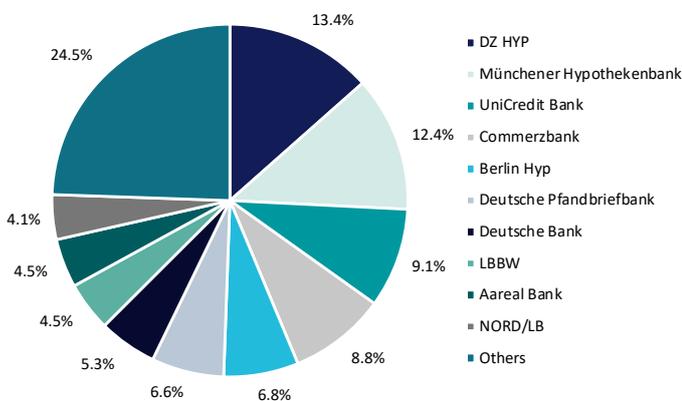
Schiffspfandbriefe bleiben Nischenprodukt

Mit einem Volumen von EUR 1,8 Mrd. (-14% Q/Q bzw. EUR -300 Mio.) stellt das Segment der Schiffspfandbriefe unverändert eine Marktnische innerhalb des deutschen Pfandbriefmarktes dar. Mit der Commerzbank, der Hamburg Commercial Bank und der NORD/LB verfügen aktuell nur drei Institute über ausstehende Schiffspfandbriefe, wobei hier rund 89% auf die Hamburg Commercial Bank entfallen.

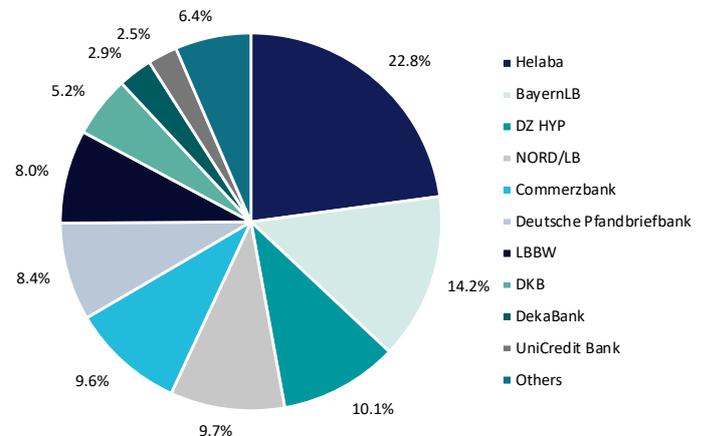
Ein Blick auf die „Top-10“: Verschiebungen durch zusammengefasste NORD/LB-Pools

Mit Blick auf die Rangfolge der drei größten Hypothekenspfandbriefemittenten, gab es keinerlei Veränderungen. Größter Emittent im Teilmarkt der hypothekarisch-besicherten Pfandbriefe bleibt demnach die DZ HYP, gefolgt von der Münchener Hypothekenbank sowie der UniCredit Bank. Der Anteil der „kleineren“ Emittenten am ausstehenden Volumen liegt bei 24,5%. Bei den Öffentlichen Pfandbriefen belegen Helaba, Bayern LB sowie die DZ HYP die vorderen drei Ränge. Durch die Zusammenfassung der Cover Pools belegen die Pfandbriefumläufe der NORD/LB nach Größenverteilung aktuell weiter vorn liegende Ränge (Hypothekenspfandbriefe: Rang 10; Öffentliche Pfandbriefe: Rang 4).

Marktanteile – Hypothekenspfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe



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

Fazit

Das Gesamtvolumen ausstehender Pfandbriefe ist im III. Quartal erneut gestiegen. Wie auch in den vorangegangenen Perioden sind die Pfandbrief-Reportings unter Berücksichtigung der außergewöhnlichen – wenngleich lange Bestand haltenden – Einflussfaktoren zu analysieren. Wir haben in diesem Kontext wiederholt auf den Einfluss der Geldpolitik auf das Emissionsvolumen hingewiesen, welcher sich für einige Emittenten in Form eines höheren Gewichts einbehaltener Emissionen zu Lasten öffentlicher Platzierungen zeigt. Dieser Umstand offenbart sich nicht unmittelbar in den reportierten Daten, sondern trat bzw. tritt eher erkennbar am EUR-Benchmarksegment zutage. Neben der Verfügbarkeit von Zentralbankliquidität wirkten zuletzt auch andere Faktoren (u.a. hohe Einlagen) auf das Fundungsverhalten der Emittenten ein. Für Detailinformationen zum Markt für Pfandbriefe bzw. zu den Cover Pool-Charakteristika per 30. September 2021 verweisen wir erneut auf die aktuelle Studie „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2021](#)“. Für einen Überblick über die im EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarksegment aktiven Emittenten und deren Cover Pools referenzieren wir zusätzlich auf unseren [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#).

SSA/Public Issuers

Beyond Bundesländer: Region Auvergne-Rhône-Alpes (ARA)

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIAA

Überblick über die Region Auvergne-Rhône-Alpes

Die Region Auvergne-Rhône-Alpes (fortan: ARA) ist 2016 aus dem Zusammenschluss der Regionen Auvergne und Rhône-Alpes entstanden und seither eine der 13 Regionen Frankreichs. Mit Lage im Südosten des Landes wird ARA aus der lokalen Hauptstadt Lyon verwaltet. ARA verfügt über zwölf Départements (Gebietskörperschaften) und grenzt an Italien, die Schweiz sowie mehrere französische Regionen und beheimatet mit über 8 Mio. Einwohnern ca. 12% der französischen Bevölkerung. Die Altersstruktur der Region ist „jünger“ als der französische Durchschnitt, mit knapp 30% der Bevölkerung unter 24 Jahren. Die Region ARA ist eine der am dichtesten bevölkerten Regionen in Frankreich, mit wichtigen Städten wie Lyon, Grenoble, Saint-Étienne und Clermont-Ferrand. Die Landschaft in der Region ARA kann als divers bezeichnet werden, mit urbanen Lebensräumen, Wäldern, freien Wiesenflächen und den Alpenzügen.

Spürbare Auswirkungen der Corona-Pandemie

Die Auswirkungen der Corona-Pandemie waren auch in der Region ARA zu spüren. Auf Basis der aktuell verfügbaren offiziellen Statistik der Region ist die Wirtschaftsleistung von ARA in den ersten drei Quartalen 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 10,7% geschrumpft. Der Außenhandel war 2020 stark beeinträchtigt, mit einem Rückgang von 13,1% Y/Y der Exporte und einem Rückgang von 12,4% Y/Y bei den Importen. Die Auswirkungen auf den Tourismus waren gemäßigt: Nur 51% aller betroffenen Unternehmen meldeten einen Rückgang der Buchungen im Sommertourismus; der Skitourismus musste vorzeitig im März 2020 enden und der Umsatz schrumpfte um 16% im Vergleich zum Vorjahr.

Festigung der Regionalregierung um die „Les Républicains“ in der Wahl 2021

Bei den französischen Regionalwahlen in 2021 ging für ARA Laurent Wauquiez (Les Républicains) als Sieger hervor und blieb damit Präsident der Region; das Amt hat er bereits seit 2016 inne. Wauquiez gilt als gut vernetzt innerhalb seiner Partei und bewegt sich am konservativ-rechten Flügel. Er gilt als starker EU-Kritiker, unter anderem durch die Veröffentlichung seines Buches „Europe: il faut tout changer“ (Übersetzung: „Europa: Es muss sich alles ändern“) und seine Aussprache gegen das Schengener Abkommen. Das regionale Parlament setzt sich aus einer konservativen Regierung und einer starken linken Opposition zusammen. Als extrem bezeichnete Parteien haben 34 von 204 Sitzen (17%) erhalten. Das politische Handlungsfeld des Regionalparlaments ist mit dem der deutscher Bundesländer vergleichbar, so gehören unter anderem Bildung, Infrastruktur, Wirtschaftsförderung, Umweltschutz zu den Aufgaben des Regionalparlaments. Auf nationaler Ebene sind die Zentralregierung und das nationale Parlament, welches aus zwei Kammern besteht, übergeordnet. Die zwei Kammern, Nationalversammlung und Senat, funktionieren ähnlich wie das britische Zweikammersystem. Auf lokaler Ebene ähnelt die Struktur dem deutschen System mit Départements, z. dt. Bereich/Dienststelle und ähnlich einem Landkreis und Communes, z. dt. Kommune. Die Aufgabenverteilung sowie die rechtlichen Möglichkeiten dieser regionalen Körperschaften ähneln dem deutschen System.

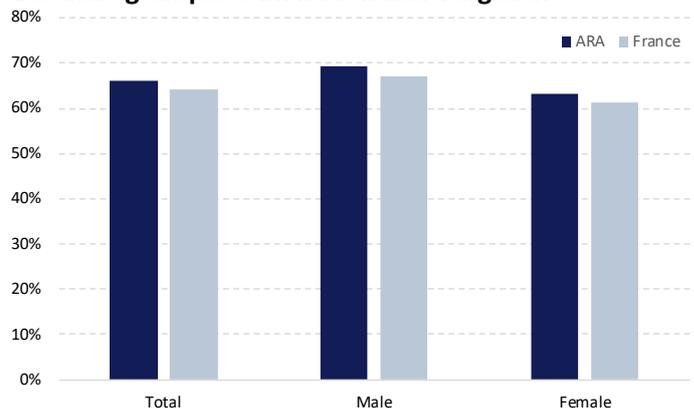
Innovative und starke Industrie mit europäisch geprägtem Außenhandel

Die Region gilt als eine der innovativsten und wirtschaftlich stärksten in Frankreich. Dies wird insbesondere durch die hohen F&E-Ausgaben, welche in 2020 mit EUR 7 Mrd. ca. 14% aller F&E-Ausgaben in Frankreich betragen, deutlich. 2019 kamen 19% aller patentrechtlich geschützten Innovationen aus der Region, wobei 66% aller französischen Patentanmeldungen aus der Halbleiterindustrie aus ARA kamen. Zudem haben 14 von 58 „pôles de compétitivité“, z. dt. Wettbewerbsfähigkeitscluster, einen Sitz oder ihren Hauptsitz in der Region. Bekannte Unternehmen mit Hauptsitz oder Produktionsstandort aus der Region sind Michelin, Sanofi, IVECO und Evian. Die Infrastruktur der Region kann als gut beschrieben werden, mit Zugang zu Autobahnen und Schnellstraßen innerhalb Frankreichs und zu den Nachbarländern Italien und Schweiz, international angebundene Flughäfen in Lyon, Clermont-Ferrand, Grenoble, etc. sowie einer gut ausgebauten Schieneninfrastruktur mit zahlreichen Hochgeschwindigkeitstrassen. Durch die Binnenlage ist ein Hafen am offenen Meer in der Region nicht vorhanden. Nichtsdestotrotz ist maritimer Handel über die Flüsse der Region vorhanden und in 2019 betrug das Frachtvolumen 2,6 Mio. Tonnen. Das BIP pro Kopf in ARA ist mit EUR 33.600 das zweithöchste in Frankreich (Stand 2018), welches maßgeblich durch die Sektoren „Manufacturing“ und „Construction“ getrieben wird. Das durchschnittliche Haushaltseinkommen lag 2020 mit EUR 28.826 ca. 4% über dem nationalen Durchschnitt von EUR 27.780. Die Arbeitslosenquote lag in 2020 mit 6,4% unter dem nationalen Durchschnitt von 7,1%. Insbesondere der Beschäftigungsgrad von Frauen liegt mit 63,2% knapp zwei Prozentpunkte über dem französischen Durchschnitt. Mit 44,2% aller 25-54-Jährigen, die einen höheren Bildungsabschluss haben, liegt ARA über dem nationalen Durchschnitt von 42,8% mit Bezug auf höhere Bildung. Die beiden größten, nicht-französischen Handelspartner der Region sind Deutschland und Italien, welche kombiniert jeweils ca. 25% aller Exporte und Importe ausmachen. Auffällig ist, dass China keiner der fünf größten Exportpartner ist, jedoch der drittgrößte Importpartner (Stand 2019). In 2017 gab es mehr als 7.300 ausländische Firmen in ARA, welche über 200.000 Arbeitsplätze stellten, dabei stammen die größten ausländischen Arbeitgeber aus den USA, Deutschland, der Schweiz, Schweden und dem Vereinigten Königreich. Große Abhängigkeiten von einem Land sind daher nicht zu sehen. Die Tourismusindustrie hat 2019 Einnahmen von über EUR 21 Mrd. erzielt und macht ARA damit zur zweitgrößten touristischen Region in Frankreich sowie zur achtgrößten Region in Europa. Die Zahlen zum Tourismus sind vor der Corona-Pandemie erfasst worden.

Durchschnittseinkommen je Berufskategorie in EUR



Beschäftigtenquote im nationalen Vergleich



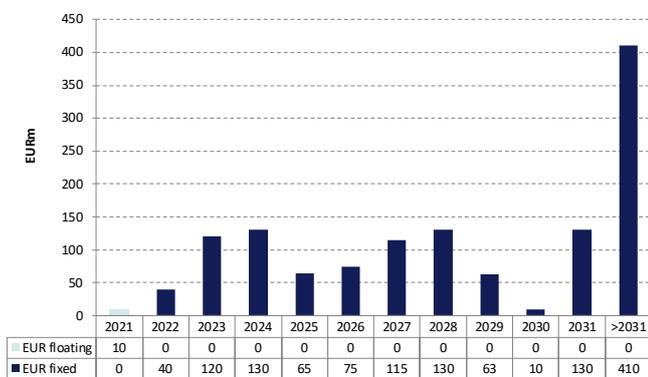
Starke Bemühungen für den Umweltschutz

1987 wurde die Auvergne-Rhône-Alpes Énergie Environnement (AURA-EE) als Umwelt-agency mit Unterstützung durch das Regionalparlament gegründet. Die Institution ist nicht staatlich getragen und fungiert als Non-Profit-Organisation mit über 70 Mitgliedern, bestehend aus öffentlichen Institutionen, anderen NGOs, Energieunternehmen etc. Ihre Aktivitäten beschränken sich dabei hauptsächlich auf die Unterstützung lokaler Institutionen und Projekte zum Umweltschutz. Der Fokus wird dabei auf acht Handlungsfelder gelegt, u.a. nachhaltige Energie & Klimaschutzplanungen, nachhaltige Gebäude und Müllbeseitigung & Kreislaufwirtschaft. Auf EU-Ebene führt AURA-EE die Initiative EUSALP (EU Strategy for the Alpine Region). In 2021 hat die Region ARA erstmalig Green Bonds mit einem Volumen von EUR 100 Mio. emittiert, um Umweltprojekte zu finanzieren.

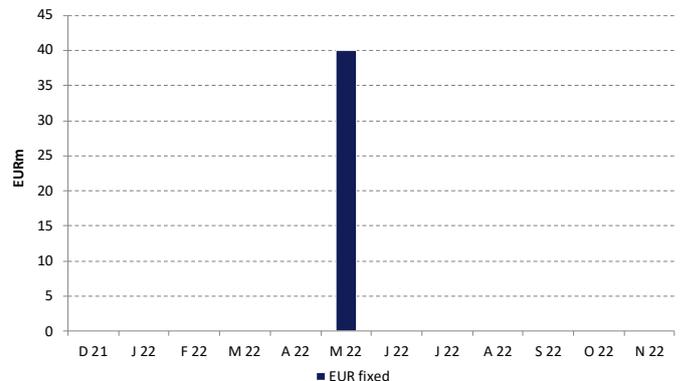
Stabiles Rating im Einklang mit der Republik Frankreich

S&P ratet die Region ARA mit AA (stable), genauso wie die Französische Republik. Einzelne Regionen können bei S&P nicht höher geratet werden als der Staat auf nationaler Ebene. Das Rating wird durch die gute Kontrolle über das Budget, insbesondere während der Corona-Krise, und die starke Industrie in der Region gerechtfertigt. Ratingberichte der Vorjahre weisen eine starke Konsistenz im Hinblick auf die Einschätzung von S&P auf.

Anleihen nach Währungen oder Typ



Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Daten vom 18.11.2021 eod

Anleihen

Das ausstehende Volumen unter dem Ticker REGRHO umfasst EUR 1,3 Mrd., aufgeteilt auf 51 unterschiedliche Anleihen. EUR 410 Mio. werden erst nach 2031 fällig. Der Anteil von EUR 10 Mio. im Bereich „Floating“ ist fast zu vernachlässigen. Zudem gibt es zwei Zero Bonds, der Rest sind dementsprechend mit fixem Kupon ausgestaltet. Fremdwährungsdiversifikation findet nicht statt. Spannend sind die oben beschriebenen ESG-Projekte und das hinterlegte Framework. Der längste ausstehende Bond ist eine gerade erst begebene ESG-Anleihe, die Mitte Oktober platziert wurde (EUR 100 Mio., 20y, OAT +21bp).

Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Region ARA, auch durch ihre Größe und Lage bedingt, sehr wirtschaftsstarke und in Europa gut vernetzt ist. In vielen Punkten liegt die Region an zweiter Stelle im französischen Vergleich, z.B. beim BIP pro Kopf, beim Tourismus und bei der Einwohnerzahl. Die Corona-Pandemie wurde im Vergleich zu anderen Regionen eher gut überstanden.

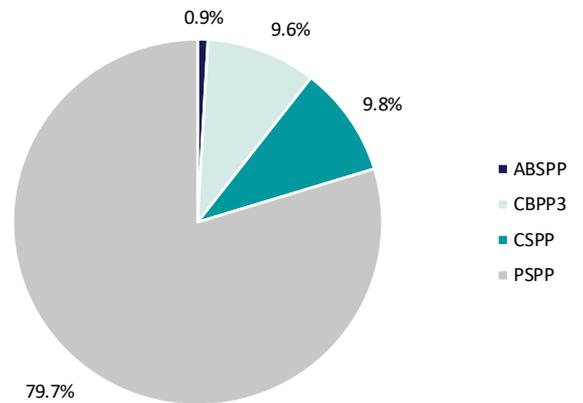
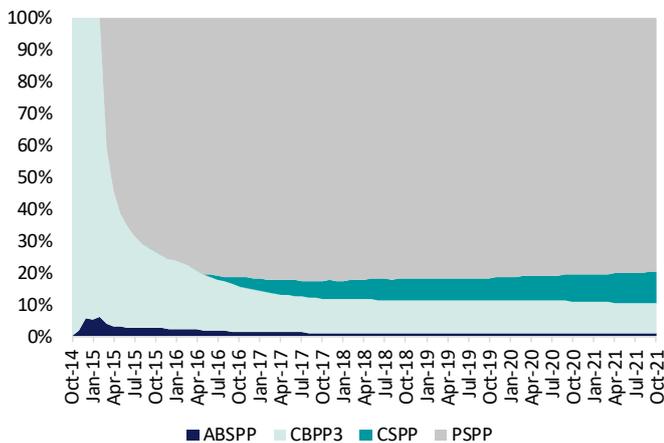
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

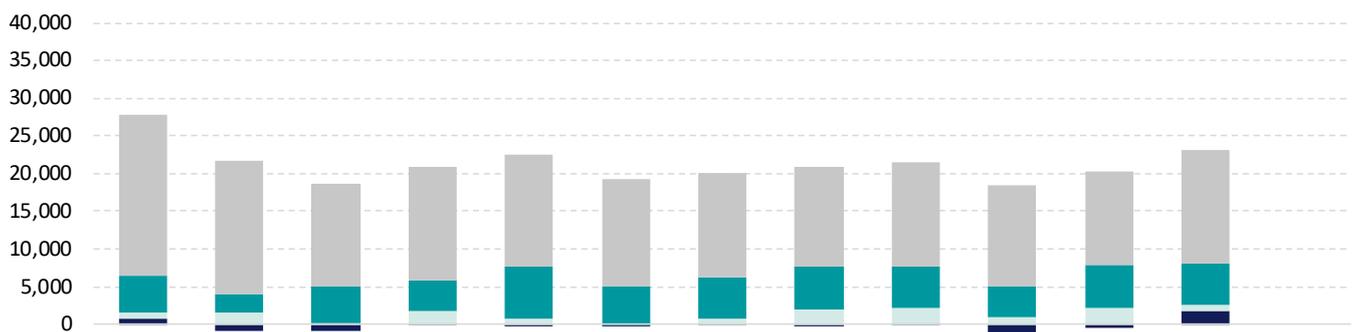
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Sep-21	26,013	296,590	296,403	2,449,278	3,068,284
Oct-21	27,671	297,598	301,885	2,464,316	3,091,470
Δ	+1,658	+1,008	+5,481	+15,038	+23,185

Portfoliostruktur



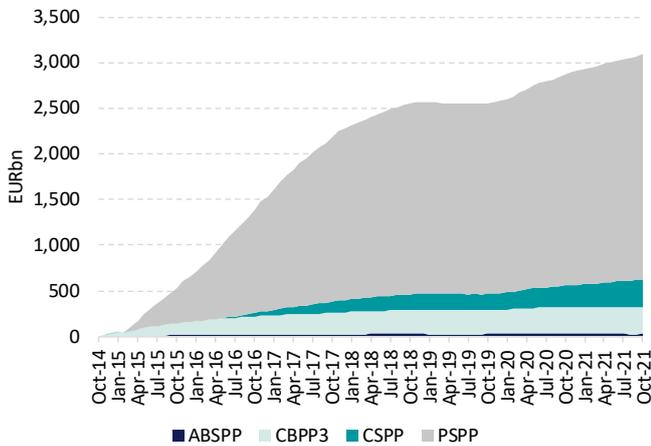
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



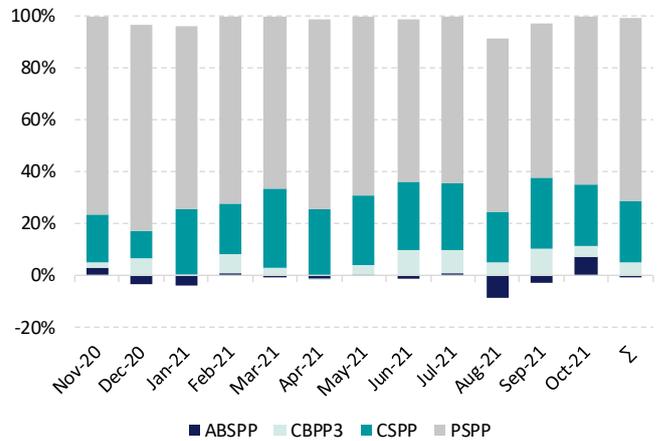
	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Σ
APP	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,918	20,141	20,640	21,597	16,749	19,659	23,185	250,860
PSPP	21,241	17,822	13,655	15,129	14,955	14,186	13,973	13,320	13,943	13,563	12,423	15,038	179,248
CSPP	5,009	2,378	4,924	4,064	6,929	5,015	5,394	5,602	5,502	3,936	5,590	5,481	59,824
CBPP3	646	1,529	74	1,539	684	-5	686	2,037	2,011	999	2,184	1,008	13,392
ABSPP	824	-800	-807	183	-7	-278	88	-319	141	-1,749	-538	1,658	-1,604

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

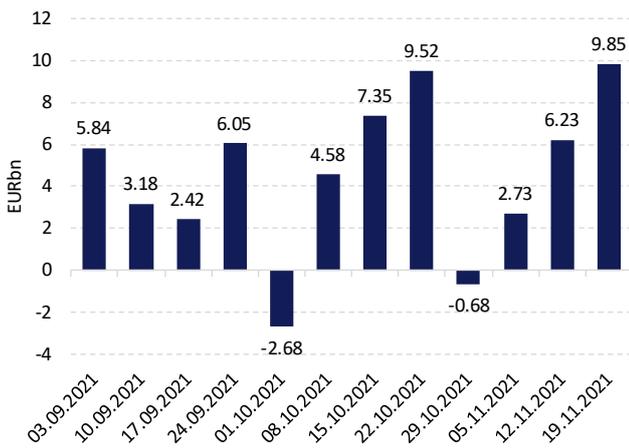
Portfolioentwicklung



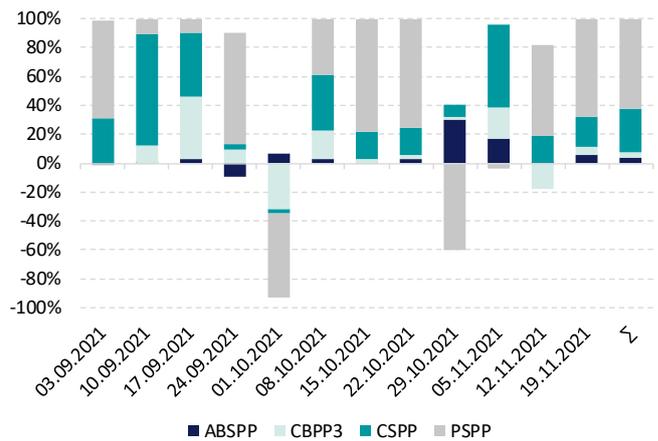
Verteilung der monatlichen Ankäufe



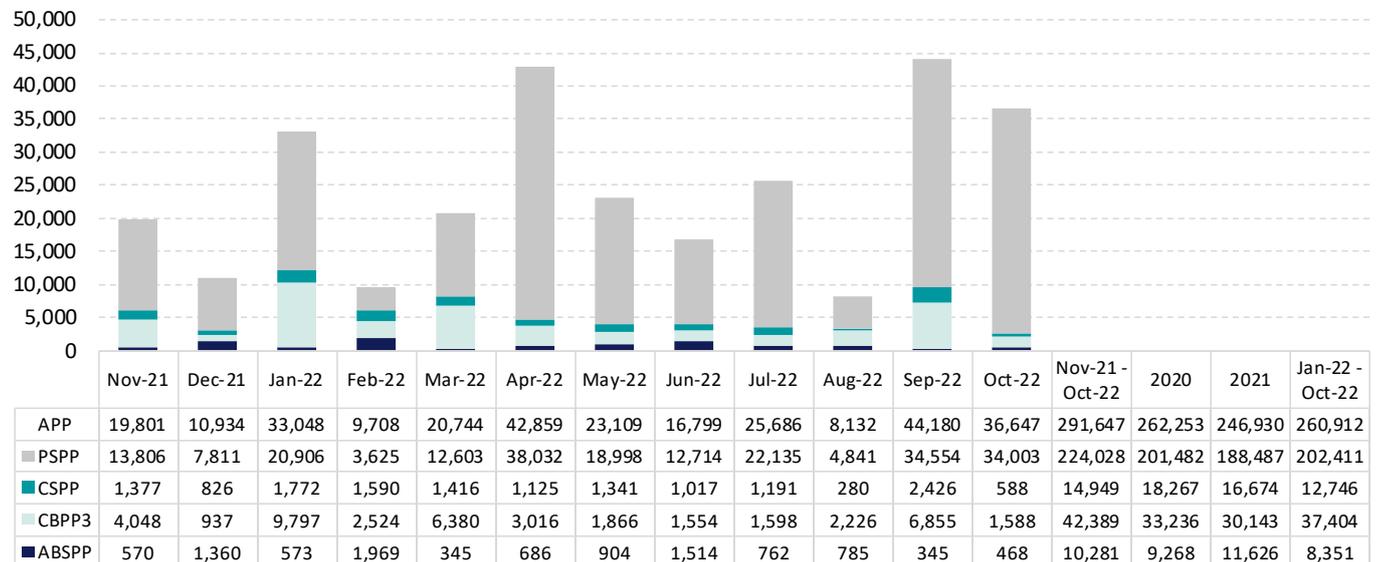
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



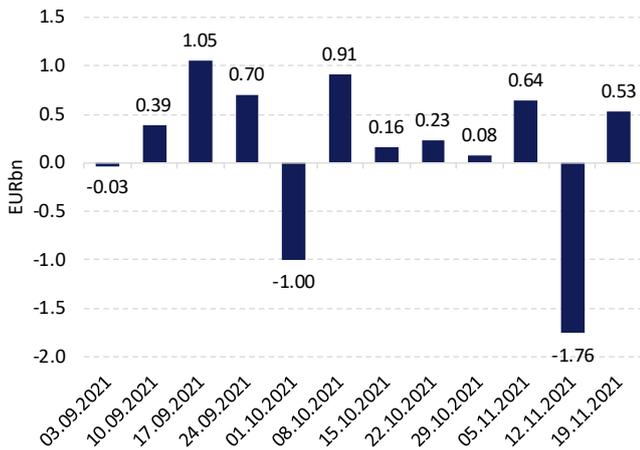
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



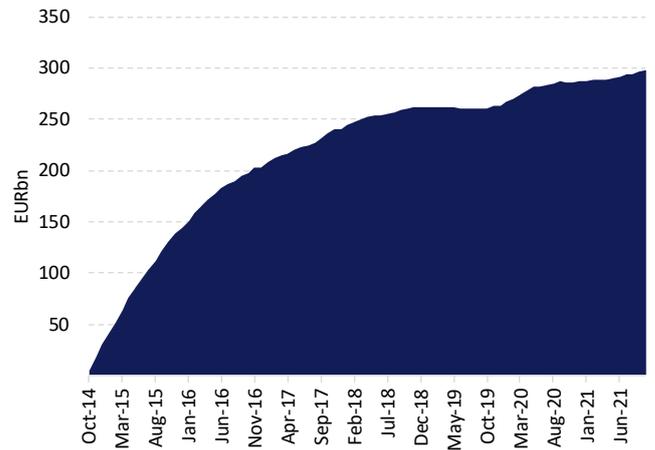
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

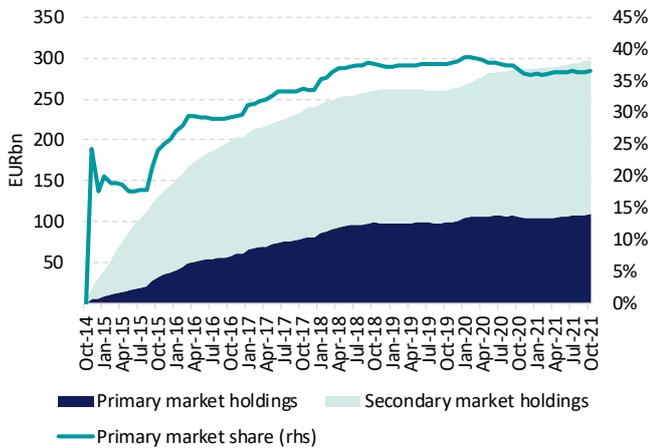
Wöchentliches Ankaufvolumen



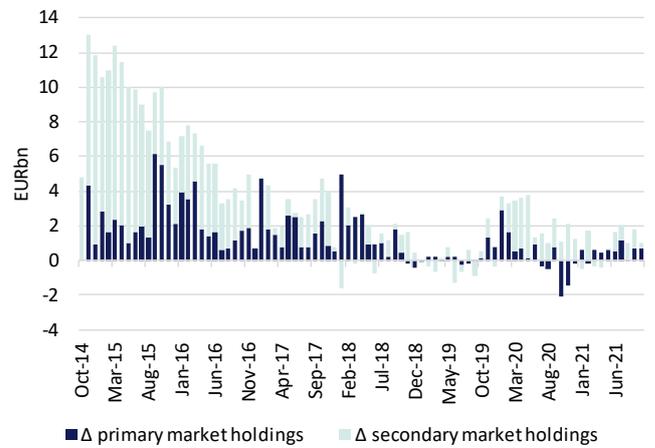
Entwicklung des CBPP3-Volumens



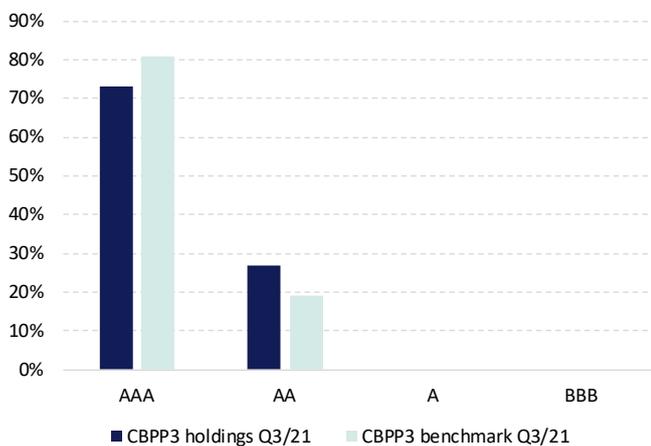
Primär-/Sekundärmarktanteile



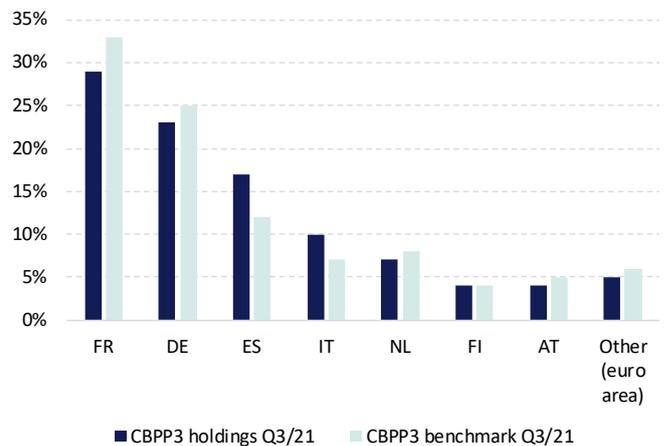
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

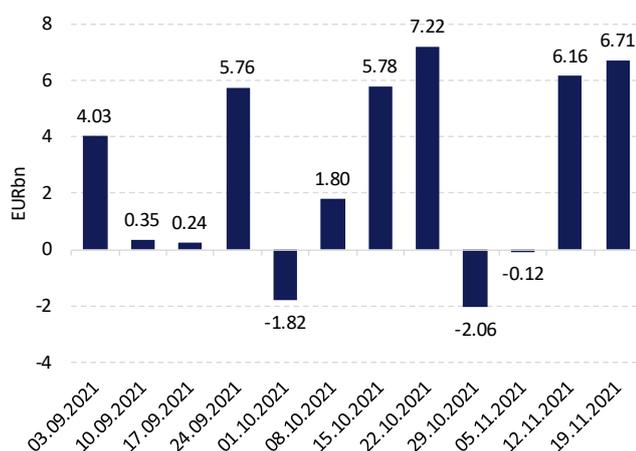


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

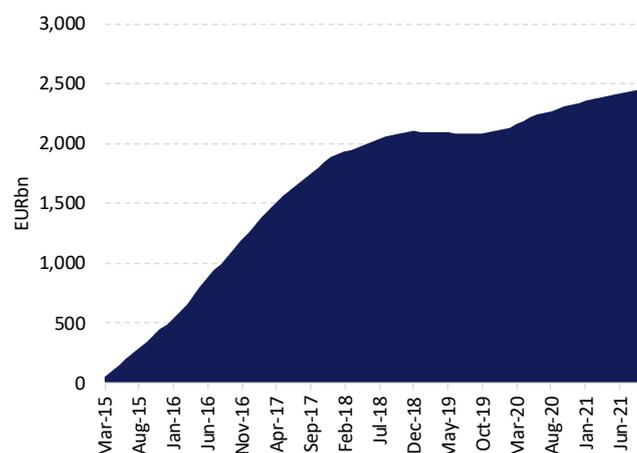


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

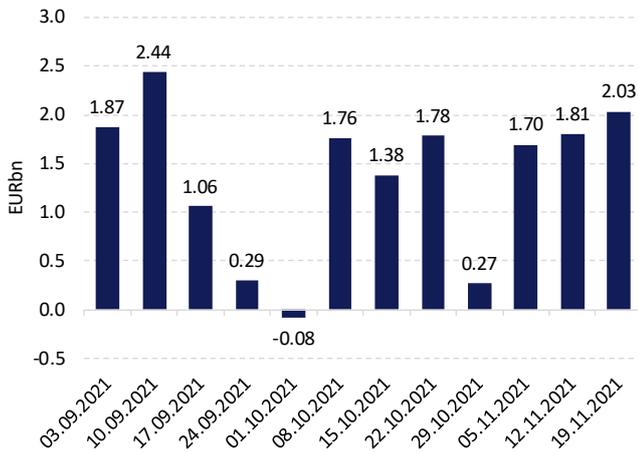
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartete Ankäufe ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	71,416	70,316	1,100	7.5	7.6	-0.1
BE	3.4%	89,945	87,525	2,420	8.0	10.2	-2.2
CY	0.2%	4,040	5,169	-1,129	9.9	8.8	1.1
DE	24.3%	623,378	633,307	-9,929	6.6	7.6	-1.0
EE	0.3%	406	6,767	-6,361	9.2	7.5	1.7
ES	11.0%	305,248	286,476	18,772	8.0	8.4	-0.4
FI	1.7%	40,185	44,129	-3,944	6.9	7.7	-0.8
FR	18.8%	507,890	490,673	17,217	7.2	8.1	-0.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	40,502	40,682	-180	8.5	10.1	-1.6
IT	15.7%	433,577	408,131	25,446	7.1	7.9	-0.8
LT	0.5%	5,345	13,904	-8,559	10.2	10.6	-0.4
LU	0.3%	3,777	7,914	-4,137	5.6	7.2	-1.7
LV	0.4%	3,191	9,361	-6,170	11.3	10.4	0.9
MT	0.1%	1,268	2,520	-1,252	9.5	9.2	0.3
NL	5.4%	124,615	140,791	-16,176	7.7	9.0	-1.4
PT	2.2%	49,790	56,228	-6,438	7.0	7.2	-0.2
SI	0.4%	10,091	11,568	-1,477	9.9	10.2	-0.3
SK	1.1%	16,781	27,513	-10,732	8.2	8.3	-0.1
SNAT	10.0%	271,856	260,330	11,526	7.7	8.9	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,603,303	2,603,303	0	7.3	8.2	-0.9

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PSPP ankaufbaren Anleihen (halbjährliche Daten, Q1/2021)

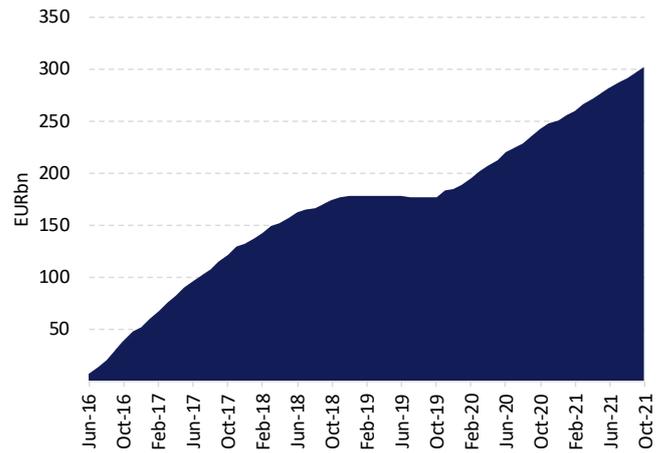
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

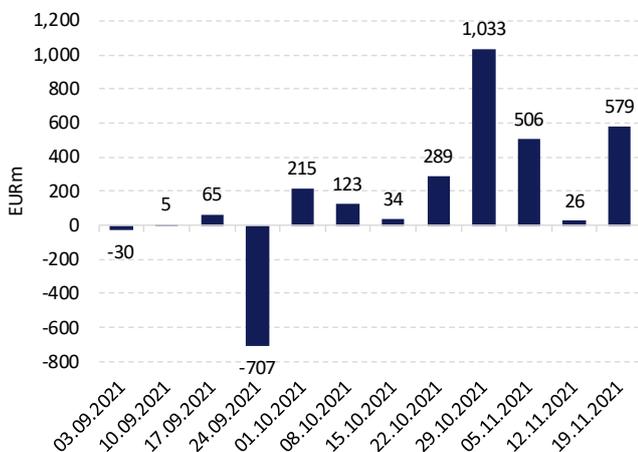


Entwicklung des CSPP-Volumens

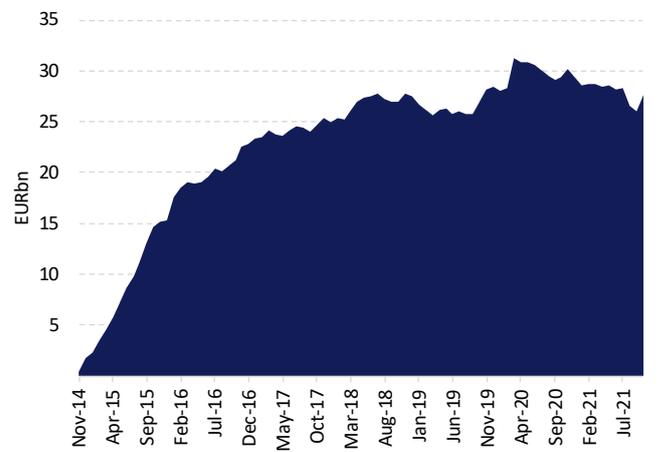


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



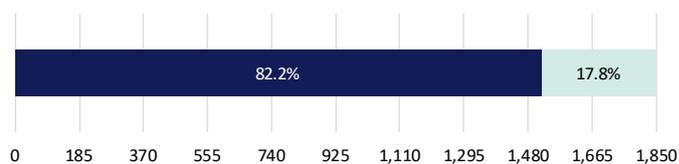
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Sep-21	1,412,291
Oct-21	1,480,146
Δ	+67,855

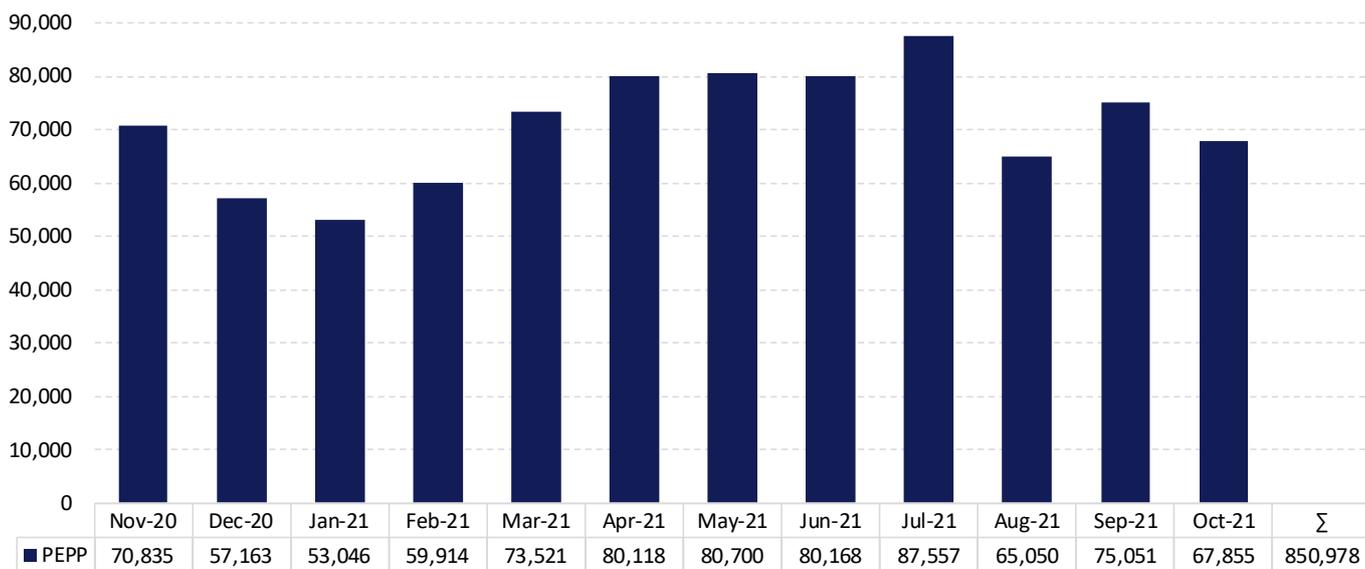
Bereits investiertes Volumen (in EURbn)



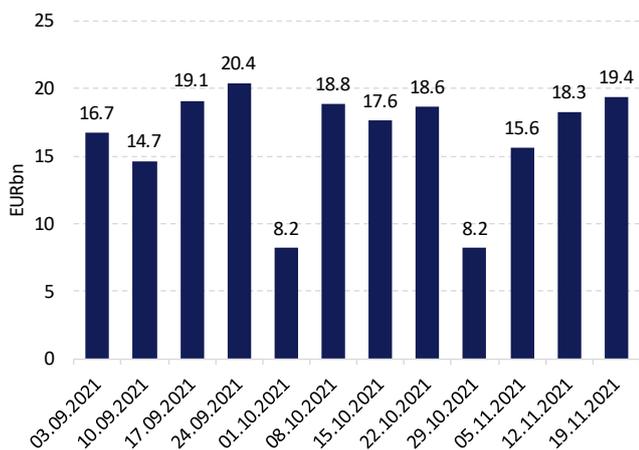
Geschätzte Portfolioentwicklung

Angenommenes künftiges Ankauftempo	Wöchentliches Netto-Ankaufvolumen	PEPP-Limit erreicht in ...
Durchschnittliches bisher angekauftes wöchentliches Nettovolumen	EUR 17.7bn	19 Wochen (01.04.2022)

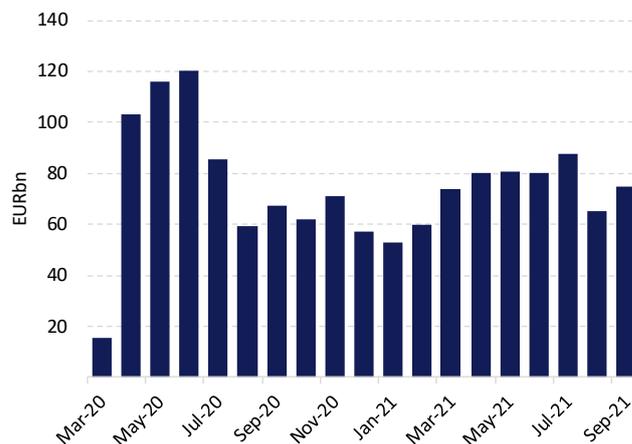
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufovolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

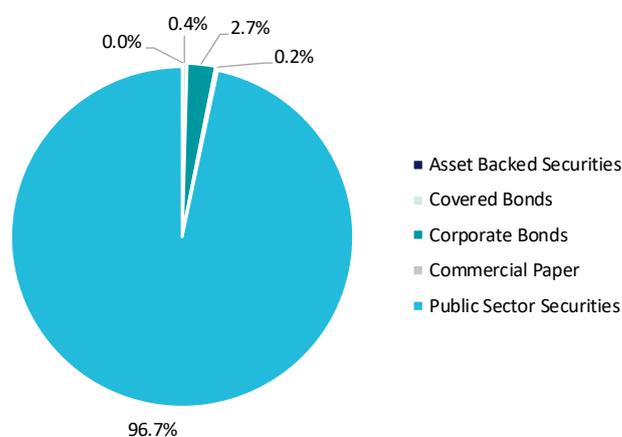
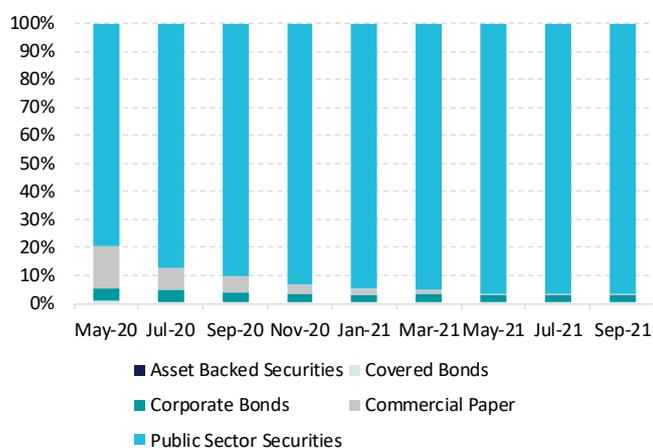


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

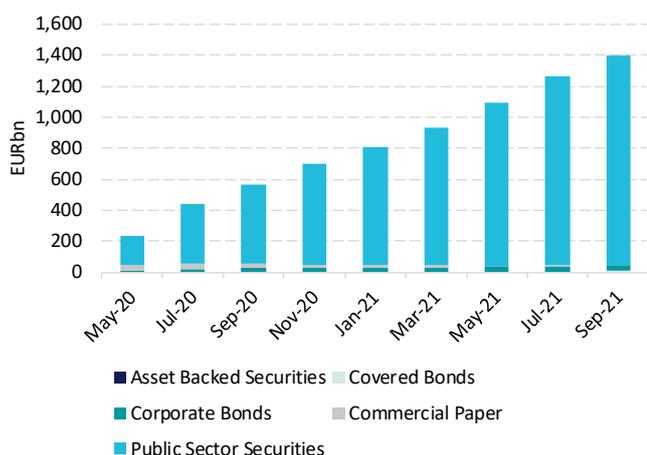
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jul-21	0	5,379	33,684	3,861	1,220,424	1,263,348
Sep-21	0	6,079	37,139	3,314	1,353,076	1,399,609
Δ	0	+707	+3,489	-545	+136,451	+140,101

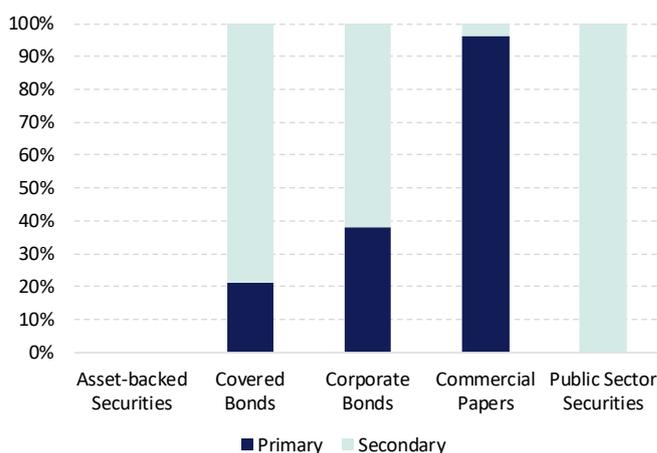
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

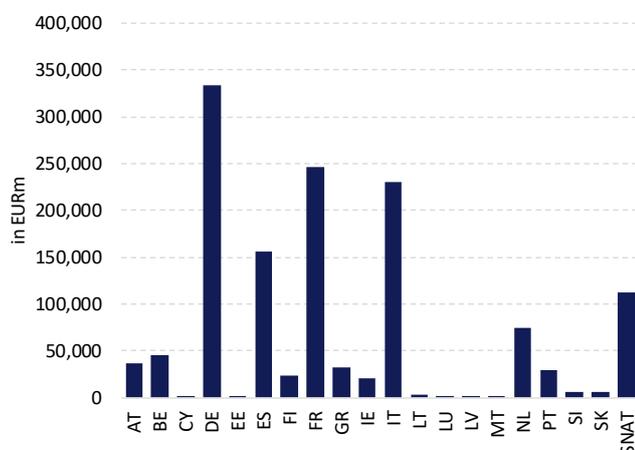
September 2021	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,781	14,113	23,026	3,191	123
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.7%	38.0%	62.0%	96.3%	3.7%

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

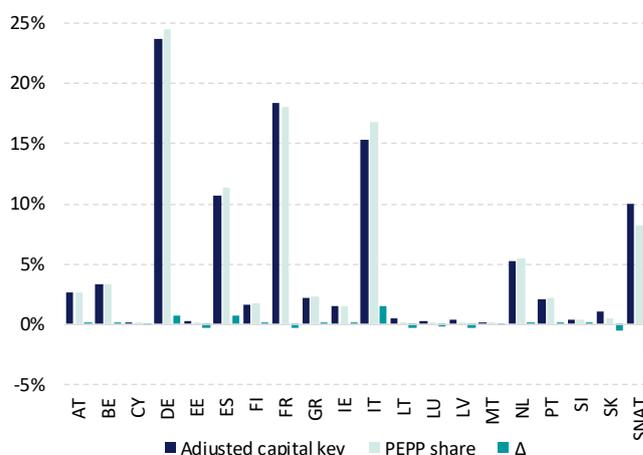
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren)	Marktdurchschnitt ³ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	36,922	2.6%	2.7%	0.1%	8.5	7.2	1.4
BE	46,226	3.3%	3.4%	0.1%	6.7	9.1	-2.4
CY	2,308	0.2%	0.2%	0.0%	9.0	8.0	1.0
DE	334,500	23.7%	24.5%	0.8%	6.2	6.8	-0.6
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	8.7	7.0	1.7
ES	155,773	10.7%	11.4%	0.7%	8.1	7.5	0.6
FI	23,292	1.7%	1.7%	0.1%	7.4	7.6	-0.2
FR	246,513	18.4%	18.1%	-0.3%	8.4	7.6	0.8
GR	32,185	2.2%	2.4%	0.1%	9.2	9.7	-0.5
IE	21,486	1.5%	1.6%	0.0%	8.8	9.2	-0.4
IT	230,234	15.3%	16.9%	1.6%	7.0	6.9	0.0
LT	2,767	0.5%	0.2%	-0.3%	11.5	10.4	1.1
LU	1,854	0.3%	0.1%	-0.2%	6.8	6.2	0.5
LV	1,532	0.4%	0.1%	-0.2%	9.3	9.3	0.0
MT	383	0.1%	0.0%	-0.1%	9.7	9.0	0.7
NL	74,352	5.3%	5.4%	0.2%	7.2	8.2	-1.1
PT	30,245	2.1%	2.2%	0.1%	7.0	7.2	-0.3
SI	6,003	0.4%	0.4%	0.0%	9.5	9.3	0.2
SK	6,892	1.0%	0.5%	-0.5%	9.1	8.2	0.9
SNAT	111,925	10.0%	8.2%	-1.8%	10.9	8.5	2.4
Total / Avg.	1,365,650	100.0%	100.0%	0.0%	7.7	7.5	0.2

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel ³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

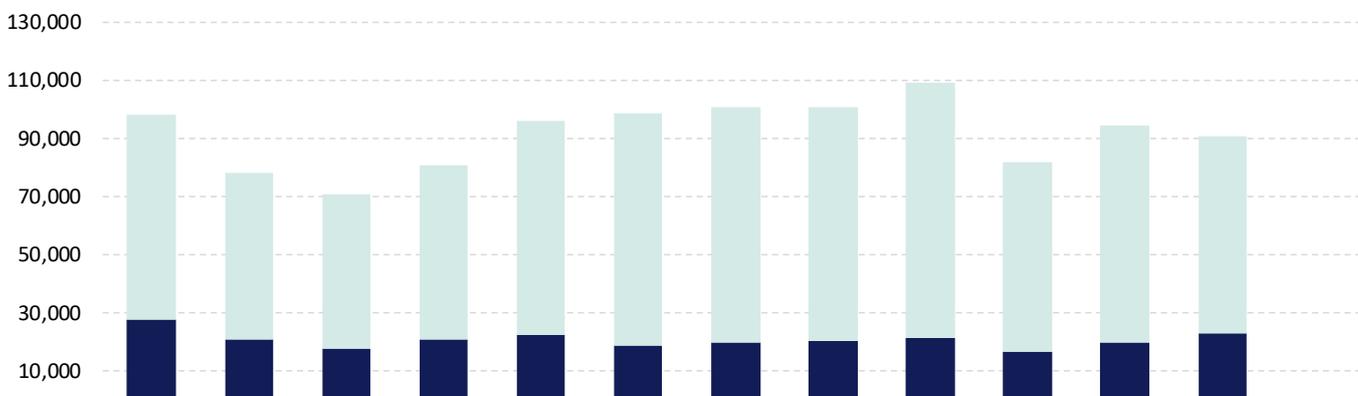
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

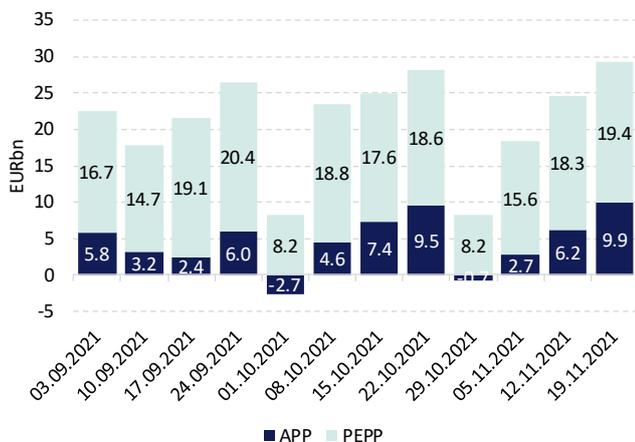
	APP	PEPP	APP & PEPP
Sep-21	3,068,284	1,412,291	4,480,575
Oct-21	3,091,470	1,480,146	4,571,616
Δ	+23,185	+67,855	+91,040

Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

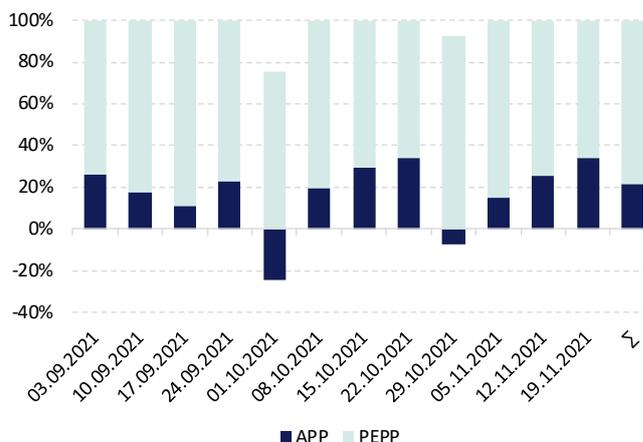


	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Σ
Σ	98,555	78,092	70,892	80,829	96,082	99,036	100,841	100,808	109,154	81,799	94,710	91,040	1,101,83
PEPP	70,835	57,163	53,046	59,914	73,521	80,118	80,700	80,168	87,557	65,050	75,051	67,855	850,978
APP	27,720	20,929	17,846	20,915	22,561	18,918	20,141	20,640	21,597	16,749	19,659	23,185	250,860

Wöchentliches Ankaufvolumen



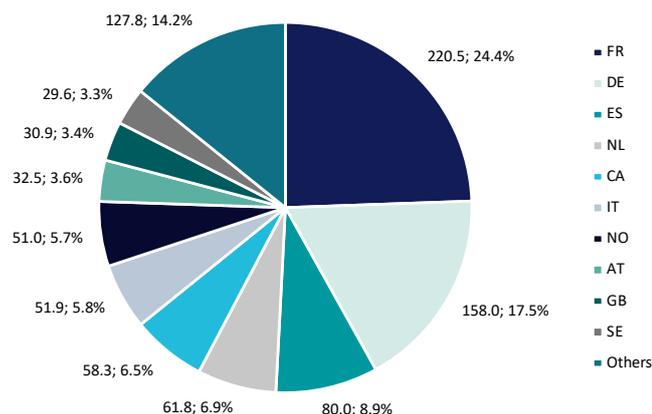
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



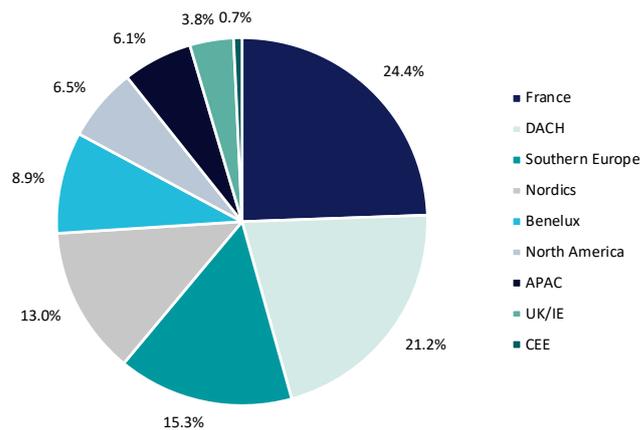
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



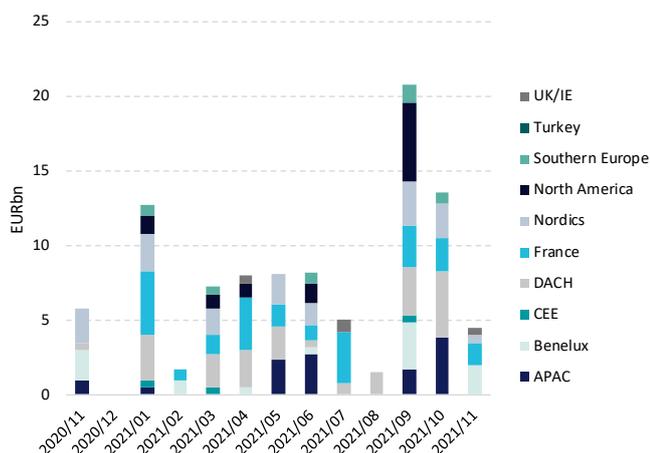
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



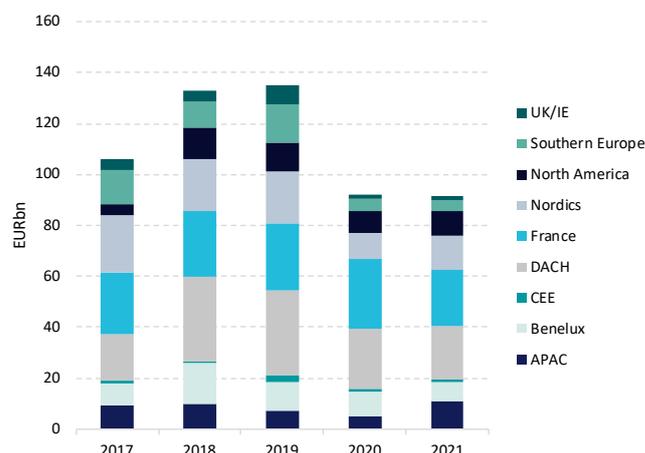
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	220.5	209	11	0.94	10.1	5.5	0.94
2	DE	158.0	233	16	0.61	8.4	4.6	0.42
3	ES	80.0	65	4	1.13	11.6	3.7	1.80
4	NL	61.8	64	0	0.91	11.6	7.6	0.80
5	CA	58.3	51	0	1.11	6.1	3.2	0.22
6	IT	51.9	61	1	0.82	9.0	4.0	1.30
7	NO	51.0	58	9	0.88	7.3	4.0	0.37
8	AT	32.5	60	2	0.54	9.9	6.3	0.60
9	GB	30.9	37	1	0.86	8.5	3.7	0.91
10	SE	29.6	36	0	0.82	7.6	3.6	0.41

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

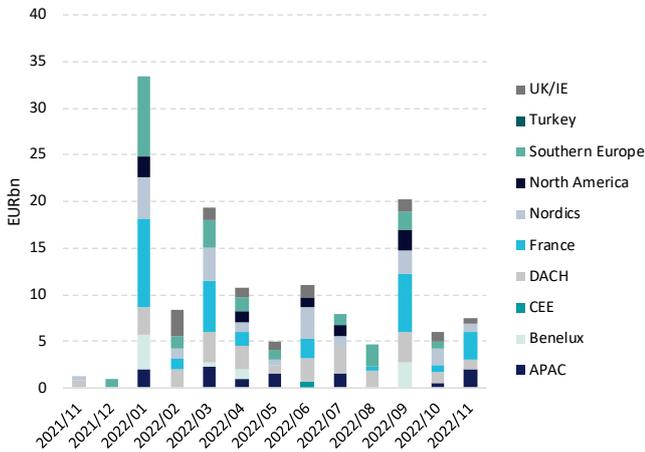


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

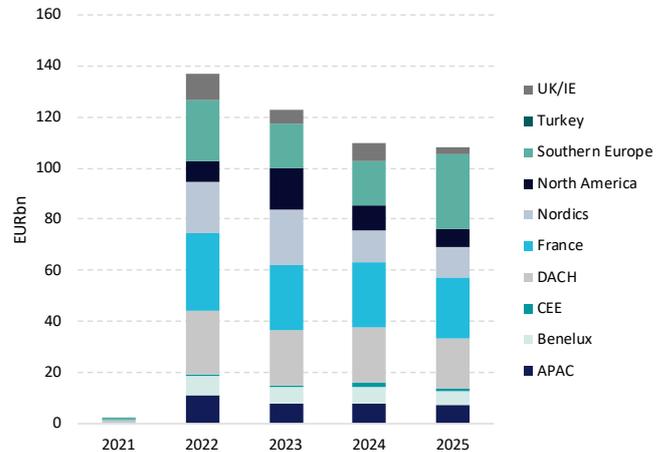


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

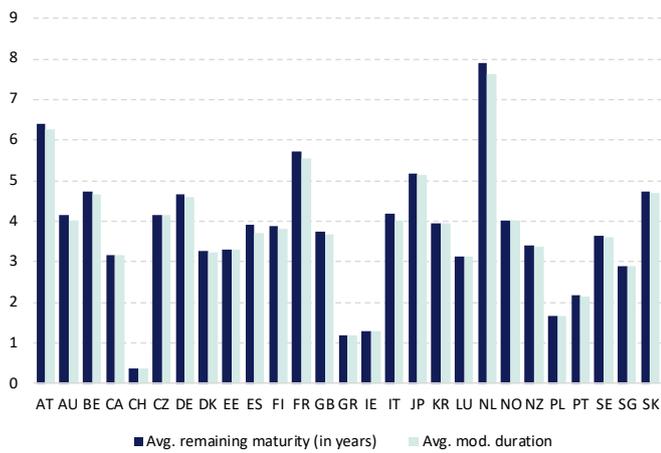
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



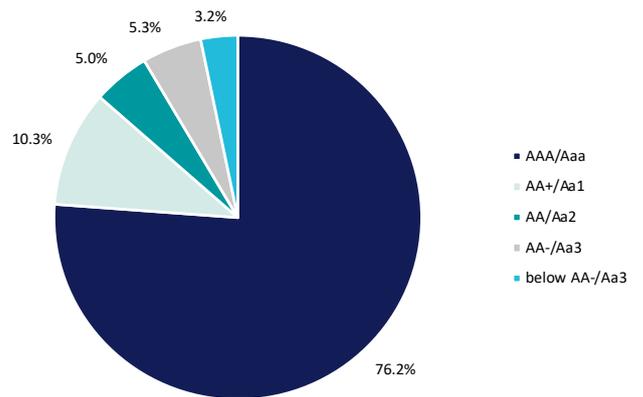
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



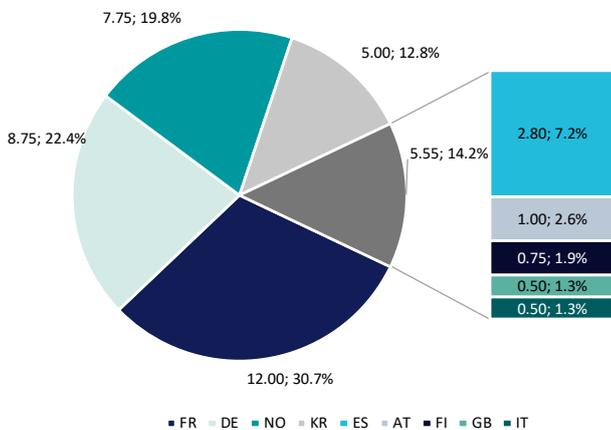
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



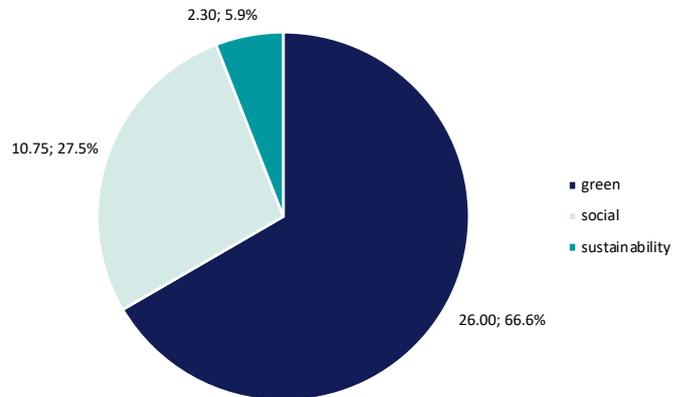
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

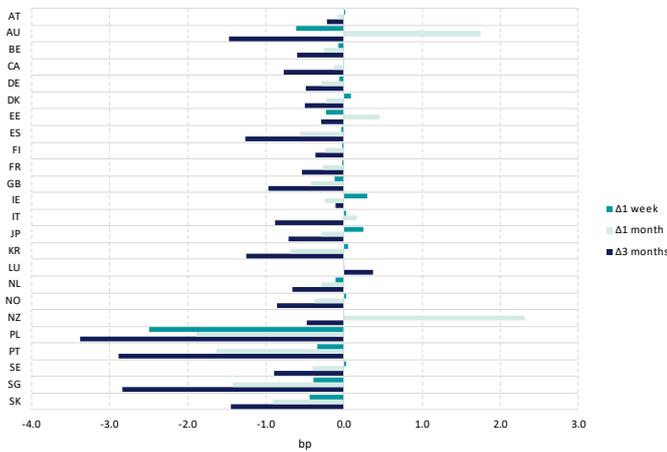


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

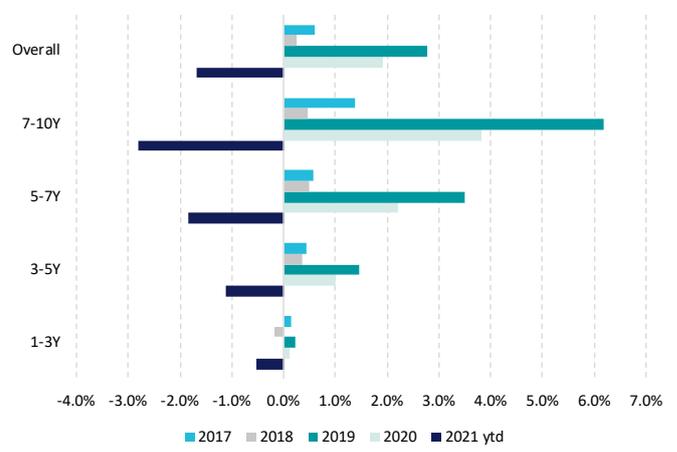


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

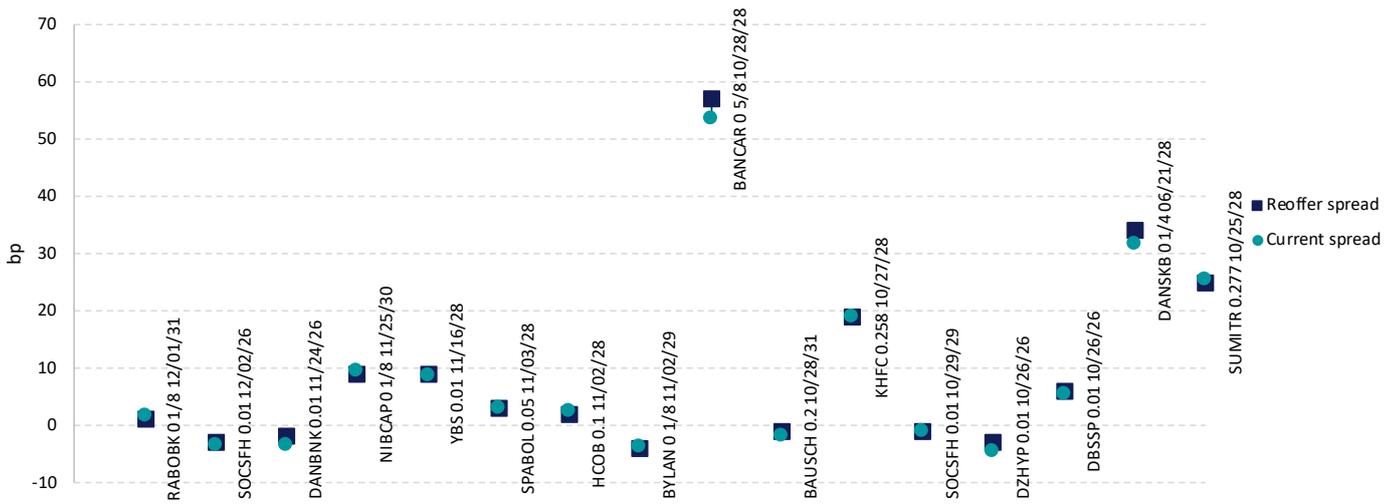
Spreadveränderung nach Land



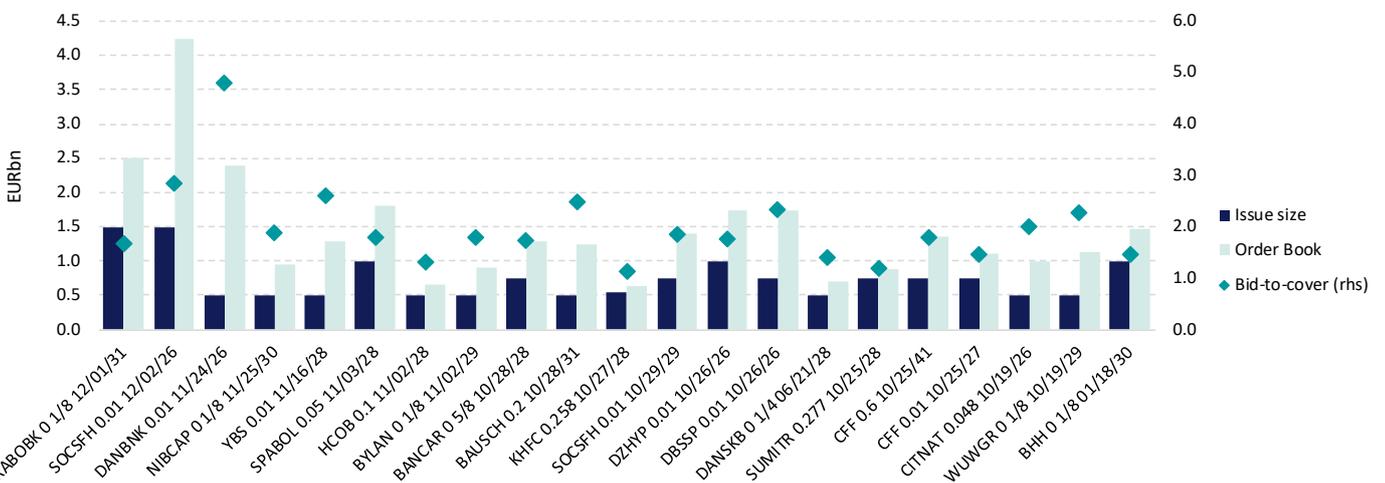
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



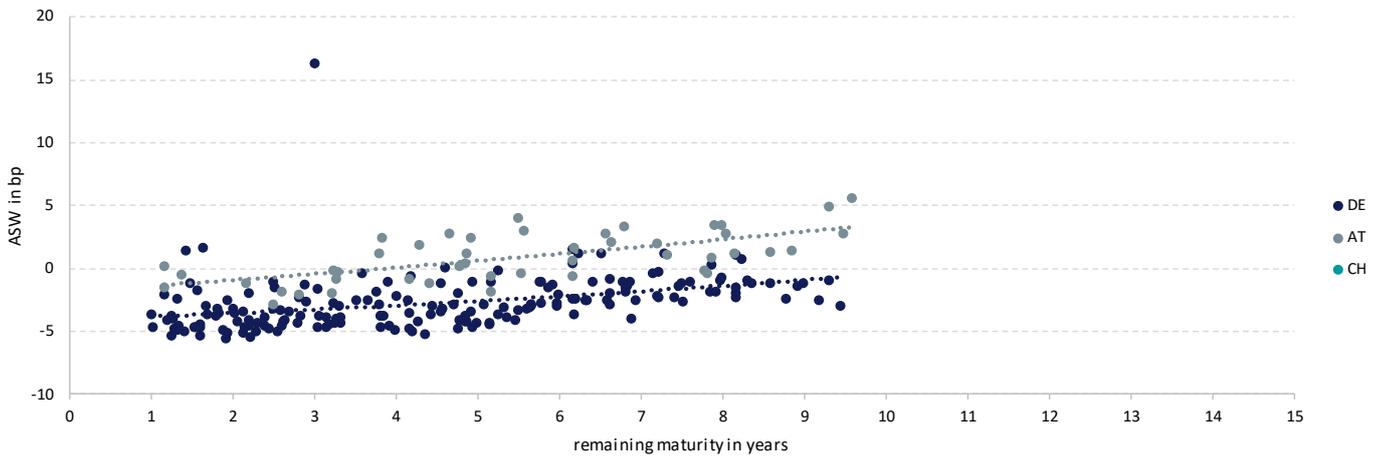
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



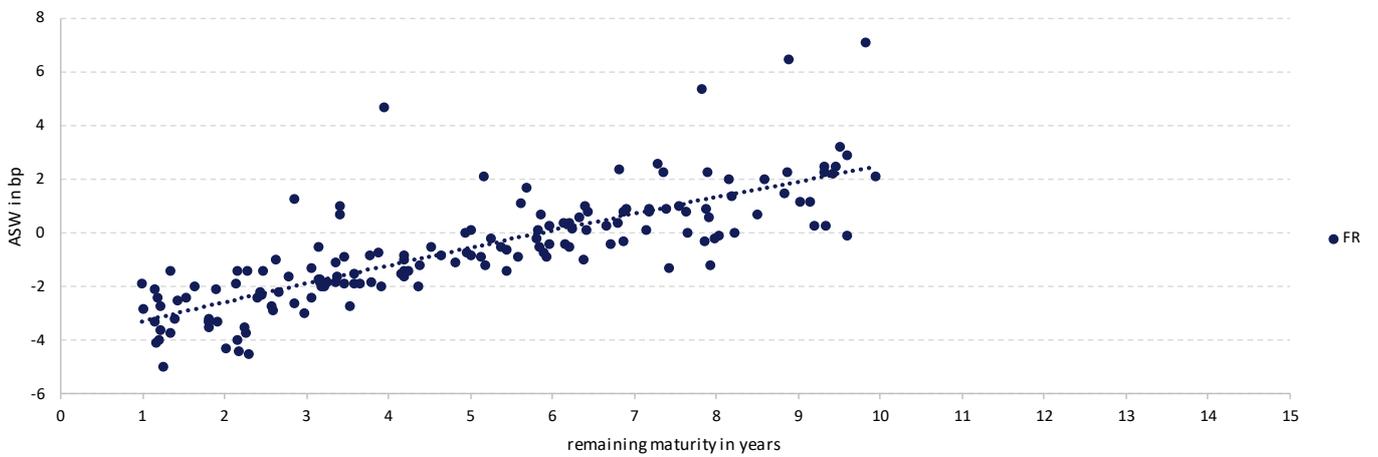
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Spreadübersicht¹

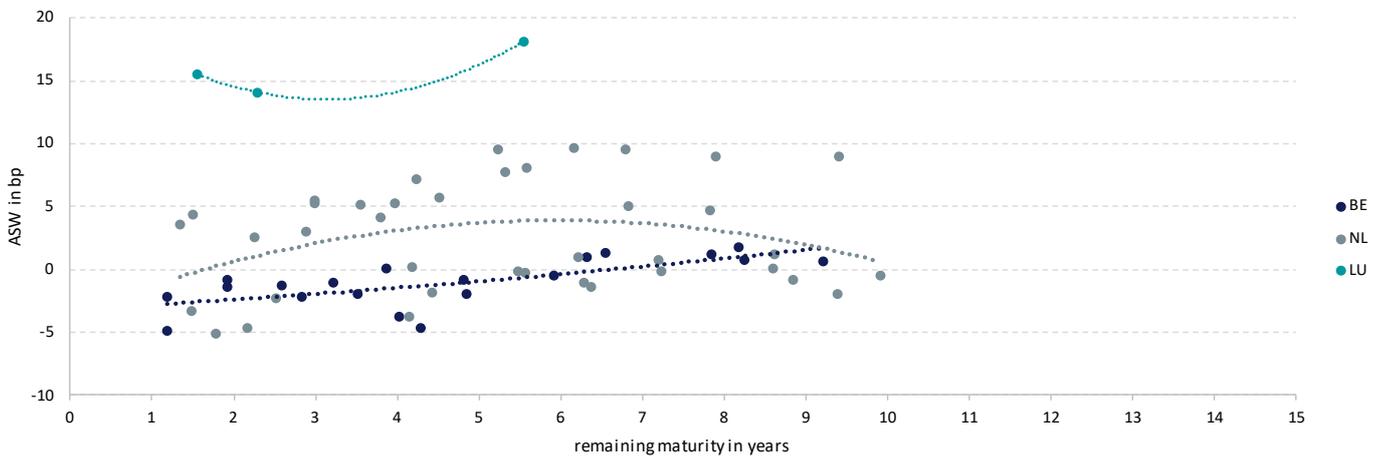
DACH 



France 

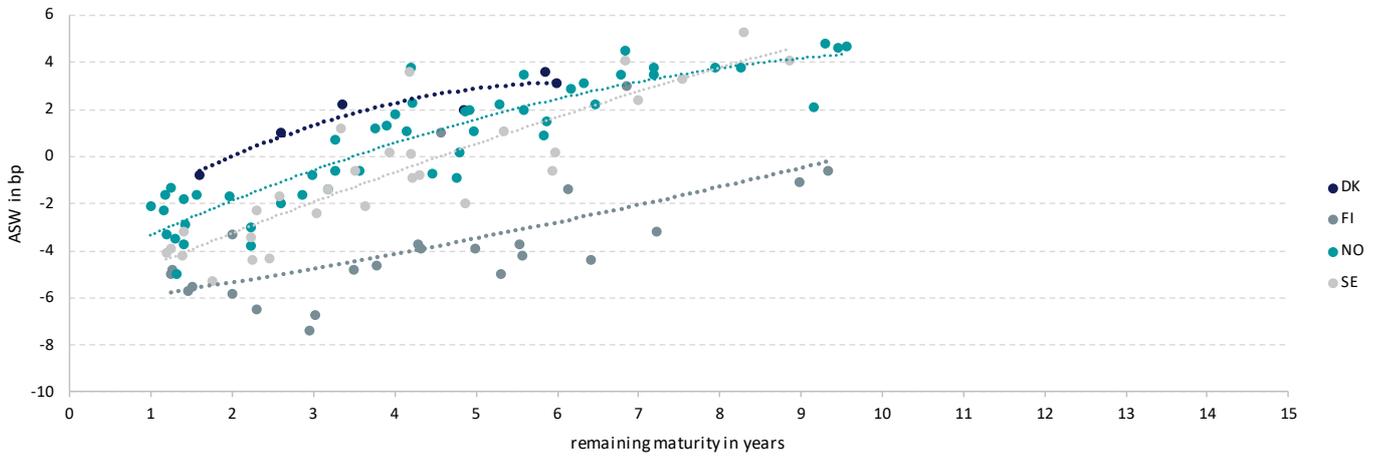


Benelux 

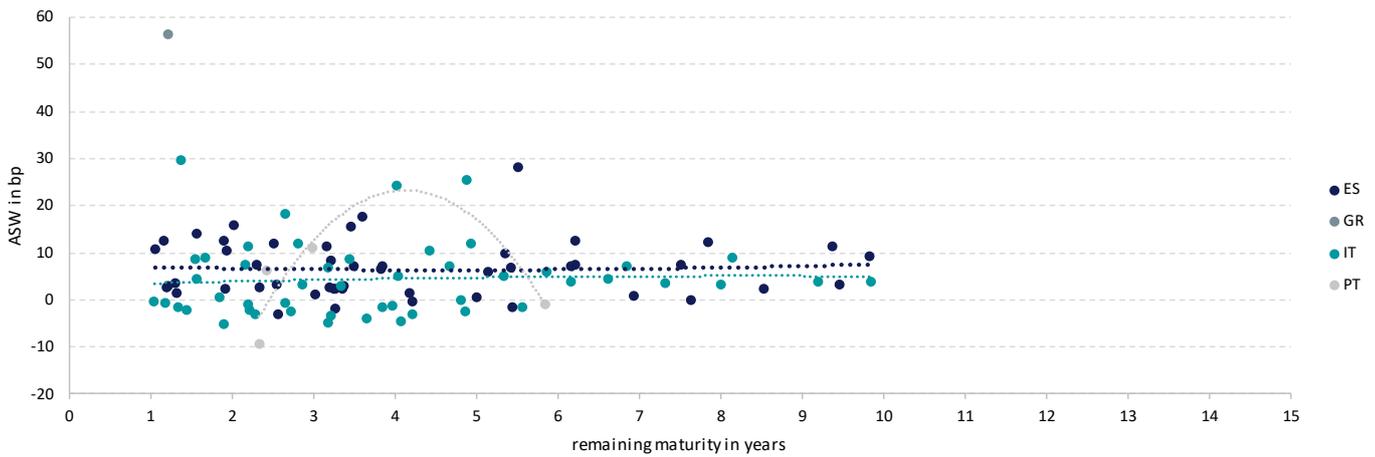


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

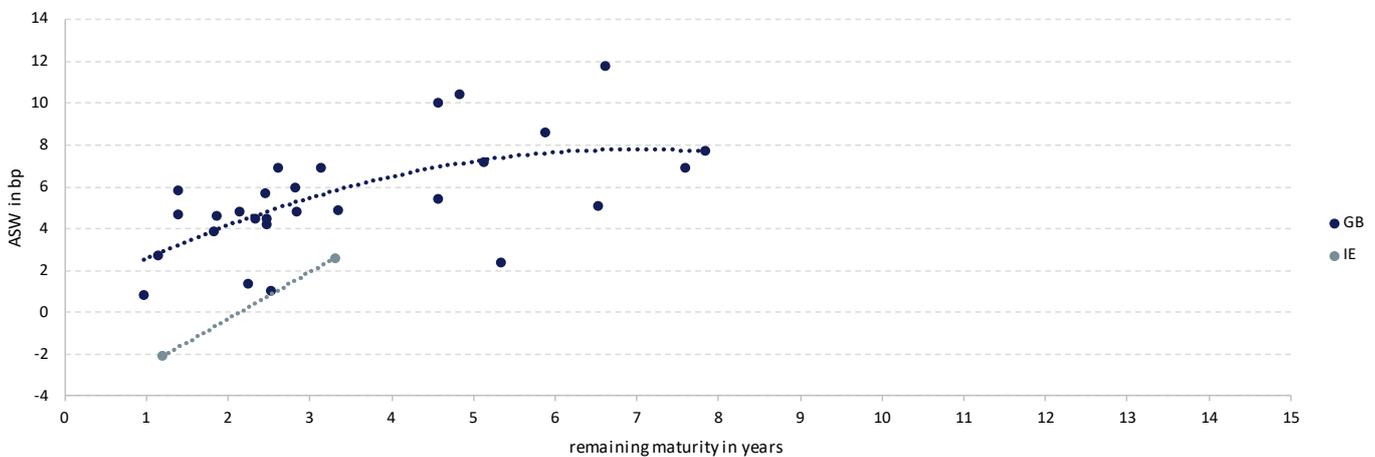
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



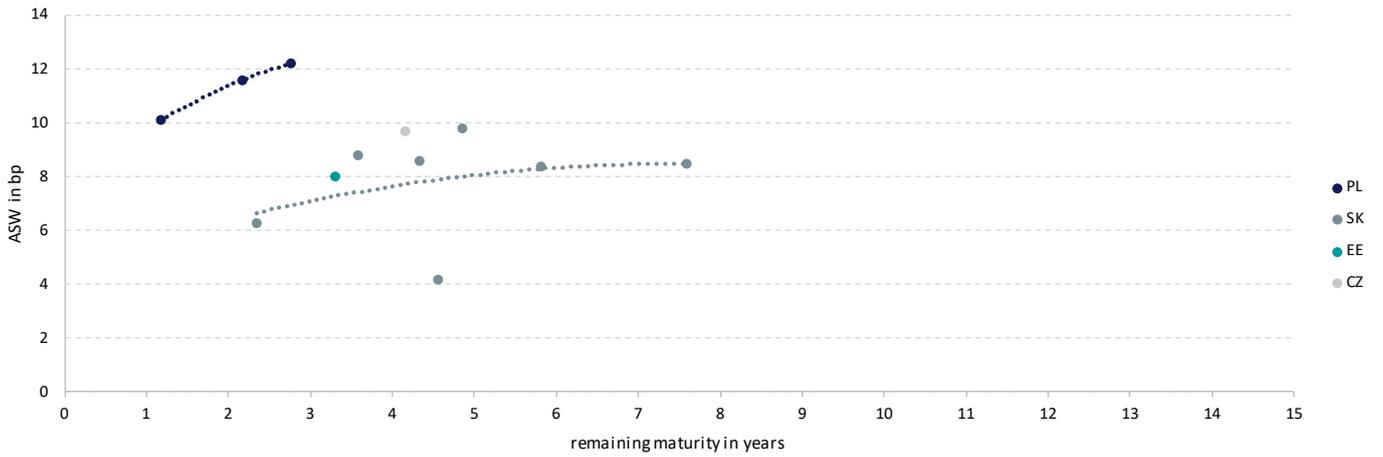
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



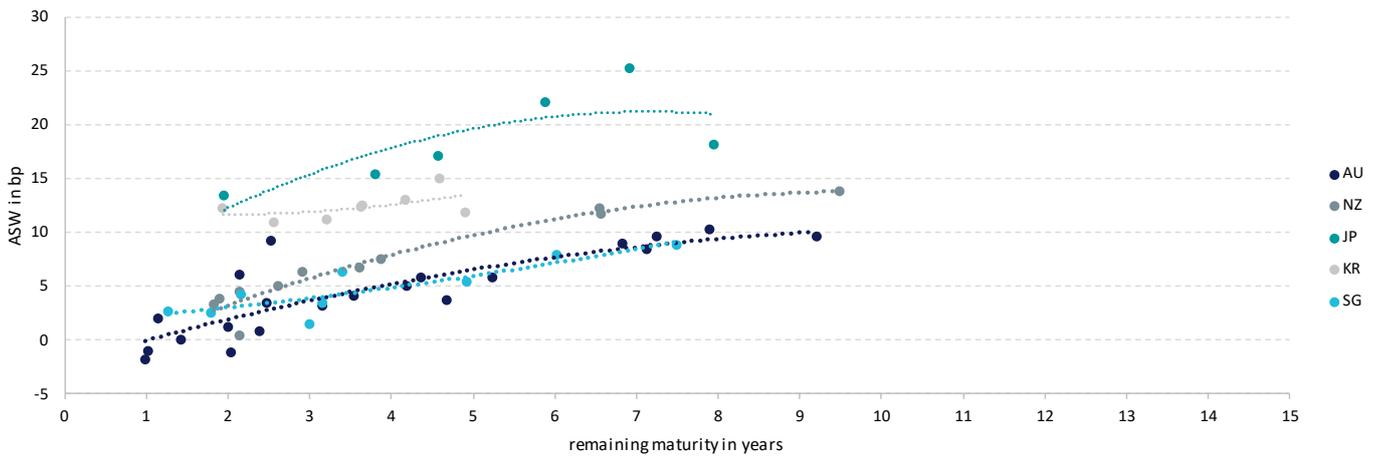
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



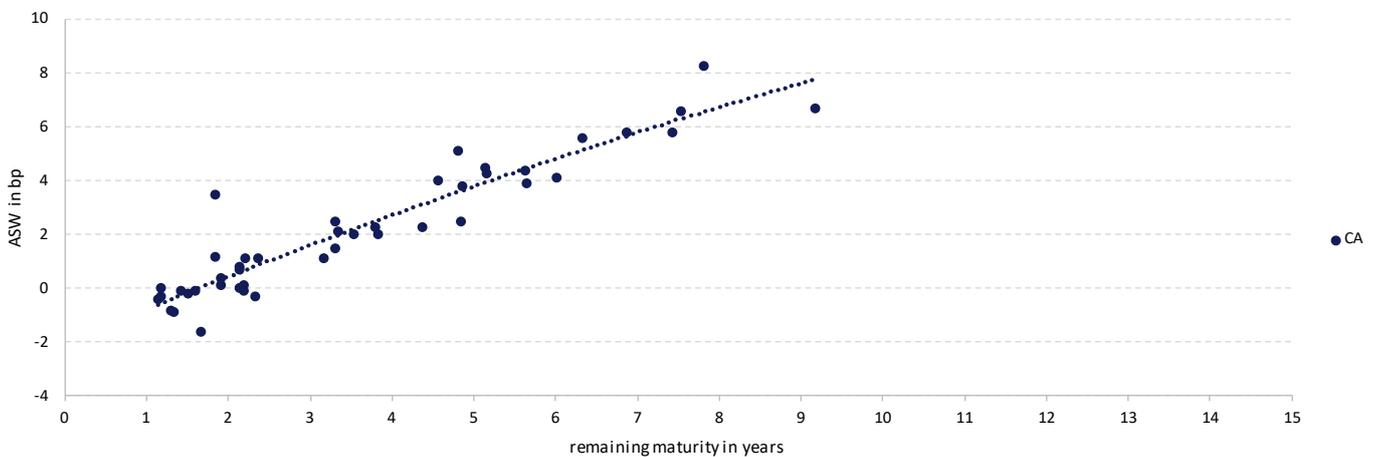
CEE 



APAC 



North America 



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
36/2021 ♦ 17. November	<ul style="list-style-type: none"> PEPP-Reporting: Höhere Ankaufgeschwindigkeit im II. Quartal Covered Bonds vs. Senior Unsecured Bonds
35/2021 ♦ 10. November	<ul style="list-style-type: none"> PEPP vor dem rechnerischen Ende – wird APP bald aufgepeppt? Spaniens großer Wurf: Haucht die neue Covered Bond-Gesetzgebung dem Markt neues Leben ein?
34/2021 ♦ 03. November	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: EU-Harmonisierung macht Einfluss bereits geltend Beyond Bundesländer: Spanische Regionen im Spotlight
33/2021 ♦ 27. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Versicherungsunternehmen als Covered Bond-Investoren: Ein Blick auf Solvency II und die EIOPA-Statistik Der Ratingansatz von Scope
32/2021 ♦ 20. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: Zwischenschritt für wegweisenden Dezember? ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2020 Covered Bonds im Kontext des EZB-Sicherheitenrahmenwerks
31/2021 ♦ 22. September	<ul style="list-style-type: none"> Primärmarkt Covered Bonds: „A September to remember“ Ankündigung: Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2021
30/2021 ♦ 15. September	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q2/2021 Fitch: Covered Bond-Ratingansatz Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
29/2021 ♦ 08. September	<ul style="list-style-type: none"> Kanadas Covered Bond-Markt mit neuer Dynamik: Zwei EUR-Debütanten Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes NGEU in den Startlöchern: 3, 2, 1 ... EU-Auktionen!
28/2021 ♦ 01. September	<ul style="list-style-type: none"> Vorschau EZB: Fokus auf Ankauf tempo beim PEPP? Frankreich als größte Jurisdiktion im EUR-Benchmarksegment: Ein Covered Bond-Blick auf die „Grande Nation“
27/2021 ♦ 28. Juli	<ul style="list-style-type: none"> NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2021: Eine feste Größe in bewegten Zeiten Beyond Bundesländer: Madeira und Azoren
26/2021 ♦ 21. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Sommerpause ante portas: Ein Blick auf Covered Bonds in US-Dollar und Britischen Pfund
25/2021 ♦ 14. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Neue Strategie der EZB – Kommunikation bleibt das A und O Vorschau EZB: Das erste Meeting unter dem „neuen“ Regime
24/2021 ♦ 07. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das 2. Halbjahr 2021 2021: Die erste Halbzeit ist gespielt – wie weiter im SSA-Segment?
23/2021 ♦ 30. Jun	<ul style="list-style-type: none"> Australiens Covered Bond-Markt meldet sich zurück: National Australia Bank mit erster australischer Benchmark seit 2019
22/2021 ♦ 23. Jun	<ul style="list-style-type: none"> TLTRO III.8 weder richtig stark noch außerordentlich schwach: Implikationen für den Covered Bond-Markt Neuordnung der Grundsteuer in Deutschland
21/2021 ♦ 16. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ICMA Green and Social Bond Principles: Neuauflage 2021 Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

Issuer Guide Covered Bonds 2021
Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds
Transparenzvorschrift §28 PfandBG
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Sparkassen

SSA/Public Issuers:

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019
Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020
Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021
Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income:

ESG Update
ESG Reportinganalyse
EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert
EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf
EZB reagiert auf Coronarisiken

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Melanie Kiene

Banks
 +49 511 361-4108
 +49 172 169 2633
melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers
 +49 511 361-6627
 +49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
 +49 511 361-5380
 +49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer:

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDEUTSCHEN 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, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen 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 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. Gleichzeitig stellt diese Information eine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar und erfüllt die anwendbaren Bestimmungen dieser Verordnung sowie der Del. VO (EU) 2016/958 sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (vgl. hierzu die Zusätzlichen Angaben am Ende dieser Information).

Diese Information ist erstellt worden vom Bereich Markets Strategy & Floor Research, der innerhalb der NORD/LB organisatorisch dem Handelsbereich (Markets) zugeordnet ist und der den Kunden der Bank gegenüber umfangreiche Wertpapierdienstleistungen anbietet. Diesbezüglich können daher zwischen dem Floor Research und dem Handelsbereich Informationen ausgetauscht werden, die ggf. den Inhalt der vorliegenden Information beeinflussen. Vor diesem Hintergrund ist weiterhin nicht auszuschließen, dass die NORD/LB eigene Bestände in den in dieser Information beschriebenen Finanzinstrumente oder von den hierin beschriebenen Emittenten hält, sich an der Emission solcher Finanzinstrumente beteiligt, sonstige Dienstleistungen gegenüber solchen Emittenten erbringt oder andere finanzielle Interessen an diesen Finanzinstrumenten oder Emittenten hat. Es ist ebenfalls nicht auszuschließen, dass die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research indirekt an den Gesamterfolg des Bereichs Markets gebunden ist, eine direkte Verbindung der Vergütung mit Geschäften bei Wertpapierdienstleistungen oder Handelsgebühren ist jedoch untersagt. Vor diesem Hintergrund bestehen potentielle Interessenkonflikte, die die Objektivität der hierin enthaltenen Empfehlungen grds. beeinflussen könnten.

Die NORD/LB hat allerdings umfangreiche Vorkehrungen zum Umgang mit etwaigen Interessenkonflikten und deren Vermeidung getroffen:

Vorkehrungen zum Umgang mit und zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten:

Geschäftsbereiche, die regelmäßig Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen haben können, werden von der Compliance-Stelle als Vertraulichkeitsbereiche eingestuft und funktional, räumlich und durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen getrennt. Der Handelsbereich (Markets) ist als ein solcher Vertraulichkeitsbereich eingestuft. Der Austausch von Informationen zwischen einzelnen Vertraulichkeitsbereichen bedarf der Genehmigung der Compliance-Stelle.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Wertpapierkurse haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden, die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Die Mitarbeiter des Bereichs Markets Strategy & Floor Research sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch diese Mitarbeiter zu identifizieren.

Weitere Informationen hierzu sind unserer Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

Weitere Wichtige Hinweise:

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. 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 BEAUFSICHTIGT.

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der 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.

Zusätzliche Angaben

Redaktionsschluss: 24. November 2021 08:53h

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte bei der NORD/LB gem. § 85 Abs. 1 WpHG i.V.m. Art. 20 der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Art. 5 und 6 der del. Verordnung (EU) 2016/958

Keine

Quellen und Kursangaben

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Wenn in der Information nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des Vortages. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern.

Bewertungsgrundlagen und Aktualisierungsrythmus

Für die Erstellung der Anlageempfehlungen verwenden wir jeweils unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Wertpapieranalyse, quantitative / statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen aus der technischen Information. Hierbei ist zu beachten, dass die Ergebnisse der Information Momentaufnahmen sind und die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge ist. Die Bewertungsgrundlagen können sich jederzeit und unvorhersehbar ändern, was zu abweichenden Urteilen führen kann. Der Empfehlungshorizont liegt bei 6 bis 12 Monaten. Die vorstehende Information wird wöchentlich erstellt. Ein Anspruch des Empfängers auf Veröffentlichung von aktualisierten Informationen besteht nicht. Nähere Angaben zu unseren Bewertungsgrundlagen erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/Bewertungsverfahren.

Empfehlungssystematik

Positiv: Positive Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Neutral: Neutrale Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Negativ: Negative Erwartungen für den Emittenten, einen Anleihtypen oder eine Anleihe des Emittenten.

Relative Value (RV): Relative Empfehlung gegenüber einem Marktsegment, einem einzelnen Emittenten oder Laufzeitenbereich.

Anteile Empfehlungsstufen (12 Monate)

Positiv: 37%

Neutral: 55%

Negativ: 8%

Empfehlungshistorie (12 Monate)

Eine Übersicht über unsere gesamten Rentenempfehlungen der vergangenen 12 Monate erhalten Sie unter www.nordlb-pib.de/empfehlungsuübersicht_renten. Das Passwort lautet "renten/Liste3".

Emittent / Anleihe	Datum	Empfehlung	Gattung	Anlass
--------------------	-------	------------	---------	--------