



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	10
ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021	13
Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)	18
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	21
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	26
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	29
Charts & Figures	
Covered Bonds	30
SSA/Public Issuers	36
Ausgaben im Überblick	39
Publikationen im Überblick	40
Ansprechpartner in der NORD/LB	41

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze / Stefan Rahaus

Der Primärmarkt: Läuft wie ein Uhrwerk...

Die letzte Ausgabe unserer Wochenpublikation datiert zurück auf den 07. September. Nach Redaktionsschluss haben sich bis zum gestrigen Dienstag 18 (!) Emittenten am Primärmarkt gezeigt. Am 07. September gingen zunächst Aareal Bank (DE), Nordea (FI) sowie Macquarie (AU) auf ihre Investoren zu. Aareal platzierte einen Hypothekendarlehenpfandbrief (EUR 625 Mio.; 7y) bei ms +11bp (Guidance: ms +13bp area), während Nordea eine Benchmark (EUR 1,0 Mrd.; 10y) beim gleichen Reoffer-Spread an den Markt brachte. Den Wiedereintritt in das EUR-Benchmarksegment feierte Macquarie mit einem Bond über EUR 600 Mio. bei ms +30bp (Guidance ms +32bp area). Am 12. September zogen dann Emittenten aus der DACH-Region nach. Mit einem Grünen Pfandbrief (EUR 500 Mio.; WNG; 5y) bei ms +1bp zeigte sich die NORD/LB das zweite Mal in 2022 am Markt. Das Orderbuch summierte sich auf EUR 2,6 Mrd., die Bid-to-Cover-Ratio lag bei 5,2x. Damit war die NORD/LB nach der BHH Mitte August erst der zweite Emittent, der in diesem Jahr eine Bid-to-Cover-Ratio von über 5x aufweisen konnte. Auffällig ist hier, dass beide Pfandbriefe einen grünen ESG Hintergrund mitbrachten. Mit einer Dual Tranche (EUR 1,0 Mrd.; 5y & EUR 500 Mio.; 10y) erhöhte die Deutsche Bank die Zahl der Pfandbriefe an diesem Handelstag auf drei. Die Reoffer-Spreads lagen mit ms +4bp (5y) sowie ms +12bp (10y) um vier bzw. zwei Basispunkte unterhalb der Guidance. Aus Österreich zeigte sich die Erste Group am Markt. Der Deal über EUR 750 Mio. (8y) vereinte über EUR 1,4 Mrd. an Ordervolumen auf sich. Nach einem Start in die Vermarktungsphase bei ms +19bp area konnte der Bond final bei ms +16bp gepricing werden. Am 13. September folgten Deals der UniCredit Bank Austria (AT), DZ HYP (DE) sowie Coventry Building Society (GB). Die UniCredit Bank Austria begab eine neue Benchmark (EUR 500 Mio.; 5y) bei ms +10bp. Die DZ HYP verstärkte ihre Präsenz im EUR-Benchmarksegment mit einem frischen Bond über EUR 750 Mio (9,2y; Reoffer-Spread: ms +7bp). Mit gewisser Spannung durfte zudem die erste EUR-Benchmark aus dem UK seit Anwendung des neuen europäischen Rechtsrahmens erwartet werden. Unsicherheiten mit Blick auf die LCR-Fähigkeit von UK Covered Bonds dürften zumindest teilweise durch den hohen Anteil von EMU-Investoren bzw. „Banks“ zerstreut worden sein. Die Emission über EUR 500 Mio. mit einer Laufzeit von 4,2 Jahren wurde jedoch auch durch ein recht wohlwollendes Pricing bei ms +27bp (Guidance: ms +30bp area) unterstützt. Es folgten Deals der Helaba (DE), Sparebanken Vest (NO) und der ING Bank (NL) am 14. sowie der Eika Boligkreditt (NO) am 15. September. Der Marktauftritt der Helaba über EUR 1,5 Mrd. vereinte schließlich ein Orderbuch von EUR 3,7 Mrd. (Bid-to-Cover-Ratio: 2,5x) und konnte auf der Basis in der Vermarktung um fünf Basispunkte auf ms -3bp einengen. Die Sparebanken Vest platziert ihre frische Benchmark (EUR 750 Mio.; 5y) bei ms +10bp (Guidance: ms +14bp area). Die ING erhöhte mit einer Benchmark über EUR 1,0 Mrd. (Reoffer-Spread: ms +9bp) das 2022er Neuemissionsvolumen aus den Niederlanden auf EUR 8 Mrd. Die Eika Boligkreditt zog für ihren Grünen Covered Bond über EUR 500 Mio. (Laufzeit 6y) ein beeindruckendes Investoreninteresse auf sich (Orderbuch: EUR 2 Mrd.; Bid-to-Cover-Ratio: 4x) und der Deal konnte im Rahmen des Bookbuildings um fünf Basispunkte auf ms +12bp reinziehen.

... auch in der neuen Handelswoche

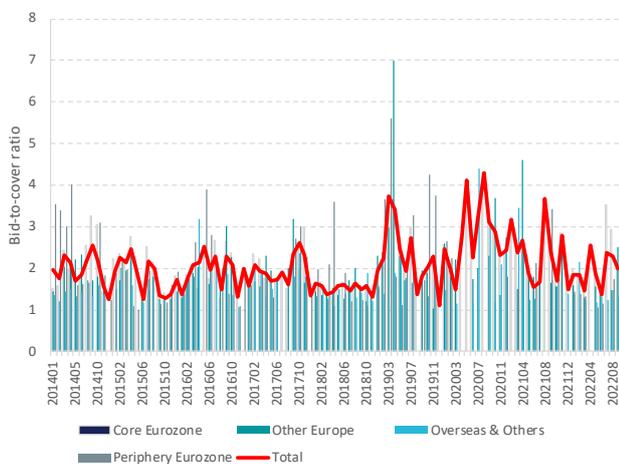
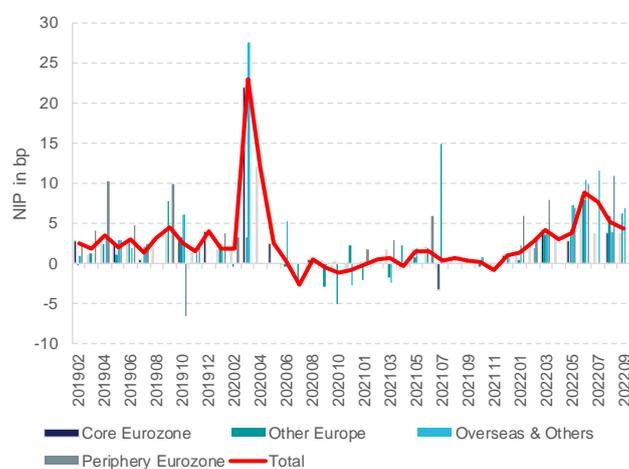
Zum Start in die neue Handelswoche platzierte die LBBW (DE) trotz des Feiertages in UK eine durch ihren öffentlichen Pool gedeckte EUR-Benchmark (EUR 1 Mrd.; 4,4y; Buch EUR 2,9 Mrd.) bei ms -4bp (Guidance ms +1bp) und kam damit einmal mehr dem Wunsch der Investoren nach kurzen Laufzeiten nach. Ebenfalls das kürzere Laufzeitband bedienten am gestrigen Dienstag die Raiffeisen Bank International AG (EUR 500 Mio.; WNG; 4y) sowie die UniCredit Bank AG (EUR 500 Mio.; WNG; lange 5y) mit einem Pfandbrief im grünen Format. Die RBI ging mit einer Guidance von ms +24bp area auf die Investoren zu und konnte mit einem Orderbuch von nur EUR 500 Mio. den finalen Spread nicht einengen. Den Erfolg der NORD/LB im Hinblick auf die Bid-to-Cover-Ratio noch übertreffen konnte die HVB, die mit einem Investoreninteresse von EUR 3,25 Mrd. EUR für ihren vierten Marktauftritt in diesem Jahr den finalen Emissionsspread bei ms +0bp festlegen konnte. Die anfängliche Guidance hatte noch bei ms +6bp area gelegen. Die Bid-to-Cover-Ratio lag damit bei rekordverdächtigen 6,5x und wurde laut unseren Aufzeichnungen erst zweimal übertroffen: 2020 durch die Belfius Bank (EUR 3,3 Mrd. Buch bei EUR 500 Mio. Emissionsvolumen; Ratio 6,6x) und 2019 durch die Yorkshire Building Society (EUR 3,5 Mrd. Buch bei EUR 500 Mio. Emissionsvolumen; Ratio 7,0x). Das siebenjährige Segment testete ebenfalls gestern die schwedische Stadshypotek bei einer Guidance von ms +16bp area. Der finale Emissionsspread wurde mit einem Buch von EUR 1,5 Mrd. bei ms +12bp und das Anleihevolumen auf EUR 1,0 Mrd. festgelegt. Für den Rest der Woche erwarten wir aufgrund der anstehenden Fed-Zinsentscheidung und der ECBC-Konferenz in Wien, auf der viele Covered Bond Marktteilnehmer anwesend sein werden, ein deutlich zurückgehendes Primärmarktgeschehen, welches jedoch in der kommenden Woche gleich wieder an Schwung gewinnen sollte.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Stadshypotek	SE	20.09.	XS2536938439	7.0y	1.00bn	ms +12bp	- / Aaa / -	
UniCredit Bank	DE	20.09.	DE000HV2AY12	5.6y	0.50bn	ms +0bp	- / Aaa / -	X
Raiffeisen Bank International	AT	20.09.	XS2537097409	4.0y	0.50bn	ms +24bp	- / Aa1 / -	
LBBW	DE	19.09.	DE000LB38077	4.4y	1.00bn	ms -4bp	- / Aaa / -	
Eika Boligkreditt	NO	15.09.	XS2536806289	6.0y	0.50bn	ms +12bp	- / Aaa / -	X
ING Bank	NL	14.09.	XS2534912485	7.4y	1.00bn	ms +9bp	AAA/ Aaa /AAA	-
Sparebanken Vest Boligkreditt	NO	14.09.	XS2536376416	5.0y	0.75bn	ms +10bp	- / Aaa / -	-
Helaba	DE	14.09.	XS2536375368	4.0y	1.50bn	ms -3bp	- / Aaa / -	-
Coventry BS	GB	13.09.	XS2534984716	4.2y	0.50bn	ms +27bp	AAA / Aaa / -	-
DZ HYP	DE	13.09.	DE000A3MQUX3	9.2y	0.75bn	ms +7bp	- / Aaa / -	-
UniCredit Bank Austria	AT	13.09.	AT000B049929	5.0y	0.50bn	ms +10bp	- / Aaa / -	-
Erste Group Bank	AT	12.09.	AT0000A30614	8.0y	0.75bn	ms +16bp	- / Aaa / -	-
Deutsche Bank	DE	12.09.	DE000A30VPD0	10.0y	0.50bn	ms +12bp	- / Aaa / -	-
Deutsche Bank	DE	12.09.	DE000A30VPC2	5.0y	1.00bn	ms +4bp	- / Aaa / -	-
NORD/LB	DE	12.09.	DE000NLB3Z75	5.0y	0.50bn	ms +1bp	- / Aa1 / -	X
Macquarie Bank	AU	07.09.	XS2531803828	5.0y	0.60bn	ms +30bp	AAA / Aaa / -	-
Nordea	FI	07.09.	XS2532376949	10.0y	1.00bn	ms +11bp	- / Aaa / -	-
Aareal Bank	DE	07.09.	DE000AAR0363	7.0y	0.62bn	ms +11bp	- / Aaa / -	-

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

EUR-Benchmarks weiter gefragt, Pfandbriefe gesucht, Sekundärmarkt unbelastet...

Würden wir den Bilanzstrich für das Jahr 2022 bereits heute ziehen, wäre ohne Übertreibung von einem außergewöhnlichen Covered Bond-Jahr zu sprechen. Diese Schlussfolgerung basiert nicht allein auf dem bisher in diesem Jahr platzierten Volumen an EUR-Benchmarks (aktuell EUR 157,725 Mrd.), sondern ebenfalls auf der Beobachtung einer diesem Emissionsvolumen gegenüberstehenden Investorennachfrage. Auch wenn sich am Primärmarkt im Frühsommer zwischenzeitlich phasenweise anziehende Neuemissionsprämien bzw. rückläufige Überzeichnungsquoten eingestellt hatten, würden wir dem Segment nach wie vor ein mehr als robustes Investoreninteresse in diesen turbulenten Marktphasen zusprechen. So sehen wir aktuell seit langer Zeit zum Teil wieder Emissionen auf der Kurve, also ohne Neuemissionsprämie und die Bid-to-Cover-Ratios haben sich von ihrem Tief Mitte Juni deutlich erholt. Der finale Emissionsspread kann sich von der anfänglichen Guidance im Moment im Durchschnitt ebenfalls deutlich mehr einengen, als dieses noch im Juni der Fall war. Auch weisen die jüngsten Neuemissionen der bisherigen Handelswochen im September im Mittel eine solide Performance auf. Dabei sind es nach wie vor die eher kürzeren Laufzeiten, die stärker nachgefragt wurden und die nach Emission weiter performen konnten. Auch deutsche Pfandbriefe wurden nach unserem Eindruck noch etwas progressiver erworben, obwohl allein seit der Sommerpause bereits ein Neuemissionsvolumen in Höhe von EUR 11,375 Mrd. von den Investoren zu verarbeiten war. Die Sekundärmarktpreise werden im Moment (noch) nicht durch die aktuell hohen Neuemissionsvolumina belastet, wobei wir keineswegs ausschließen, dass längerfristig im Covered Bond-Segment ein kontinuierliches Repricing zu konstatieren ist. Allerdings sehen wir das Ausmaß des Widenings der Sekundärmarktkurven aufs Jahr gesehen im Mittel als sehr verhalten an, auch wenn für einzelne Jurisdiktionen bzw. Emittenten signifikantere Bewegungen zu beobachten waren. Insbesondere die positive Performance im Vergleich zum unbesicherten Segment (Senior Preferred bzw. Senior Non-preferred) in diesem Jahr zeigt den attraktiven Status von Covered Bonds. Ein besonderes Augenmerk würden wir aus diesem Grunde auf die Entwicklung der aufkommenden Quantitative Tightening Diskussion werfen, wo auch im Hinblick auf das Ankaufverhalten der EZB für Covered Bonds Veränderungen anstehen könnten.

EUR BMK: Bid-to-Cover Ratio**EUR BMK: Neuemissionsprämien**

Das Übernahmekarussell dreht sich weiter: OLB erwirbt Degussa, DNB integriert Sbanken

Obwohl das makroökonomische Umfeld aktuell von Zinsanstiegen, Krieg, Inflation und drohender Rezession geprägt ist, gibt es doch Kreditinstitute, die dies nicht abschreckt Akquisitionen voranzutreiben. So wurden letzte Woche gleich zwei Meldungen zu Übernahmeprozessen bekannt gegeben, die von Covered Bond-Emittenten aus unserer Coverage angestrebt werden. Zum einen will die [Oldenburgische Landesbank AG \(OLB\) die Degussa Bank übernehmen](#) und zum anderen möchte die [DNB ihre Tochter Sbanken](#) integrieren. Für die OLB, die 2017 vom Finanzinvestor Apollo übernommen wurde, ist dies nicht die erste Übernahme. Seit fünf Jahren steht die Bank auf Expansionskurs. Für EUR 220 Mio. übernimmt die OLB (H1/2022 Total Assets: EUR 24,1 Mrd., Kundenforderungen: EUR 17,7 Mrd., Einlagen: 14,9 Mrd., CET1-Quote 12,2%) die schon seit längerem zum Verkauf stehende Degussa Bank mit ihren 340.000 Kunden (FY/2021 Total Assets: EUR 6,2 Mrd., Kundenforderungen: EUR 4,5 Mrd., Einlagen: EUR 5,0 Mrd., CET1-Quote 11,9%). Das Closing der Transaktion ist für Mitte 2023 avisiert. Mittelfristig soll die harte Kernkapitalquote dann bei mindestens 12,25% liegen. Die OLB hatte per 30. Juni 2022 EUR 1.039,7 Mio. an Hypothekenpfandbriefen emittiert, die Degussa Bank dagegen hat aktuell keine EUR-Benchmark-oder Subbenchmarkanleihen ausstehen. Im Gegensatz zum erstgenannten Merger wird die DNB Bank ASA „lediglich“ ihre 100%ige Tochter Sbanken ASA komplett integrieren. Geld wird dabei nicht fließen.

Deutsche Hypo Immobilienklima zeigt im September „herben Rückschlag“ an

Als Stimmungsbarometer für den deutschen Immobilienmarkt dient das Deutsche Hypo Immobilienklima bereits seit dem Jahr 2008. Die Index-Historie bildet damit einen Zeitraum ab, der zahlreiche Krisen- und Erholungsphasen miteinschließt. Am aktuellen Rand kann nicht zuletzt deshalb der Stimmungsmesser zur Bestandsaufnahme mit Blick auf die Lage an den deutschen Immobilienmärkten herangezogen werden. Nachdem sich noch im August 2022 eine dezente Erholung andeutete, erhielt der viel beachtete Index im September nunmehr einen „herben Rückschlag“. So gab das Immobilienklima im jüngsten Berichtsmonat auf 74,6 Punkte nach, was einem Rückgang von 9,4% entsprach. Hauptverantwortlich ist die Eintrübung des Investmentklimas, welches nach einem Minus von 16,2% nunmehr nur noch auf 58,0 Zähler kommt. Diese Bewegung zeigt ein nachlassendes Investitionsinteresse der Investoren an und ist immerhin der schwächste Wert seit dem Mai 2009. Von einer aufkommenden Immobilienkrise mit Auswirkungen auf die Sicherheitenpools von Covered Bonds möchten wir in diesem Zusammenhang jedoch keinesfalls sprechen. So gilt es zu bedenken, dass der Markt seit über 10 Jahren nur eine Richtung kannte und eine gewisse Beruhigung den drohenden oder zum Teil schon vorherrschenden Übertreibungen an den Immobilienmärkten entgegenwirken sollte und von uns aktuell als eine gesunde Gegenbewegung beziehungsweise Trendabflachung interpretiert wird. Gleichwohl muss die weitere Entwicklung auch im Hinblick auf die Risikoeinwertung von Covered Bonds genau beobachtet werden. Mehr dazu auch in den folgenden Absätzen zu Ratingagenturen.

Ratingagenturen I: S&P legt Covered Bond Insights Q3/2022 vor...

Bereits vor einigen Tagen haben die Ratingexperten von Standard & Poor's (S&P) die aktuelle Ausgabe ihres Covered Bonds Insights vorgelegt. Die Einschätzungen der Ratingagenturen sind für die Marktteilnehmer nach unserer Auffassung insbesondere mit Blick auf die Stabilität der Risikoeinschätzungen von hohem Interesse. In einem Marktumfeld, das von steigenden Verbraucherpreisen, aufwärtsgerichteten Zinstrends und allgemeiner Unsicherheit geprägt ist, drängt sich wenig überraschend die Frage auf, wann sich die Urteile der Risikoexperten verändern könnten. Dabei kommt es nicht unerwartet, dass S&P im aktuellen Report die doppelte Belastung für die privaten Haushalte bzw. Darlehensnehmer thematisiert und diesem Kontext auch auf die konjunkturellen Abwärtsrisiken eingeht. Der direkte Einfluss auf die Kapitaldienstfähigkeit (potenzieller) Kreditnehmer dürfte entsprechend den Auftrieb bei den Immobilienpreisen in den relevanten Covered Bond-Märkten dämpfen. Auch wenn nach Auffassung von S&P die Entwicklung mit Blick auf die betrachteten Jurisdiktionen differenziert ausfallen sollte, gehen die Risikoexperten weiterhin von einem Szenario des „Soft Landing“ aus. In Bezug auf die S&P-Einschätzungen zu den Covered Bond-Ratings würden wir insbesondere die Verfügbarkeit von „unused Notches“ hervorheben. Diese Kennziffer liegt im Durchschnitt über alle von der Agentur gerateten Programme bei 2,3 (+5,07% Y/Y), was durchaus einen nennenswerten Puffer im Fall von Downgrades der Emittenten markiert. In Bezug auf Downgrades der Covered Bond-Ratings als Folge der Verschlechterung der Kreditqualität des Deckungsstocks, hebt S&P außerdem die über dem erforderlichen Maß liegende Verfügbarkeit von Credit Enhancements hervor. Grundsätzlich sieht S&P für die überwältigende Mehrheit der Programme nach wie vor stabile Ratings. Dies gilt ebenso für die Einschätzungen zu den Emittenten. Insgesamt spiegeln die Ausführungen und Angaben von S&P auch unsere Sichtweise wider, dass das Covered Bond-Segment im aktuellen Marktumfeld weiterhin durch eine hohe Kreditqualität gekennzeichnet ist und dass die zunächst erwarteten Entwicklungen diese Einschätzung nicht maßgeblich verändern sollten. Gleichwohl darf an dieser Stelle nicht außer Acht gelassen werden, dass die Schlussfolgerungen auf Annahmen basieren, die im Zeitablauf bzw. bei einer Verschärfung der Krise möglicherweise adjustiert werden müssen.

Ratingagenturen II: Moody's sieht Herausforderungen für Hausfinanzierer in Neuseeland

Dem Zusammenspiel der aktuellen Zins- und Hauspreisentwicklungen und deren Wechselwirkungen auch mit Blick auf das Covered Bond-Segment haben sich zuletzt die Analysten von Moody's gewidmet. In einem aktuellen Sektorbericht für Neuseeland stellen die Risikoexperten für private Haushalte eine Verschlechterung der Erschwinglichkeit von Immobilien fest. Dieser Umstand dürfte nach Auffassung der Autoren auch länger Bestand haben, was wiederum als Belastung für die Kreditqualität der wohnwirtschaftlichen Assets in den Cover Pools der von Moody's bewerteten Programmen anzusehen sei. Als dämpfender Effekt für diese ungünstige Entwicklung ist jedoch auch anzusehen, dass für Wohnungspreise eine Gegenbewegung zu erwarten ist. Wir teilen außerdem insbesondere die Einschätzung von Moody's, nach der kein übermäßiger Zuwachs bei den rückständigen Forderungen mit Blick auf die Immobilienfinanzierungen in den Deckungsstöcken zu erwarten sei. Schließlich ist die Kreditqualität insgesamt mehr als solide und die durchschnittlichen Beleihungsausläufe liegen auf vergleichsweise niedrigen Niveaus, was die Wiedereinbringungsquoten im Bedarfsfall hochhalten sollte. Hinzu kommt die grundsätzliche Kreditqualität der Emittenten, die zudem verpflichtet sind, im Bedarfsfall rückständige Forderungen in den Cover Pools durch neue Deckungswerte zu ersetzen.

Ratingagenturen III: Moody's sieht positive Aspekte des jüngsten EZB-Schritts für Banken

Die Risikoexperten von Moody's haben jüngst den Zinsschritt der EZB vor dem Hintergrund des Einflusses auf die Kreditqualität von Geschäftsbanken im gemeinsamen Währungsraum gewürdigt. Nach Auffassung der Agentur unterstützt der Schritt die Profitabilität der Geldhäuser. Allerdings müsse andererseits mit einem dämpfenden Einfluss auf die Kreditvergabe gerechnet werden, dass den Effekt auf die Erträge begrenzen sollte. Für den Covered Bond-Markt wird nach unserer Auffassung aber weitaus relevanter sein, ob es zu weiteren verzerrenden Effekten mit Blick auf das Emissionsverhalten von Banken kommt.

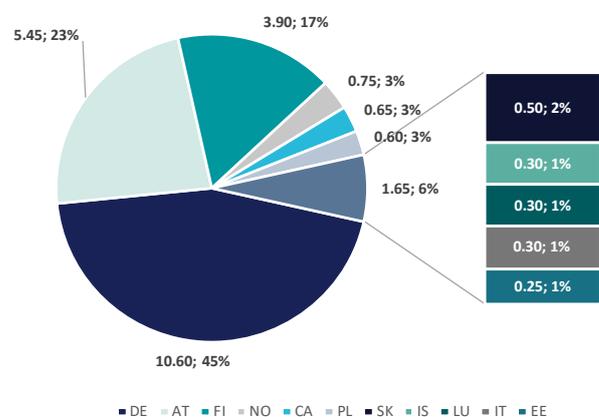
Das EUR-Subbenchmarksegment wächst: Emittenten aus Finnland und Island erweitern damit auch unsere Coverage im Rahmen des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds

In den vergangenen Handelstagen haben sich zwei neue Emittenten dem Covered Bond-Teilmarkt der EUR-Subbenchmarks zugewandt. Am 12. September debütierte die Islandsbanki (IS) mit einer öffentlich-platzierten internationalen Transaktion. Der Covered Bond mit einem Volumen von EUR 300 Mio. (ISLAN 3 09/20/27; 5y; S&P-Rating: A) wurde bei ms +70bp auf dem Niveau der Guidance platziert. Einen Tag später – am 13. September – war es ein finnischer Emittent, der sein Debüt-Auftritt vollzog. Die POP Mortgage Bank platzierte einen Covered Bond über EUR 250 Mio. am Markt (POPBGR 2 5/8 09/22/25; 3y). Nach einer anfänglichen Guidance bei ms +30bp area wurde der Reoffer-Spread im Rahmen der Vermarktungsphase vier Basispunkte enger bei ms +26bp festgelegt. Aktuell haben wir im EUR-Subbenchmarksegment in diesem Jahr bereits ein Emissionsvolumen von EUR 6,65 Mrd. zu verzeichnen, welches damit bereits jetzt die letzten 5 Jahre deutlich übersteigt und die Attraktivität auch dieses Segments insbesondere für kleinere Emittenten unterstreicht. Dem Wachstum im EUR-Subbenchmarksegment tragen wir auch in unserer Coverage Rechnung. Beide Emittenten erweitern den Kreis der im Rahmen des jährlich erscheinenden NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds berücksichtigten Institute bzw. Deckungsstücke.

EUR SBMK: Emissionen (in EUR Mrd.)



EUR SBMK: Ausstehendes Volumen



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

vdp: Mindeststandards für Grüne Pfandbriefe umfassen nunmehr „Öpfe“

Dem Segment der Grünen Pfandbriefe haben wir uns der Vergangenheit auch im Rahmen unserer Wochenpublikation wiederholt gewidmet (vgl. u.a. [NORD/LB Covered Bond & SSA View vom 16. Februar 2022](#)). Per Rundschreiben vom 09. September teilte der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) mit, dass die bestehenden Mindeststandards für Grüne Pfandbriefe nunmehr um Anforderungen an Öffentliche Grüne Pfandbriefe erweitert würden. Pfandbriefbanken haben damit die Möglichkeit, künftig neben dem etablierten Namen Öffentlicher Pfandbrief auch die Wahl der Bezeichnung „Grüner Pfandbrief“ bzw. „Green Pfandbrief“ bei der Emission öffentlich-besicherter Pfandbriefe zu nutzen. Voraussetzung dafür ist eine Lizenzvereinbarung mit dem vdp. Auch diese Erweiterung der Mindeststandards orientiert sich an den ICMA Green Bond Principles, enthält Transparenzanforderungen und setzt ein Impact Reporting sowie eine externe Beurteilung voraus. Als anerkennungsfähige Deckungswerte gelten Kommunal- und Staatsfinanzierungen, die einem ökologisch nachhaltigen Zweck dienen. Diese Assets können aus den Kategorien: Erneuerbare Energien; Energieeffizienz; Verschmutzungsprävention und -kontrolle; Ökologisch nachhaltiges Management von lebenden, natürlichen Ressourcen und Landnutzung; Erhaltung der terrestrischen und marinen Artenvielfalt; Sauberer Transport/Mobilität; Nachhaltiges (Ab-)Wassermanagement; Anpassung an den Klimawandel sowie Umwelteffizienz und/oder für die Kreislaufwirtschaft geeignete Produkte, Produkttechnologien und Prozesse stammen. Die Mindeststandards stehen auf der vdp-Webseite zum Download bereit ([Mindeststandards Grüner Öffentlicher Pfandbrief](#)). Nachdem bereits Nachhaltigkeits-Rahmenwerke des vdp für Grüne Hypothekendarlehen und für Soziale Pfandbriefe veröffentlicht wurden, stellt die Erweiterung der Mindeststandards auf Öffentliche Pfandbriefe für uns eine logische Weiterentwicklung des Segments der nachhaltigen Pfandbriefe dar. Der einzige bisherige öffentliche Pfandbrief im EUR-Benchmarkformat, der mit grünem Hintergrund begeben wurde, ist der Bayerischen Landesbank zuzurechnen, die mit einer entsprechenden Transaktion im Juni 2022 auf die Investoren zugegangen ist.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

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

Auftakt für die erste deutsche gemeinsame Förderbankanleihe (Ticker: LFIESG)

„Nachhaltigkeit endet nicht an Ländergrenzen“ – unter diesem Motto beabsichtigen die deutschen regionalen Förderinstitute IFB Hamburg (Ticker: IFBHH), ISB Rheinland-Pfalz (Ticker: ISBRLP) und ILB Brandenburg (Ticker: ILBB) die Begebung eines gemeinsamen Social Bonds. Das Volumen der Anleihe wird EUR 500 Mio. (WNG) betragen und sich dabei wie folgt aufteilen: Die ISBRLP und IFBHH bekommen jeweils EUR 175 Mio. zugewiesen und die ILBB EUR 150 Mio. Die Aufteilung ist nicht unwesentlich, da jeder Emittent entsprechend seiner Quote haftet. Hinsichtlich des Ratings wird erwartet, dass die Agentur Fitch die Gemeinschaftsanleihe mit der Bestnote AAA versehen wird. Dies entspricht ebenfalls den Einzelratings der entsprechenden Institute. Alle drei Emittenten sind als Landesförderinstitute eine Anstalt öffentlichen Rechts und unterliegen dem jeweiligen Förderbankengesetz des Bundeslandes. Somit verfügen sie jeweils über eine Anstaltslast und Gewährträgerhaftung. Die Insolvenzfähigkeit ist indes gesetzlich ausgeschlossen. Mit der Emission einer Gemeinschaftsanleihe sehen die entsprechenden Förderinstitute vielfältige Vorteile: Für Investoren ergebe sich eine bessere Liquidität der Anleihe durch das Benchmark-Volumen. Außerdem sei eine breitere Diversifikation bei Investments gegeben. Aus Sicht der Emittenten ergibt sich zum einen ein Lerneffekt aus der Zusammenarbeit der Förderinstitute, zum anderen ergebe sich durch die Platzierung einer Gemeinschaftsanleihe ein größeres Interesse und damit mehr Möglichkeiten, den positiven Effekt der Arbeit von regionalen Förderinstitute darzustellen. Der Emissionserlös wird der Finanzierung von sozialem Wohnungsbau und der Schaffung von bezahlbarem Wohnraum dienen. Die jeweiligen Frameworks der drei Emittenten wurden von imug Rating geprüft und in einer gemeinsamen Second Party Opinion bewertet. Die Anleihe steht dabei im Einklang mit den Social Bond Principles der ICMA aus dem Jahre 2021. Von den Erlösen sollen insbesondere von Armut betroffene, oder von Armut bedrohte Menschen profitieren. Hierzu zählen ebenfalls Senioren, Menschen mit Behinderungen, Studenten und kinderreiche Haushalte. Finanziert wird der „Soziale Wohnungsbau“, welcher durch die Wohnraumförderungsgesetze der jeweiligen Bundesländer definiert wird, sowie die Förderung von Neubau und Modernisierungen von bezahlbarem Wohnraum durch zinsgünstige Darlehen und Zuschüsse. Von den 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung der UN (SDG) werden die Ziele SDG 1 (keine Armut), SDG 10 (weniger Ungleichheit) sowie SDG 11 (nachhaltige Städte und Gemeinden) angesprochen. Sichergestellt wird dies durch vielfältige Maßnahmen: Beispielsweise durch definierte Einkommensgrenzen, bzw. dem Nachweis über Wohnberechtigungsscheine. Auch definierte Mietpreisobergrenzen oder Belegungsbindungen für den geschaffenen Wohnraum werden sichergestellt. Außerdem finden definierte Standortbedingungen Anwendung. Eine doppelte Mittelverwendung wird in den Frameworks ausgeschlossen. Insgesamt begrüßen wir den Schritt der regionalen Förderinstitute zur Begebung einer Gemeinschaftsanleihe. Die deutschen Länder (Ticker: LANDER) haben es bereits vorgemacht und sich als feste Größe am Kapitalmarkt etabliert – siehe hierzu auch unseren [Fokusartikel](#).

KfW: Bundeskabinett beschließt Gesetzesentwurf zur Deckung des zweckgebundenen Refinanzierungsbedarfs der KfW über eine Kreditermächtigung

Aufgrund des russischen Angriffskrieg auf die Ukraine und den daraus resultierenden Auswirkungen an den Energiemärkten, stellt die KfW im Rahmen von Zuweisungsgeschäften des Bundes finanzielle Mittel für Unternehmen der Energiewirtschaft zur Verfügung, deren Geschäftsbasis als Folge der volatilen Energie- und Rohstoffpreise leiden. Die KfW gibt an, dass sich die Zusagen per Ende August bereits auf EUR 40,4 Mrd. belaufen. Den daraus entstandenen Refinanzierungsbedarf hat die KfW bislang über ihren Kapital- und Geldmarktauftritt gedeckt. Angesichts der derzeitigen Entwicklung auf den Energie- und Rohstoffmärkten ist in den kommenden Monaten mit weiterer Nachfrage nach Liquiditätshilfen seitens der Unternehmen der Energiewirtschaft zu rechnen, so das Förderinstitut. Am 14. September hat das Bundeskabinett daraufhin einen Gesetzesentwurf beschlossen, nach dem der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) durch Änderung des Stabilisierungsfondsgesetzes ermächtigt werden soll, den Refinanzierungsbedarf der KfW aus Zuweisungsgeschäften mit Unternehmen der Energiewirtschaft mit den nicht belegten Mitteln aus der im März 2020 im Kontext der Corona-Pandemie aufgelegten Kreditermächtigung zu decken. Die finale Entscheidung über die Gesetzgebung steht allerdings noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung im parlamentarischen Verfahren. Durch den Gesetzesentwurf kann der Bund der KfW über den WSF Darlehen auch zur Refinanzierung der Liquiditätshilfen der KfW an Unternehmen des Energiesektors gewähren. Gegenwärtig wurden von dem ursprünglichen Betrag von EUR 100 Mrd. rund ein Drittel zu Bewältigung der Folgen der Corona-Pandemie in Anspruch genommen. Der WSF wird hierbei von der Finanzagentur des Bundes verwaltet. Die Refinanzierung des WSF erfolgt ebenfalls im Rahmen des Geld- und Kapitalmarktauftritts des Bundes durch die Finanzagentur. Die KfW gibt weiter an, dass die Möglichkeit der Inanspruchnahme des WSF für die Refinanzierung der Liquiditätshilfen der KfW an Unternehmen des Energiesektors keine Auswirkungen auf das geplante Fundingziel von EUR 90 Mrd. haben wird.

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Geschäftsklima sinkt zum dritten Mal in Folge

Das mittelständische Geschäftsklima ist angesichts der Mischung aus explodierenden Energiekosten, schwindender Kaufkraft und der zunehmenden Unsicherheit hinsichtlich der Versorgung mit Erdgas aufgrund des anhaltenden Kriegs in der Ukraine zum dritten Mal in Folge gesunken (-1,4 Zähler auf -16,4 Saldenpunkte), so die Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers. Die Geschäftslageurteile sanken um 0,9 Zähler auf 6,8 Saldenpunkte ab und die Geschäftserwartungen sind mit einem Rückgang von 1,9 Zählern auf -36,2 Saldenpunkten auf dem zweittiefsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Januar 2005. Die Stimmung sei insgesamt in allen Hauptwirtschaftsbereichen schlechter als im langfristigen Durchschnitt. Allerdings käme es zu Unterschieden im Niveau des Geschäftsklimas und dessen Veränderung gegenüber dem Vormonat. Am besten schlage sich noch das Bauhauptgewerbe, das nach einem starken Rückgang im Juli als einzige Branche aktuell auf Erholungskurs stehe (+1,6 Zähler auf -8,7 Saldenpunkte). Den zweiten Platz im Ranking belegen die Dienstleister, deren Stimmungstendenz nach dem Ende der Aufholbewegung – bedingt durch die Abschaffung der Corona-Einschränkungen – nun aber wieder nach unten zeige (-2,2 Zähler auf -11,7 Saldenpunkte). Am schlechtesten sei derzeit die Stimmung in beiden Sparten des Handels (Groß- und Einzelhandel). Dort rutschte die Stimmung um -5,6 Zähler auf -26,3 Saldenpunkte, bzw. -2,8 Zähler auf -31,3 Saldenpunkte ab.

Primärmarkt

Seit unserer letzten Ausgabe gab es einige Aktivitäten am Primärmarkt: Den Deal aus Wallonien (Ticker: WALLOO) kündigten wir bereits an, kurz darauf war es bereits so weit. EUR 1,0 Mrd. wechselten bei einer Laufzeit von über 15 Jahren zu OLO +39bp den Besitzer. Zum relevanten Zeitpunkt entsprach dies circa ms +45bp. Gegenüber der Guidance war eine Einengung um einen Basispunkt möglich und das Orderbuch betrug EUR 1,39 Mrd. Die African Development Bank (Ticker: AFDB) entschieden sich für einen siebenjährigen Social Bond. Bei einem Volumen von EUR 1,25 Mrd. und einem Pricing von ms -3bp (Guidance: ms -2bp area) betrug das Orderbuch EUR 2,3 Mrd. Aus Italien ging die Cassa Depositi e Prestiti (Ticker: CDEP) auf den Primärmarkt zu: Eine Nachhaltigkeitsanleihe mit fünfjähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 750 Mio. wurde erfolgreich zu BTPS +45bp (Guidance: BTPS +50bp area) am Markt platziert. Dies entsprach circa ms +120bp. Mit einer Dual-Tranche war hingegen die Europäische Union (Ticker: EU) aktiv: Im Rahmen des NGEU-Programms wurden weitere EUR 12 Mrd. am Kapitalmarkt eingesammelt. Zum einen durch einen fünfjährigen Bond mit einem Volumen in Höhe von EUR 7,0 Mrd. zu ms -28bp (Guidance: ms -26bp area) und durch einen Bond mit 30-jähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 5 Mrd. zu ms +45bp (Guidance: ms +47bp area). Wie gewohnt waren die Orderbücher mehr als üppig gefüllt, die Bid-to-Cover-Ratios betrugen 8,6x bzw. 10,9x. Als nächstes erfolgte ein Tap der französischen Agence Française de Développement in Höhe von EUR 400 Mio. ihrer AGFRNC 1.125% 03/02/37 zu OAT +36bp. Zudem sorgte die EIB – so auch der Ticker – für weiteren Nachschub von Nachhaltigkeitsanleihen: Der Climate Awareness Bond mit siebenjähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 4,0 Mrd. kam zu ms -17bp (Guidance: ms -15bp area; Orderbuch: 33 Mrd.). Auch ein Bundesland nutzte die Zeit für eine Emission: Das Land Schleswig-Holstein (Ticker: SCHHOL) begab einen zehnjährigen Bond mit einem Volumen von EUR 750 Mio. zu ms -13bp. Das Orderbuch betrug EUR 1,9 Mrd. und eine Einengung von einem Basispunkt war gegenüber der Guidance möglich. Der Europäische Stabilitätsmechanismus (Ticker: ESM) sendete zuvor RfPs, diese Woche war der Deal dann zu sehen: Die ESM 1% 09/23/25 wurde um EUR 2,0 Mrd. zu ms -33bp (Guidance: ms -30bp area; Orderbuch: EUR 26 Mrd.) aufgestockt. Ebenfalls mit einem Tap am Primärmarkt war die KfW: Um EUR 1,0 Mrd. wurde die KfW 1.125% 09/15/32 zu ms -21bp getappt (Guidance: ms -19bp area; Orderbuch: EUR 4,5 Mrd.). Naturgemäß mit einem Social Bond war außerdem die französische CADES – so auch der Ticker – unterwegs: EUR 5,0 Mrd. wechselten zu OAT +35bp den Besitzer (ca. ms +3bp). Zwar nicht im Benchmarkformat, aber trotzdem kommentierungswürdig: Ville de Paris begab eine Nachhaltigkeitsanleihe mit 20-jähriger Laufzeit zu OAT +36bp und einem Volumen von EUR 300 Mio. Mandatierungen erfolgten ebenfalls: Über die Gemeinschaftsanleihe deutscher Förderbanken haben wir weiter oben bereits geschrieben, zudem werden die französischen Agencies Action Logement Services (Ticker: ALSFR) und Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France (Ticker: CCCI) demnächst aktiv.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
CADES	FR	19.09.	FR001400CVE3	10.2y	5.00bn	ms +3bp	- / Aa2 / AA	X
SCHHOL	DE	14.09.	DE000SHFM857	10.0y	0.75bn	ms -13bp	AAA / - / -	-
EIB	SNAT	13.09.	XS2535352962	7.5y	4.00bn	ms -17bp	AAA / Aaa / AAA	X
EU	SNAT	12.09.	EU000A3K4DT4	30.0y	5.00bn	ms +45bp	AAA / Aaa / AA+	-
EU	SNAT	12.09.	EU000A3K4DS6	5.0y	7.00bn	ms -28bp	AAA / Aaa / AA+	-
CDEP	Other	12.09.	IT0005508954	5.0y	0.75bn	ms +120bp	BBB / - / BBB	X
AFDB	SNAT	06.09.	XS2532472235	7.0y	1.25bn	ms -3bp	AAA / Aaa / AAA	X
WALLOO	BE	06.09.	BE0002877588	15.3y	1.00bn	ms +45bp	- / A3 / -	-

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

Covered Bonds

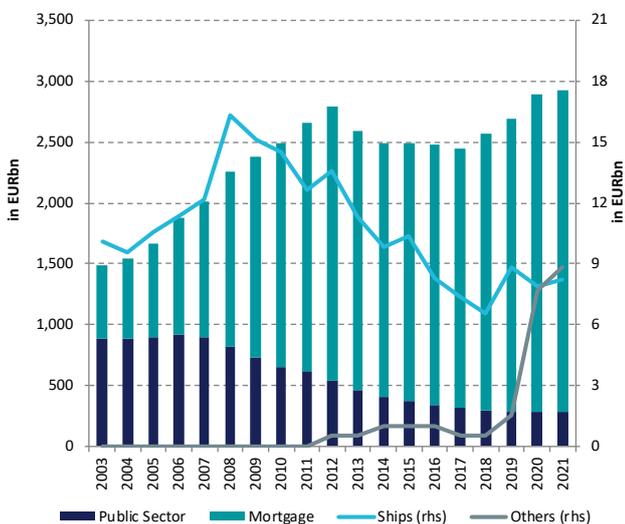
ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021

Autor: Dr. Frederik Kunze

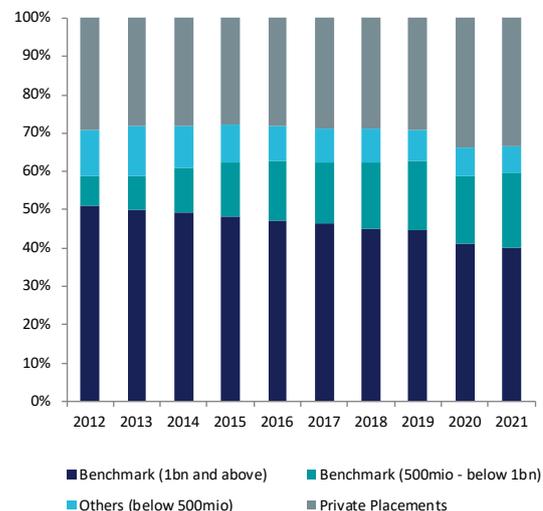
Ausstehendes Covered Bond-Volumen beläuft sich auf EUR 2.939,6 Mrd.

Vor kurzer Zeit hat das European Covered Bond Council (ECBC) seine [Jahresstatistik für den globalen Covered Bond-Markt](#) vorgelegt. Berichtsstichtag für die Datenbasis, die in ihrer aktuellsten Auflage insgesamt 454 Programme von 334 Emittenten aus 35 Ländern erfasst, ist der 31. Dezember 2021. Die ECBC-Jahresstatistik, die mit Blick auf die Abdeckung des globalen Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen eine einmalige Datenbasis darstellt, zeigt einen Zuwachs des ausstehenden Volumens an. So ergibt sich ein Anstieg um EUR 31 Mrd. (+1,1% Y/Y). Mit einem Volumen von nunmehr EUR 2.939,6 Mrd. erreicht der Covered Bond-Markt damit das höchste Niveau seit Laufzeit der Datenbasis (Beginn: 2003). Nach einem Emissionsvolumen von EUR 612,5 Mrd. in 2020 präsentierten sich hingegen die Neuemissionen in 2021 mit EUR 514,6 Mrd. etwas weniger dynamisch. Wie in den Vorjahren möchten wir auch in diesem Jahr die vom ECBC veröffentlichten Zahlen im Rahmen unserer Wochenpublikation etwas näher beleuchten.

Covered Bond-Volumen nach Assetklasse



Covered Bond-Volumen nach Emissionsgröße



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

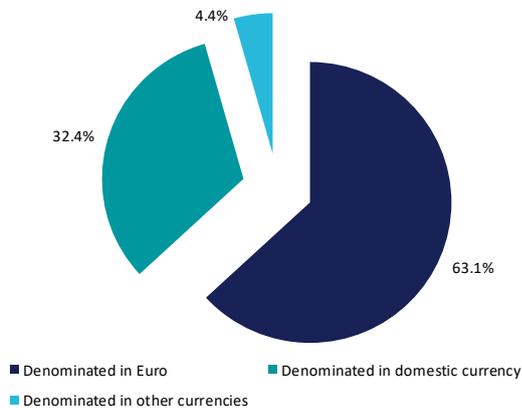
Anstieg maßgeblich von der Kategorie „Mortgage“ getragen

Im Jahr 2021 ist das ausstehende Volumen für alle vier Unterkategorien gestiegen. Der betragsmäßig stärkste Anstieg entfällt hierbei wenig überraschend auf die „Mortgages“ (EUR +28,6 Mrd.; +1,1%). Der „Public Sector“ hatte ein Zuwachs von EUR 662 Mio. (+0,2%) zu verzeichnen, während „Ships“ um EUR 306 Mio. (+3,9%) und „Others“ um EUR 1,1 Mrd. (+14,6%) anzogen. Die Bewegung in der letztgenannten Kategorie wurde auch in 2021 wesentlich durch die Covered Bond-Assetklasse „Exportfinanzierung“ aus Spanien getragen. Die Kategorie „Mortgage“ vereint in der aktuellen Statistik nunmehr EUR 2.636,6 Mrd. auf sich und bleibt mit einem Anteil am Gesamtvolumen in Höhe von 89,7% die mit Abstand größte Assetklasse am internationalen Covered Bond-Markt.

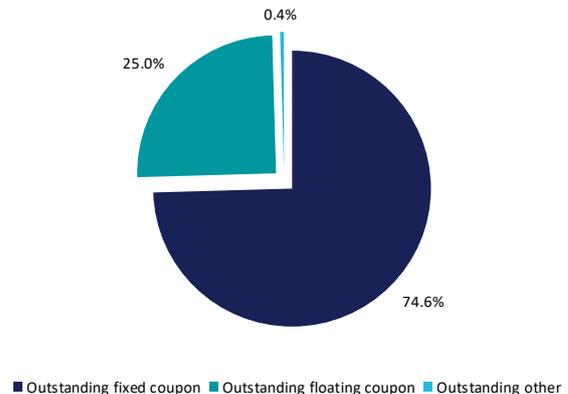
Das Ende der Corona-Sonderkonjunktur für Retained Covered Bonds?

Mit Blick auf die seit 2012 mitveröffentlichte Platzierungsart haben sich auch in 2021 einige nennenswerte Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ergeben. Dies ist allein deshalb nicht überraschend, weil durch die Zentralbankmaßnahmen – insbesondere der EZB und der Bank of Canada – die einbehaltenen Emissionen, die in der Kategorie „Private Placements“ mit abgebildet werden, eine Sonderkonjunktur erfahren haben. Mit dem Ende bzw. dem sukzessiven Auslaufen der Instrumente der eher unkonventionellen Geldpolitik, enden auch die zusätzlichen Anreize für „Retained Covered Bonds“. Offenkundig wird dies zu allererst beim Blick auf den kanadischen Markt. Die Kategorie „Private Placements“ verzeichnete hier einen massiven Rückgang um 54,7% von EUR 72,8 Mrd. auf EUR 33,0 Mrd. Die öffentlichen Platzierungen legten um EUR 10,0 Mrd. zu. Der in diesem Jahr zu beobachtende Boom bei kanadischen Emissionen auch im EUR-Benchmarksegment steht nach unserem Dafürhalten ganz eindeutig im Zusammenhang mit dem durch das Auflösen der Retained Covered Bonds entstehenden Emissionspotenzial in Verbindung mit einem anhaltenden Refinanzierungsbedarf. Derartige Auswirkungen dürften sich nach unserer Erwartung für die Geschäftsbanken des Euroraums verstärkt in 2023 materialisieren und somit erst in späteren ECBC-Datenlieferungen Einzug erhalten. In der aktuellen Datenbasis ist der Anteil der öffentlich platzierten Bonds im Benchmarkformat am ausstehenden Volumen auf 59,5% (Vorjahr: 58,7%) gestiegen. Insgesamt lag der Anteil der öffentlich-platzierten Covered Bonds bei 66,6% (Vorjahr: 66,2%). Die Kategorie Private Placements stellt nunmehr entsprechend 33,4% (Vorjahr: 33,8%).

Covered Bond-Volumen nach Währungen



Covered Bond-Volumen nach Art des Kupons

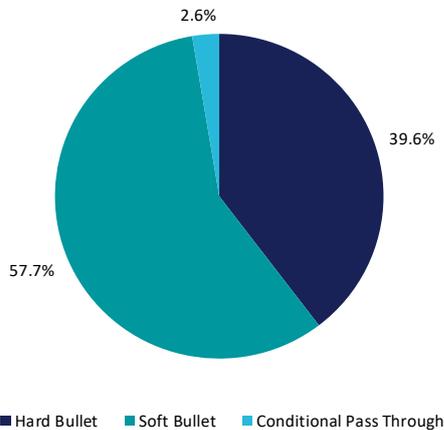


Quelle: ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

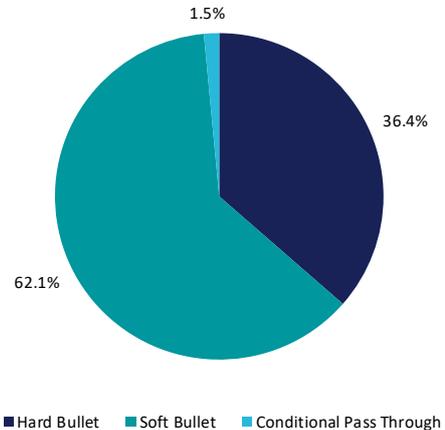
Emissionen mit fixem Kupon mit größtem Anteil und EUR-Emissionen dominant

Die Verteilung des ausstehenden Volumens nach der Kuponart ist grundsätzlich stabil, sodass keine drastischen Veränderungen zu verzeichnen sind. Mit 74,6% (2020: 75,6%) haben Covered Bonds mit fixem Kupon dementsprechend weiterhin das größte Gewicht. Bei den neu begebenen Anleihen lag der Anteil fixer Kupons bei 69,8% (Vorjahr: 62,0%). Im Hinblick auf die Währungsverteilung überwiegt mit 63,1% des Gesamtmarktvolumens der Anteil der in EUR denominierten Covered Bonds auch im Jahr 2020 (Vorjahr: 63,3%). Bei den neu platzierten Bonds lag der Anteil des Euro bei 49,6%. Mit 46,0% ist der Anteil der „Heimatswährung“ außerhalb des Euroraums vergleichsweise hoch. Bedeutend ist hier einmal mehr der größte Covered Bond-Markt Dänemark. Aus dem Land kamen in 2021 immerhin umgerechnet EUR 116,6 Mrd. der insgesamt EUR 218,7 Mrd. Covered Bonds in Heimatswährung.

Covered Bond-Volumen – Rückzahlungsstruktur



Covered Bond-Neuemissionen – Rückzahlungsstruktur

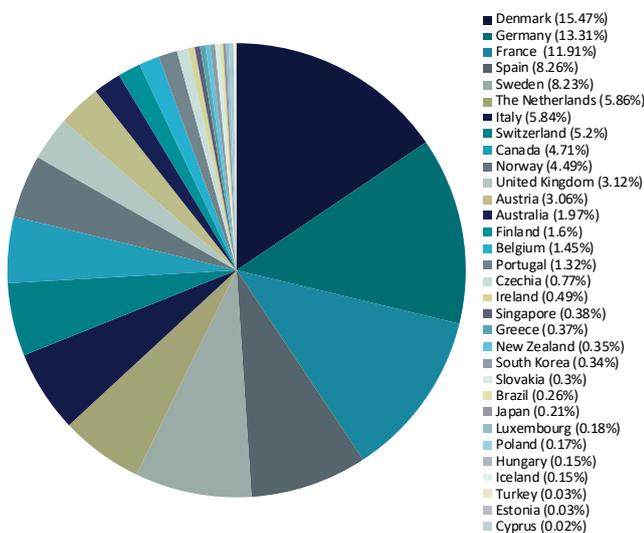


Quelle: ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

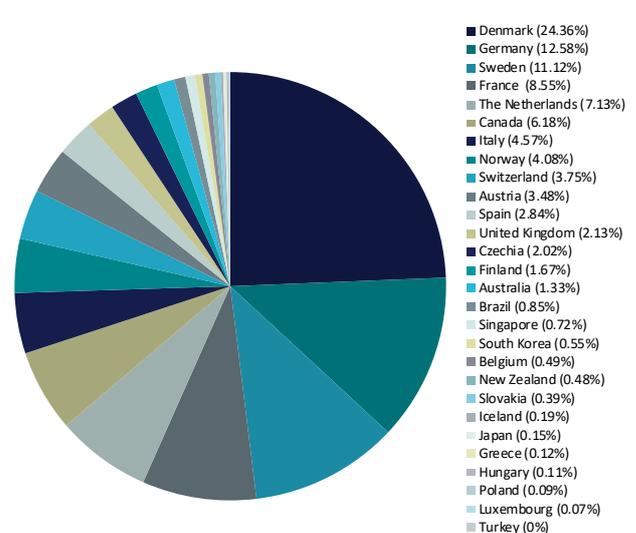
Rückzahlungsstrukturen: Soft Bullets mit größtem Anteil bei Emissionen in 2021

Aus den aktuellen ECBC-Daten lässt sich einmal mehr der Trend zu einem wachsenden Übergewicht der Soft Bullet-Strukturen ableiten. So ist ersichtlich, dass die Hard Bullet-Strukturen mit 39,6% (2020: 53,5%) nicht mehr den größten Anteil mit Blick auf das Volumen an ausstehenden Bonds auf sich vereinen. Als Einmaleffekt sind hier die Anpassungen im Kontext der EU Covered Bond-Harmonisierung zu berücksichtigen. So wurden beispielsweise in 2021 sämtliche Pfandbriefe aus Deutschland (Volumen in 2021: EUR 391,4 Mrd.) in die Soft Bullet-Kategorie umgewidmet. Auch bei den neu emittierten Bonds in 2021 machen wenig überraschend die Soft Bullets mit 62,1% den größten Anteil aus. Vorausschauend sehen wir ebenfalls eine sich verstärkende Dominanz der Soft Bullet Covered Bonds. Neben einem Wechsel von Hard auf Soft Bullet verschiebt sich (beispielsweise in den Niederlanden) der Fokus Emittenten ebenso von CPT-Emissionen auf Soft Bullets.

Covered Bond-Volumen – Länderverteilung



Covered Bond-Neuemissionen – Länderverteilung

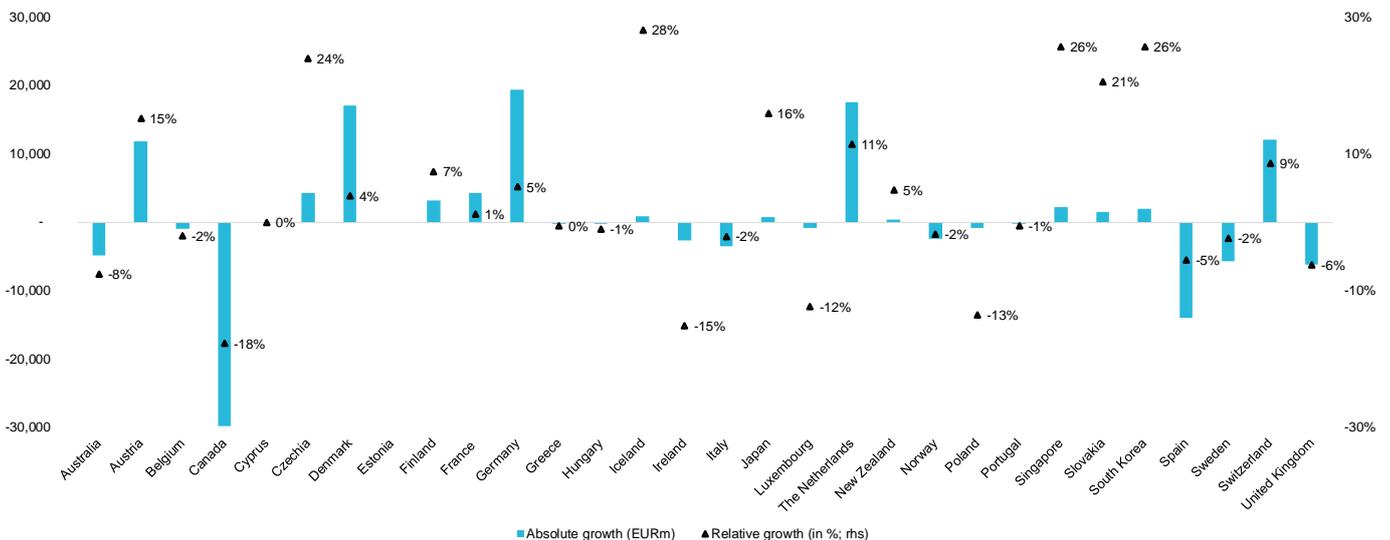


Quelle: ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Dänische Emittenten bei ausstehendem Volumen und Neuemissionen auf Rang 1

Das höchste ausstehende Volumen entfällt per Ende 2021 erneut auf Dänemark (EUR 454,7 Mrd.). Der Anteil ist sogar leicht von 15,0% auf 15,5% gestiegen. Deutschlands Anteil liegt bei 13,3% (EUR 391,4 Mrd.) und ist damit ebenfalls leicht gestiegen (bisher: 12,8%). Auf Rang drei folgt wie in den Vorjahren Frankreich (EUR 350,1 Mrd. bzw. unverändert 11,9%). Mit Blick auf die Neuemissionen im Jahr 2021 kommt erneut Dänemark auf den ersten Rang. Das Emissionsvolumen lag bei EUR 125,4 Mrd. mit einem Anteil von 24,4%. Auf Rang zwei folgt Deutschland mit EUR 64,7 Mrd. bzw. 12,6%. Auffällig ist der Rang drei für Schweden (EUR 57,2 Mrd. bzw. 11,1%). Das Emissionsvolumen des Landes geht insbesondere auf Platzierungen in der Heimatwährung (umgerechnet EUR 45,1 Mrd.) zurück. Beim ausstehenden Volumen kommt Schweden auf einen Anteil von 8,2% (Rang 5).

Ausstehendes Covered Bond-Volumen – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr



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

Veränderungen im ausstehenden Volumen: Deutliche Anstiege beispielsweise in Deutschland, Dänemark und den Niederlanden sowie bekannte Sondereffekte in Kanada

Auf Länderbasis betrachtet ergeben sich durchaus spürbare Veränderungen am insgesamt ausstehenden Volumen an Covered Bonds. Nominal stieg im Betrachtungszeitraum das Volumen in Deutschland am stärksten – um EUR 19,4 Mrd. bzw. 5,2% an. Auch der durch die einheimische Währung dominierte dänische Markt wuchs beträchtlich (EUR +17,1 Mrd. bzw. +3,9%). Gleiches gilt für die Schweiz. Hier stand ein Plus von EUR 12,2 Mrd. (+8,7%) zu Buche. Auch die Schweiz ist dahingehend besonders, als dass die heimische Währung dominant ist. Außerdem wird der Markt für gesetzliche Covered Bonds ausschließlich durch die beiden autorisierten Institute „Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG“ sowie „Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarstitute AG“ gestellt. Das Emissionsvolumen in 2021 (EUR 19,3 Mrd.) wurde maßgeblich durch diese „gesetzlichen Emittenten“ (EUR 18,0 Mrd.) bereitgestellt. Auch der niederländische Markt (EUR +17,7 Mrd.) sowie Österreich (EUR +11,9 Mrd.) zählten in 2021 zu den Wachstumskandidaten. Der Rückgang bei Kanada ist den bereits erörterten Sondereffekten geschuldet und fällt mit EUR -29,8 Mrd. (-17,7%) sehr stark aus.

ECBC legt Fokus auf Daten zu nachhaltigen Emittenten

Wie es häufig bei dem Aufbau neuer Bestandteile einer Datenbasis der Fall ist, benötigt es durchaus eine gewisse Zeit, bis sich eine gewisse Belastbarkeit und Aussagekraft der zusammengetragenen Informationen ergibt. Die ECBC-Jahresstatistik 2021 leistet hier durchaus einen nennenswerten Beitrag, wenn es um die Angaben zu „Sustainable Covered Bonds“ geht. Für das Jahr 2021 steht hier ein ausstehendes Volumen von EUR 53,4 Mrd. (Vorjahr: EUR 32,6 Mrd.) zu Buche, was einen Anteil von 1,8% am Gesamtvolumen darstellt (Vorjahr: 1,1%). Im Hinblick auf den neu platzierte Bonds lässt sich auf Basis der ECBC-Daten der Anteil von ESG Covered Bonds auf 3,9% (2020: 2,0%) beziffern. Dies entspricht einem Volumen von EUR 19,9 Mrd. Von den derzeit in der ECBC-Statistik geführten 334 Covered Bond-Emittenten sind 54 Institute als „Sustainable Issuer“ geführt. Damit ist die Zahl gegenüber dem Vorjahr um 17 Emittenten gestiegen.

Fazit

Auch in diesem turbulenten Covered Bond-Jahr haben wir die Möglichkeit genutzt, anhand der ECBC-Jahresstatistik Rückschlüsse auf strukturelle Veränderungen am Covered Bond-Markt zu ziehen. Die Auswertung der jährlichen erscheinenden Datenbasis dient uns zudem bereits seit einigen Jahren regelmäßig auch dazu, Beobachtungen aus dem Verlauf des Vorjahres einzuwerten. Erneut sind es in diesem Jahr die geldpolitischen Sonderfaktoren und die damit einhergehenden strukturellen Veränderungen nach Art der Emission, die unsere Aufmerksamkeit erhielten. Nahezu unverändert bleibt hingegen der hohe Anteil dänischer Covered Bonds. Diese sind weiterhin durch die Heimatwährung dominiert. Für das Berichtsjahr 2022 erwarten wir in der Vorausschau wieder ein stärkeres Anziehen bei den öffentlichen Emissionen aus Kanada. Auch für den deutschen Pfandbriefmarkt und einige andere Euro-Länder rechnen wir mit einem „Austausch“ von einbehaltenen Emissionen gegen Public Placements – zumindest sofern die EZB nicht noch in dem verbleibenden vierten Quartal erneut in den Markt eingreift.

SSA/Public Issuers

Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)

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

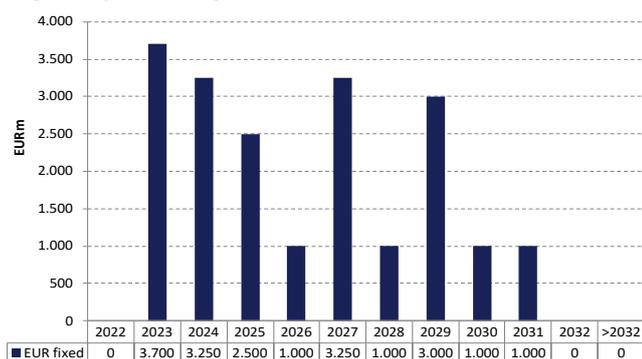
Einleitung

Die Gemeinschaft deutscher Länder stellt eine Besonderheit im Allgemeinen und speziell am deutschen Sub-Sovereign-Markt dar. Mehrere Bundesländer begeben im Rahmen des Konstrukts gemeinschaftlich Anleihen (sog. „Länderjumbos“; ab EUR 1 Mrd.), bei denen jedes Land für seinen eigenen Anteil an der Gesamtemission (teilschuldnerisch) haftet. Eine gesamtschuldnerische Haftung ist damit nicht vorhanden. 1996 traten erstmals mehrere Bundesländer zu einer derartigen gemeinsamen Emission zusammen. Seitdem hat sich die Gemeinschaft deutscher Länder am Rentenmarkt etabliert. Nahezu regelmäßig (meist zweimal pro Jahr) platzieren mehrere Bundesländer gemeinschaftliche Titel. Diese Länder, die – vor der Pandemie – sonst einen vergleichsweise geringen Refinanzierungsbedarf aufgewiesen haben bzw. immer noch aufweisen, realisieren durch die großvolumigen Länderjumbos Skalenvorteile, die sich in niedrigeren Zinsausgaben äußern.

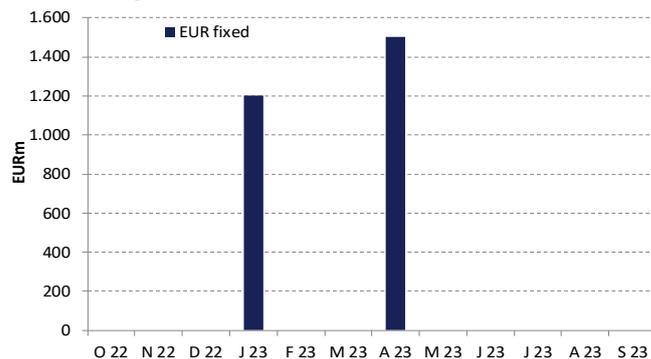
Teilnehmer, Struktur und Rating

Insgesamt (noch) acht Länder sind dabei an den Emissionen beteiligt, die sich derzeit im Umlauf befinden. Während Sachsen-Anhalt, Hessen und NRW bereits nach der ersten Platzierung 1996 auf Länderjumbos als Refinanzierungsinstrument verzichteten und Berlin sich seit 2002 nicht mehr an der Gemeinschaft beteiligt, nutzen folgende Bundesländer Länderjumbos zum Teil als wesentliche Refinanzierungsinstrumente (bis zur Corona-Pandemie): Brandenburg, Bremen, Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz, Saarland, Schleswig-Holstein und Thüringen sammelten über die Anleihen der Gemeinschaft, die sich derzeit im Umlauf befinden, bedeutende Teile ihrer Fundingvolumina ein. Aufgrund der besonderen Struktur der Gemeinschaft deutscher Länder besteht kein Emittentenrating. Stattdessen bewertet die Ratingagentur Fitch jede einzelne Emission, um der unterschiedlichen Beteiligungsstruktur (teilschuldnerische Haftung) Rechnung zu tragen. Zu Unterschieden führt dies indes nicht: Sämtliche Länderjumbos werden seit Serie #11 von Fitch mit AAA bewertet. Fitch begründet das Rating mit dem System aus „Prinzip der Bundestreue“ und dem neu geordneten bundesstaatlichen Finanzausgleichsystem (Umsatzsteuer-Verteilung vollständig nach der Einwohnerzahl), in dem die Ratingagentur generell ein äußerst geringes Ausfallrisiko (AAA) sieht.

Fälligkeitsprofil insgesamt



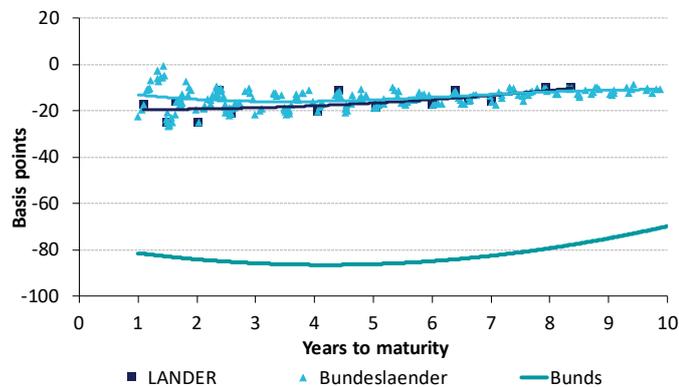
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



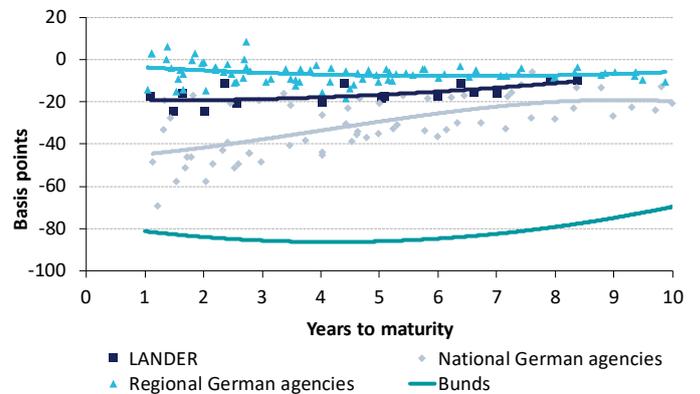
Ausstehende Volumina

Insgesamt entfallen ausstehende Volumina in Höhe von EUR 19,7 Mrd. in 18 Bonds auf die Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER), die damit einen bedeutenden Akteur am deutschen Länderanleihenmarkt darstellt. Sämtliches ausstehendes Volumen lautet auf Euro und ist festverzinslich. Andere Instrumente wie Schuldscheindarlehen werden nicht gemeinschaftlich begeben. Nachdem 2008 ein Länderjumbo als Floater emittiert worden war, verzichtete die Gemeinschaft in der Folge auf dieses Instrument zur gemeinsamen Refinanzierung. Längst ist auch hier der Kupon bei 0,0% bzw. 0,01% angekommen: 2015 stand erstmalig eine Null vor dem Komma. Die laufende Nummer der Serie begebener Anleihen ist mittlerweile bei Nr. 62 angelangt. Der längste derzeit ausstehende Bond wird im Februar 2031 fällig (#60). Der größte Bond umfasst EUR 1,5 Mrd. (#47 und #50). 2022 gibt es unter diesem Ticker (LANDER) keine Fälligkeiten mehr. Ein Blick in den Kalender, die Historie und unser Bauchgefühl verraten uns, dass in absehbarer Zeit mit einem neuen Bond zu rechnen sein müsste. Jedoch bedingt der derzeitige Kassensturz der Bundesländer voraussichtlich ein Nichtausschöpfen der Kreditermächtigung und in Summe wenige Fundingaktivitäten bis Jahresende. Von daher scheint es maximal 50:50 zu stehen, dass wir den Ticker LANDER bis Jahresresultimo am Markt noch sehen werden.

ASW-Spreads vs. einzelne Bundesländer & Bunds

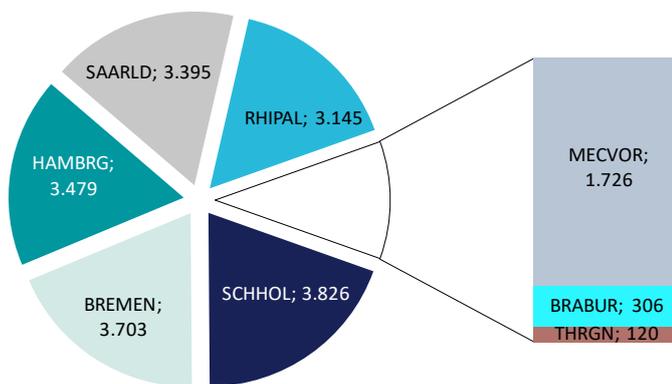


ASW-Spreads vs. deutsche Förderbanken & Bunds

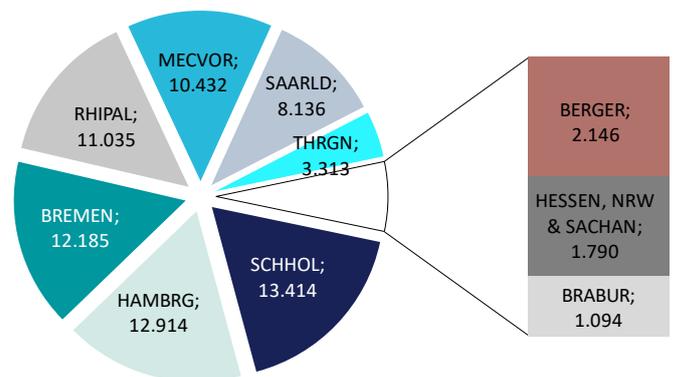


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anteile der Länder am aktuell ausstehenden Volumen (EUR Mrd.)



Kumulierte Anteile am emittierten Gesamtvolumen seit 1996 (EUR Mrd.)



Quelle: Bundesfinanzministerium, Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Stärken

- + Beinhaltet kleinere Emittenten
- + Liquidere Anleihevolumina

Schwächen

- Teilnehmer sind überwiegend Länder mit Haushaltsproblemen, hoher Abhängigkeit vom Finanzausgleich und/oder unterdurchschnittlicher Wirtschaftsleistung
- Komplexe Struktur
- Teilschuldnerische Haftung

Fazit

Nachdem die einzige BULABO-Anleihe am 15. Juli 2020 fällig geworden ist, stellt das Konstrukt „Gemeinschaft deutscher Länder“ das komplexeste verbliebene Konstrukt am deutschen Sub-Sovereign-Markt da. Mit EUR 19,7 Mrd. ausstehendem Volumen in 18 Bonds gehört der Ticker LANDER zu den liquidesten am Markt. Für die sog. Länderjumbos ist keine gesamtschuldnerische Haftung vorgesehen, weshalb diese Machart erklärungsbedürftig ist. Zu Unterschieden führt dies indes nicht: Sämtliche Länderjumbos werden von Fitch mit AAA bewertet. Fitch begründet das Rating mit dem System aus „Prinzip der Bundestreue“ und dem neu geordneten bundesstaatlichen Finanzausgleichssystem, in dem die Ratingagentur generell ein äußerst geringes Ausfallrisiko (AAA) sieht. Ein Blick in den Kalender, die Historie und unser Bauchgefühl verraten uns, dass in absehbarer Zeit mit einem neuen Bond zu rechnen wäre. Die gestiegenen und aufgrund der Inflation noch steigenden Steuereinnahmen könnten dies bis Jahresultimo jedoch verhindern.

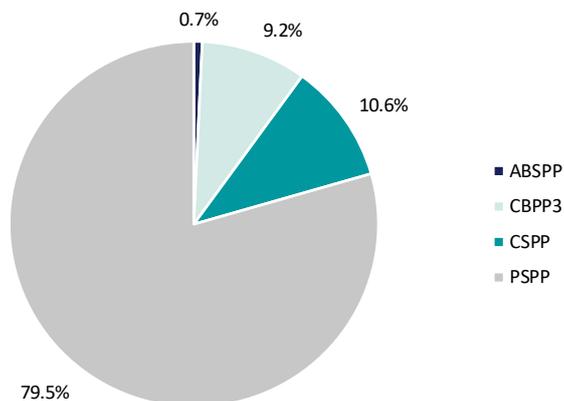
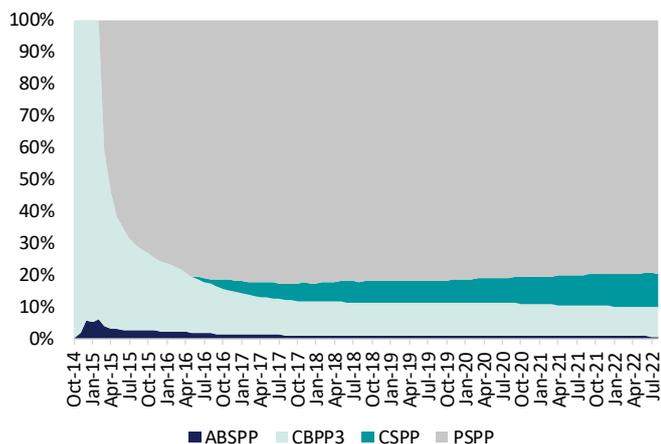
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

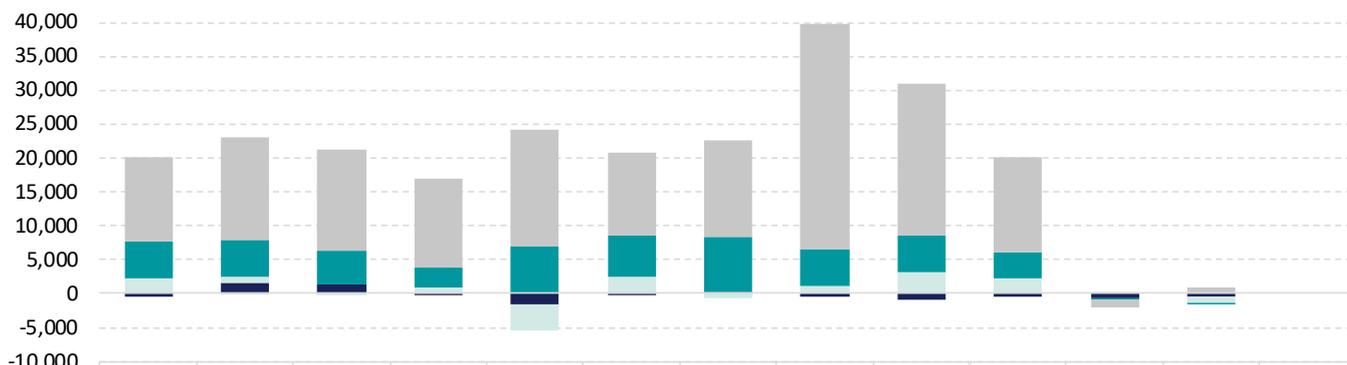
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jul-22	24,616	302,427	344,811	2,591,531	3,263,385
Aug-22	24,132	301,640	344,558	2,592,400	3,262,730
Δ	-484	-787	-253	+869	-655

Portfoliostruktur



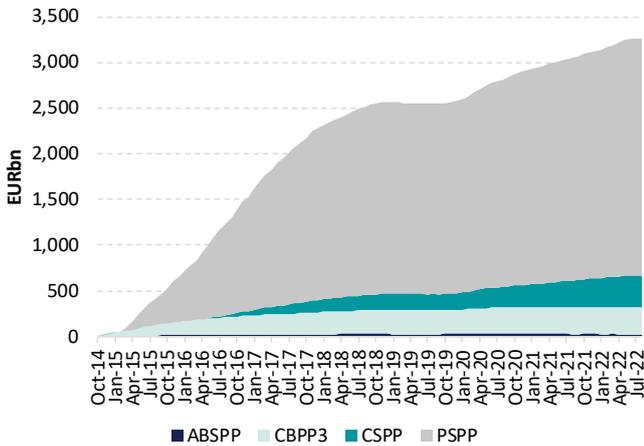
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



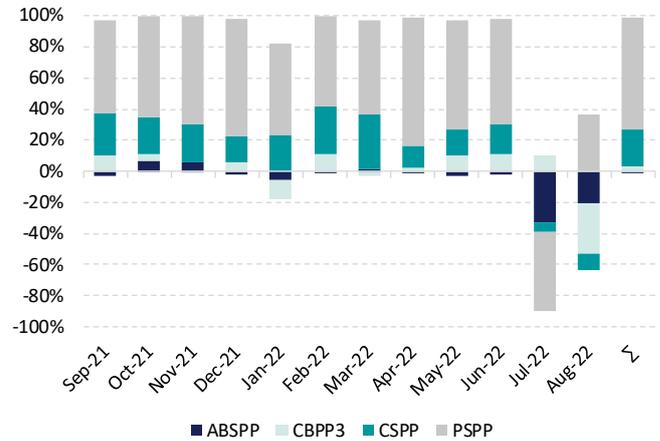
	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Σ
APP	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,397	30,232	19,722	-1,759	-655	228,874
PSPP	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	22,443	13,924	-1,114	869	168,184
CSPP	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	8,042	5,461	5,366	3,858	-141	-253	54,795
CBPP3	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	-606	1,074	3,247	2,339	217	-787	8,221
ABSPP	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	321	-376	-824	-399	-721	-484	-2,326

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

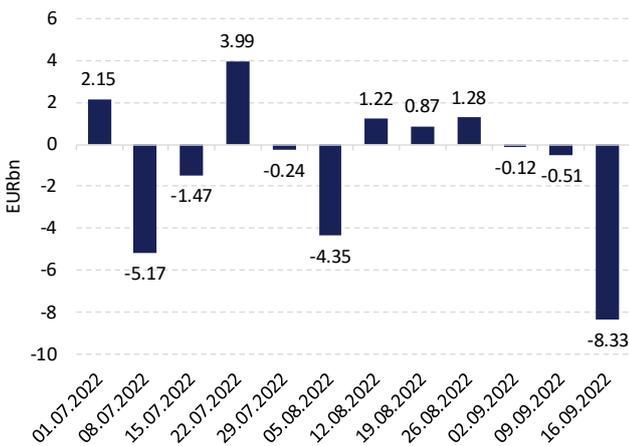
Portfolioentwicklung



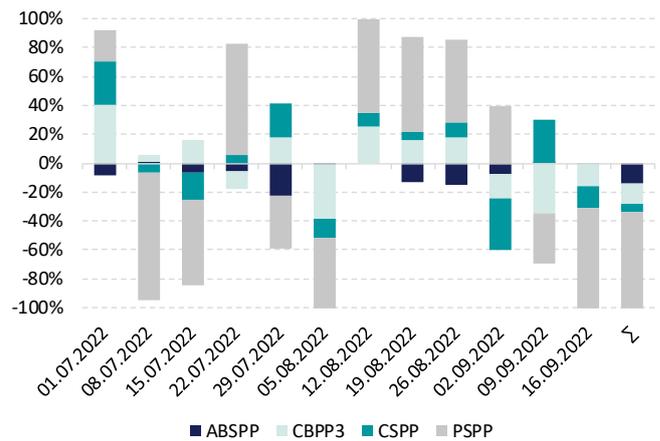
Verteilung der monatlichen Ankäufe



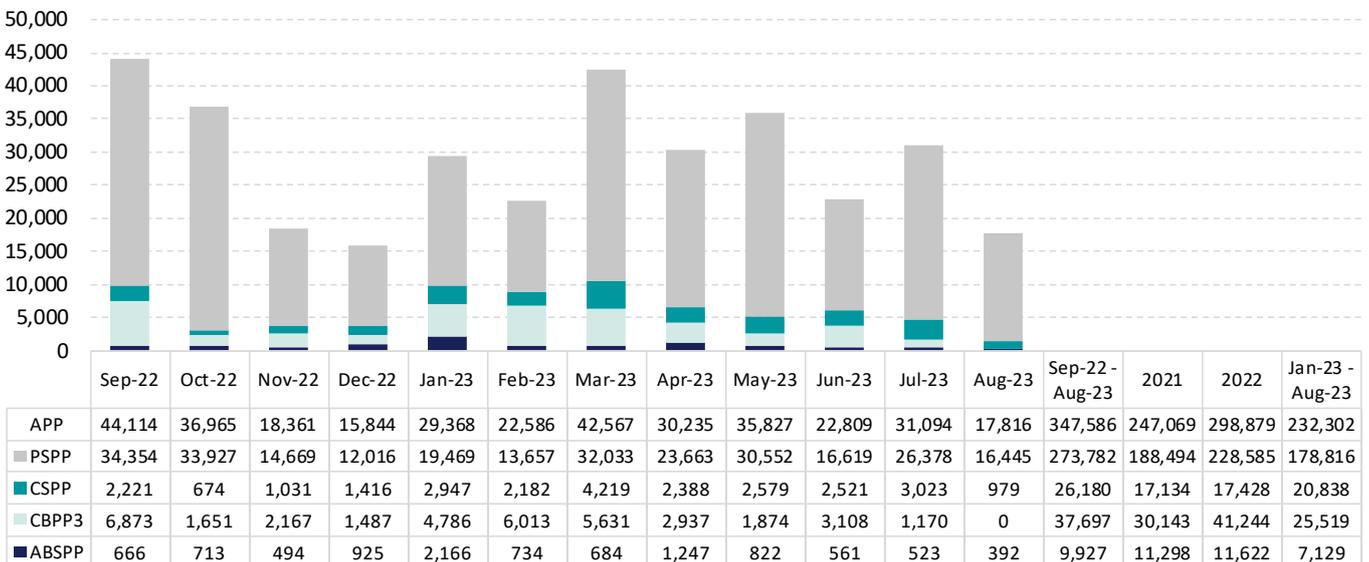
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



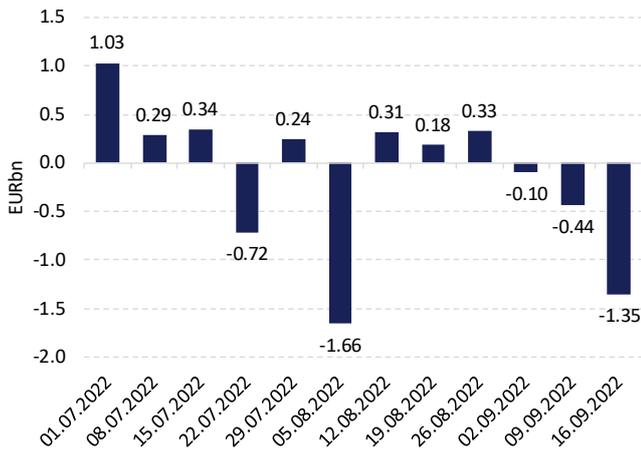
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



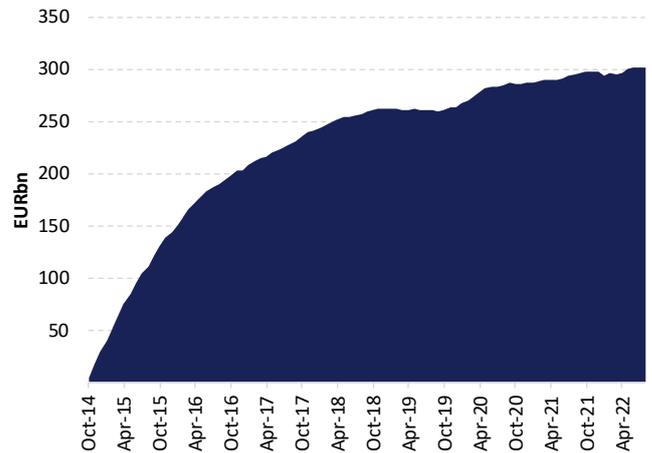
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

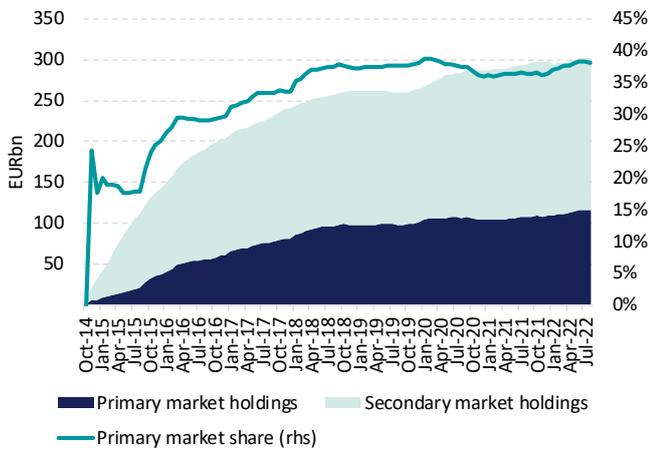
Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des CBPP3-Volumens



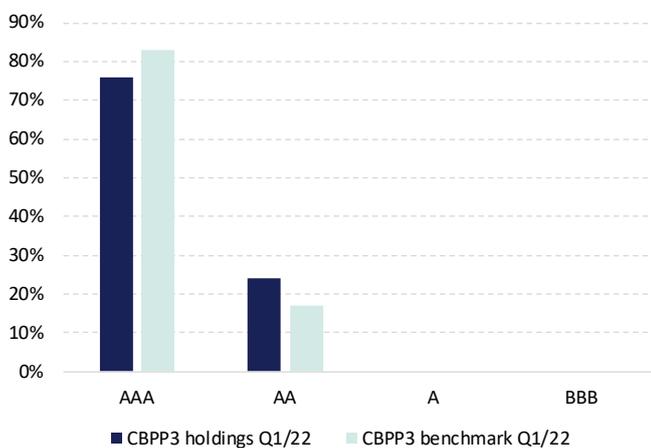
Primär-/Sekundärmarktanteile



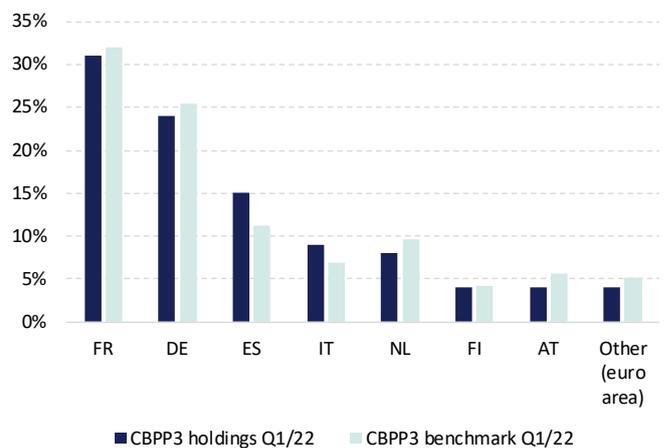
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

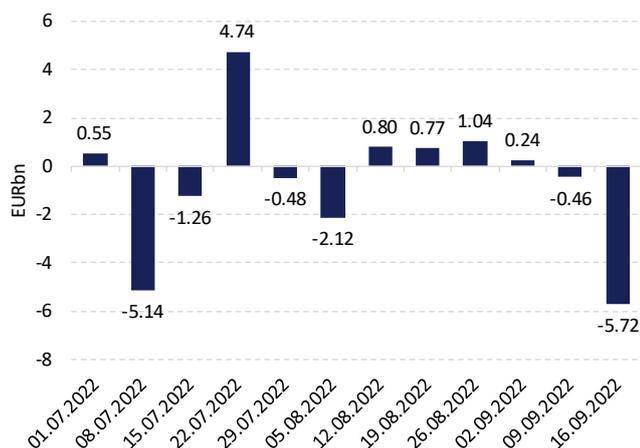


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

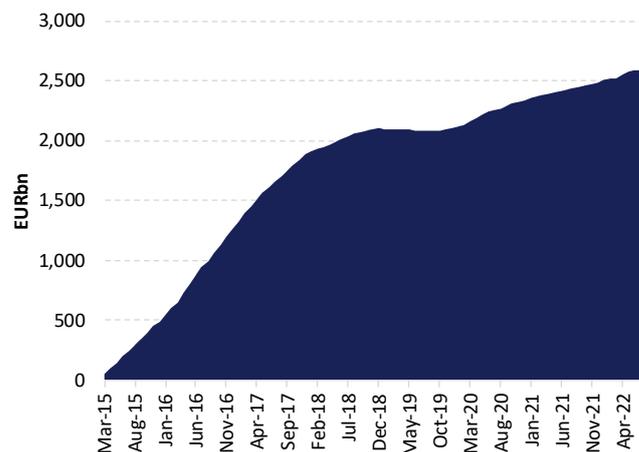


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

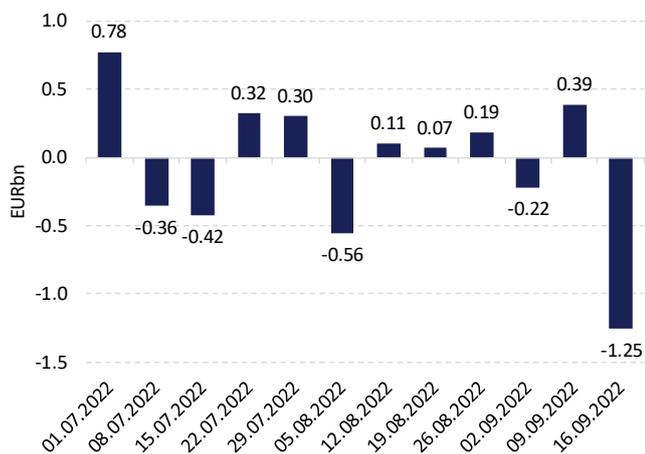
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	78,139	74,117	4,022	7.2	8.4	-1.2
BE	3.4%	95,598	92,256	3,342	7.2	10.3	-3.1
CY	0.2%	4,328	5,449	-1,121	8.8	9.2	-0.4
DE	24.3%	664,195	667,541	-3,346	6.6	8.0	-1.4
EE	0.3%	444	7,133	-6,689	7.8	7.8	0.0
ES	11.0%	316,826	301,962	14,864	7.8	8.2	-0.5
FI	1.7%	44,340	46,514	-2,174	8.0	9.4	-1.5
FR	18.8%	531,745	517,196	14,549	6.8	8.8	-2.0
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	42,964	42,881	83	8.2	8.6	-0.4
IT	15.7%	447,491	430,193	17,298	7.1	10.5	-3.4
LT	0.5%	5,967	14,656	-8,689	10.3	7.9	2.4
LU	0.3%	3,864	8,341	-4,477	5.7	10.3	-4.6
LV	0.4%	3,812	9,867	-6,055	9.1	7.8	1.2
MT	0.1%	1,411	2,656	-1,245	11.3	9.1	2.2
NL	5.4%	129,560	148,401	-18,841	7.8	9.7	-1.9
PT	2.2%	55,468	59,268	-3,800	7.3	9.7	-2.4
SI	0.4%	10,944	12,193	-1,249	9.5	7.6	1.9
SK	1.1%	18,332	29,000	-10,668	7.9	9.6	-1.7
SNAT	10.0%	288,595	274,403	14,192	7.9	8.5	-0.6
Total / Avg.	100.0%	2,744,026	2,744,026	0	7.2	8.5	-1.3

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

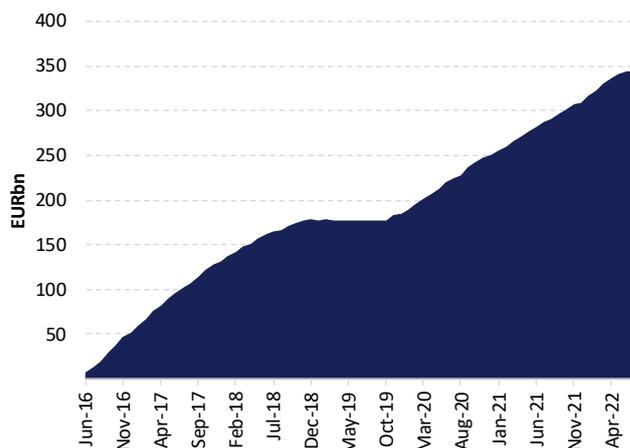
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

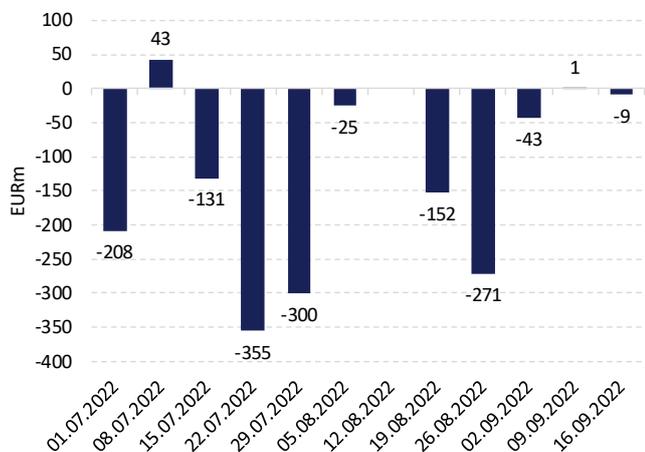


Entwicklung des CSPP-Volumens

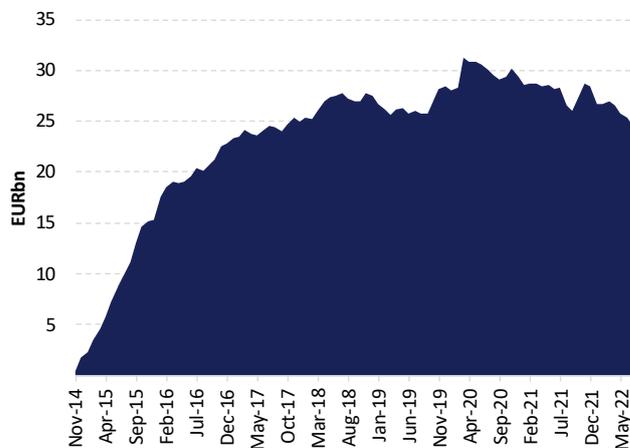


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



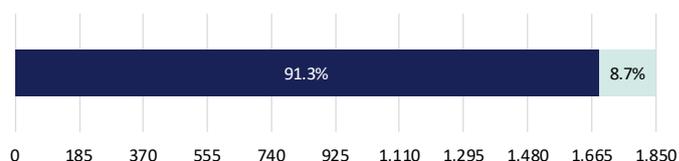
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

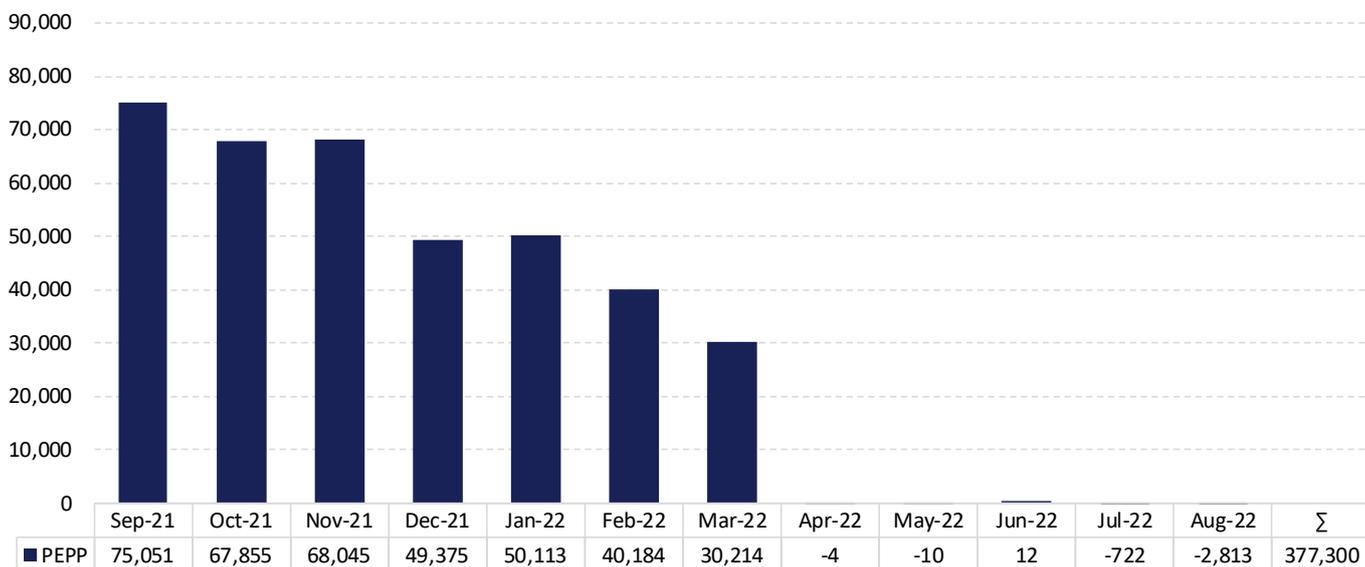
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Jul-22	1,717,352
Aug-22	1,714,539
Δ (net purchases)	-2,813

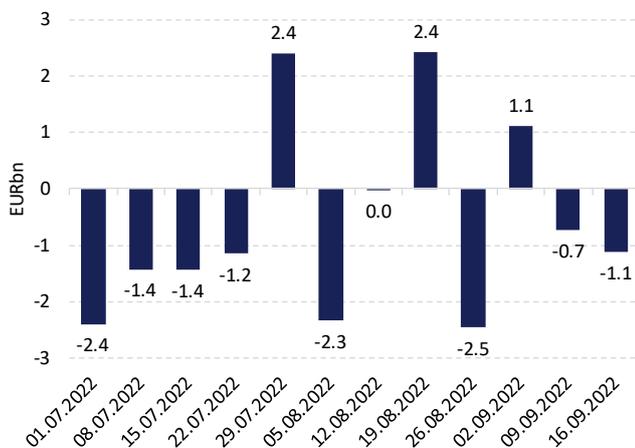
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



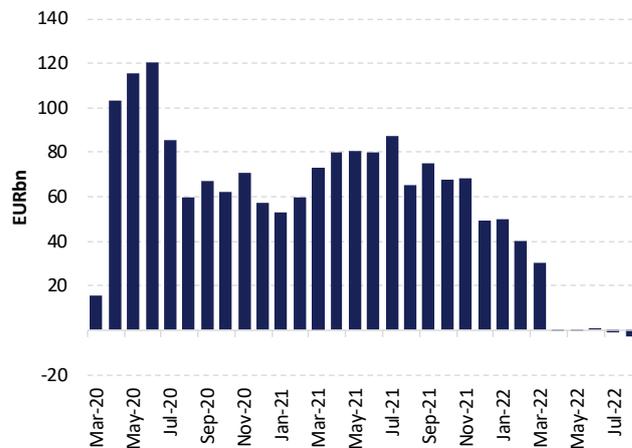
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

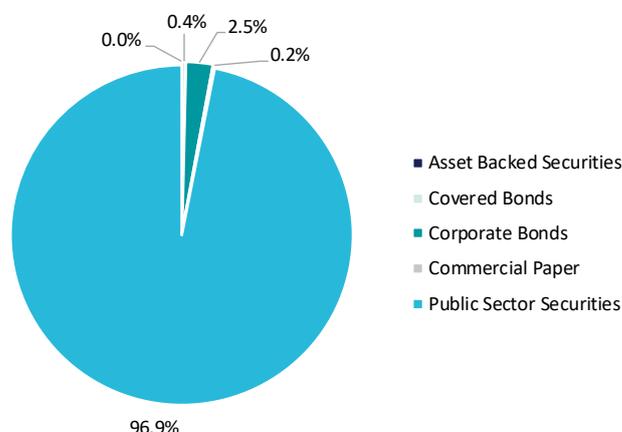
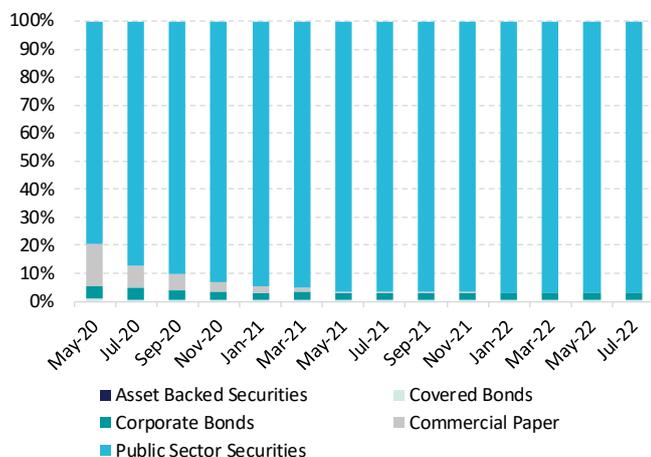


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

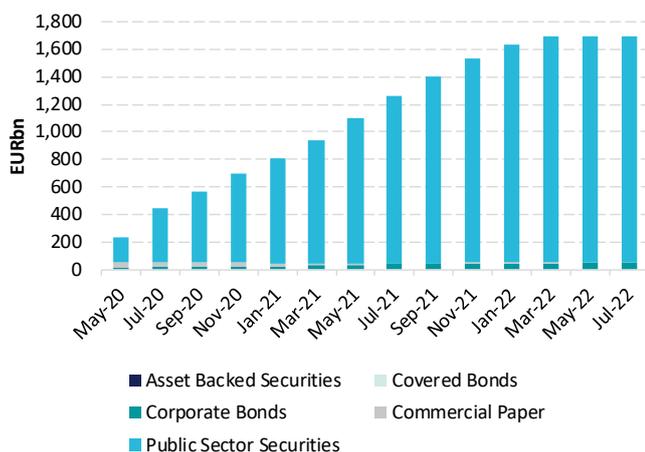
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
May-22	0	6,067	41,825	4,352	1,644,230	1,696,474
Jul-22	0	6,062	42,814	3,322	1,639,774	1,691,971
Δ (net purchases)	0	0	+1,025	-1,029	-705	-709

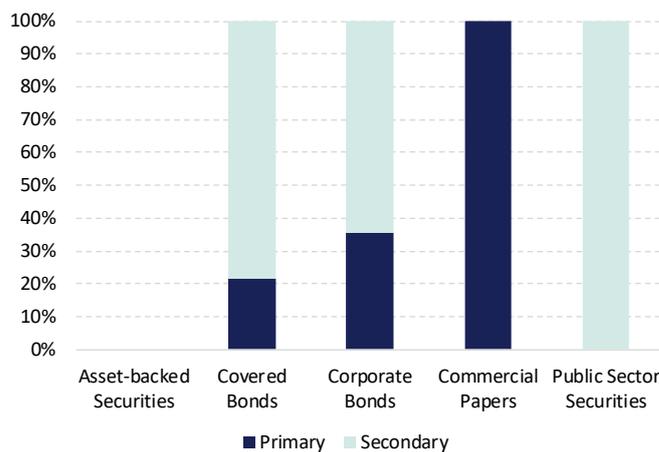
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

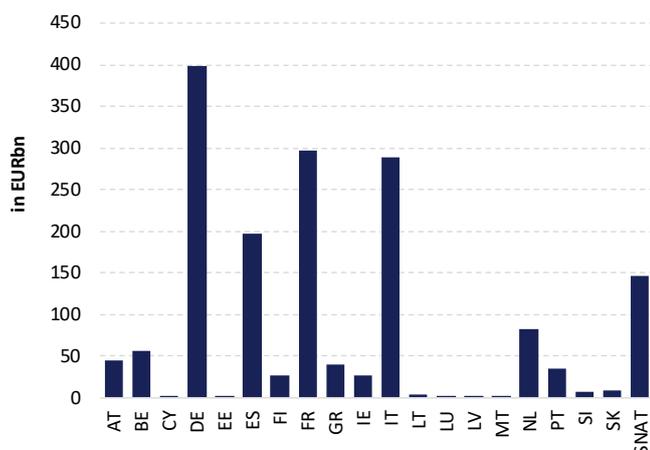
Juli 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,764	15,262	27,552	3,322	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	35.7%	64.4%	100.0%	0.0%

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

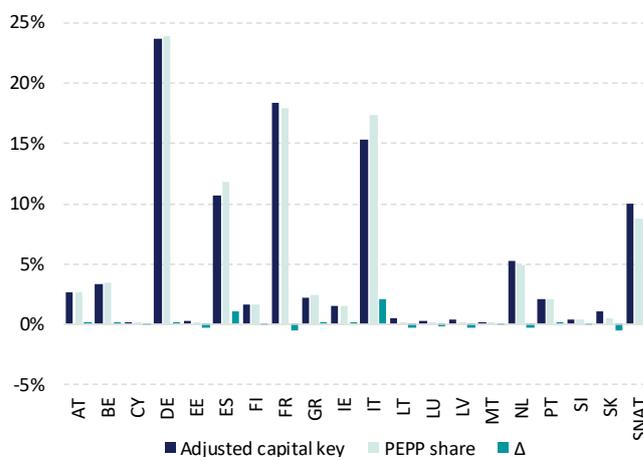
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungs- schlüssel ¹	PEPP- Anteil	Δ zum adj. Verteilungs- schlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,424	2.6%	2.7%	0.0%	7.7	7.3	0.3
BE	57,057	3.3%	3.4%	0.1%	6.4	9.6	-3.2
CY	2,464	0.2%	0.1%	0.0%	8.9	8.2	0.7
DE	398,212	23.7%	23.9%	0.2%	6.6	7.0	-0.3
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	7.9	6.5	1.4
ES	196,377	10.7%	11.8%	1.1%	7.5	7.4	0.1
FI	27,454	1.7%	1.6%	0.0%	7.1	8.2	-1.2
FR	297,766	18.4%	17.9%	-0.5%	8.0	7.8	0.2
GR	39,765	2.2%	2.4%	0.2%	8.4	9.4	-1.0
IE	26,004	1.5%	1.6%	0.0%	8.8	9.7	-0.8
IT	289,065	15.3%	17.4%	2.1%	7.1	7.0	0.1
LT	3,235	0.5%	0.2%	-0.3%	9.9	9.6	0.4
LU	1,865	0.3%	0.1%	-0.2%	6.2	7.0	-0.8
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.4	8.3	0.1
MT	603	0.1%	0.0%	-0.1%	10.9	9.0	2.0
NL	82,741	5.3%	5.0%	-0.3%	7.9	8.7	-0.7
PT	35,315	2.1%	2.1%	0.0%	6.6	7.0	-0.4
SI	6,542	0.4%	0.4%	0.0%	9.0	9.2	-0.2
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.6	8.1	0.5
SNAT	145,953	10.0%	8.8%	-1.2%	10.5	8.7	1.8
Total / Avg.	1,664,955	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6	0.0

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 Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

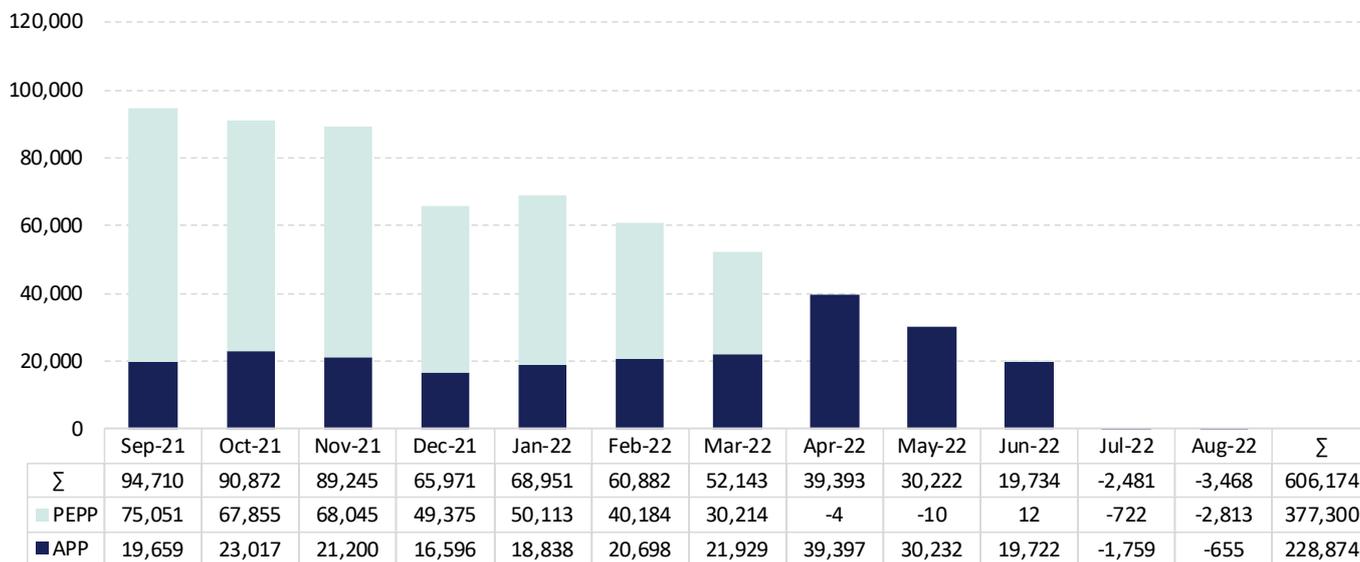
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Jul-22	3,263,385	1,717,352	4,980,737
Aug-22	3,262,730	1,714,539	4,977,269
Δ	-655	-2,813	-3,468

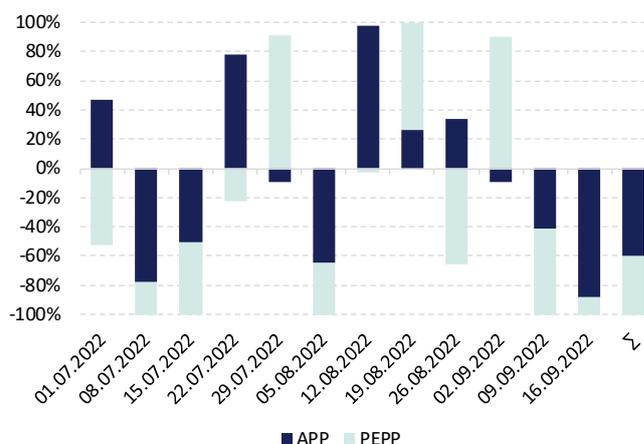
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



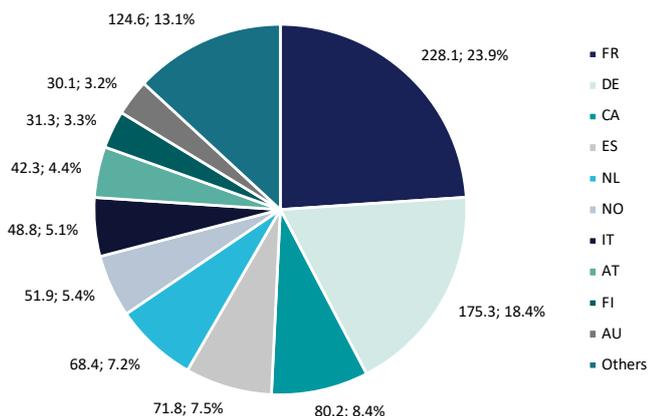
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



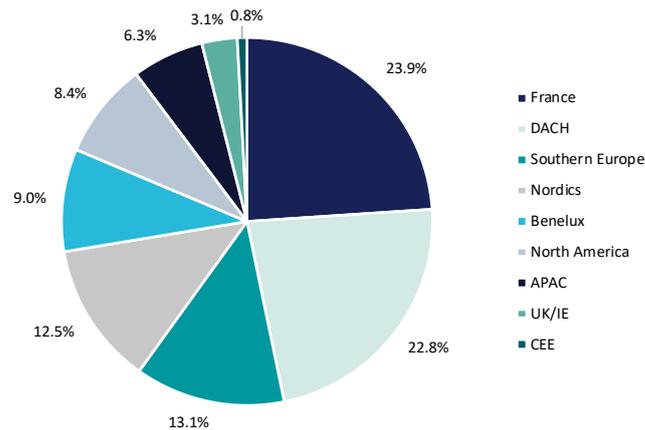
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



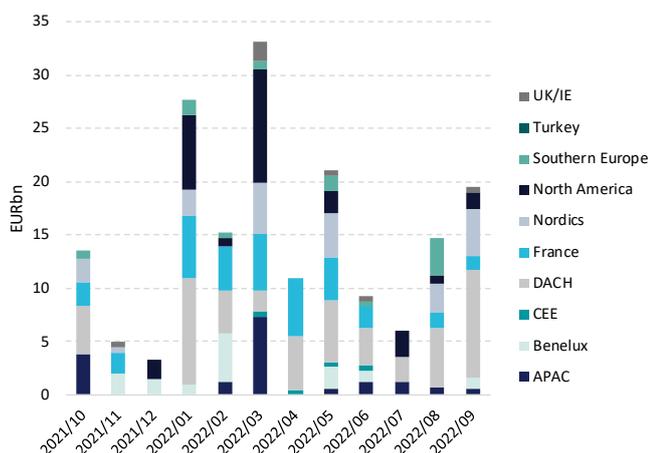
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



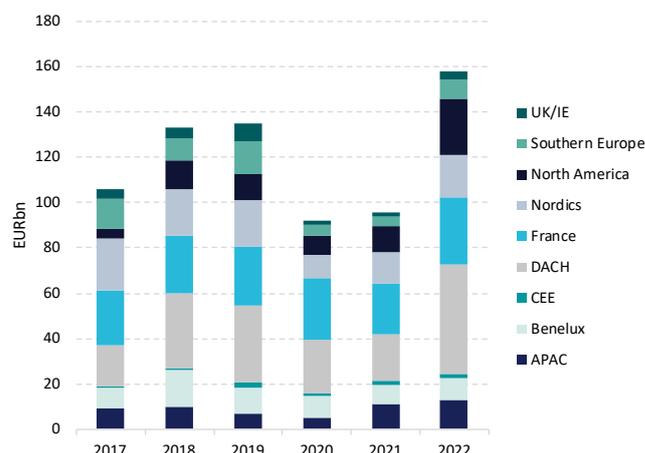
Top-10 Jurisdiktionen

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	228.1	220	14	0.94	10.0	5.4	0.86
2	DE	175.3	251	25	0.64	8.4	4.6	0.58
3	CA	80.2	62	0	1.25	5.8	3.0	0.37
4	ES	71.8	57	5	1.15	11.7	3.8	1.74
5	NL	68.4	70	1	0.92	11.4	7.2	0.82
6	NO	51.9	61	10	0.85	7.3	3.9	0.51
7	IT	48.8	59	2	0.79	9.2	4.0	1.28
8	AT	42.3	75	3	0.56	9.2	6.0	0.77
9	FI	31.3	33	2	0.95	7.6	3.8	0.51
10	AU	30.1	31	0	0.97	8.1	4.0	0.91

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

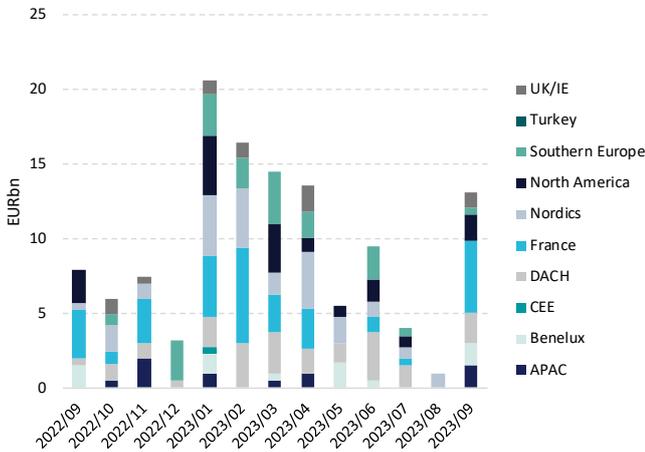


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

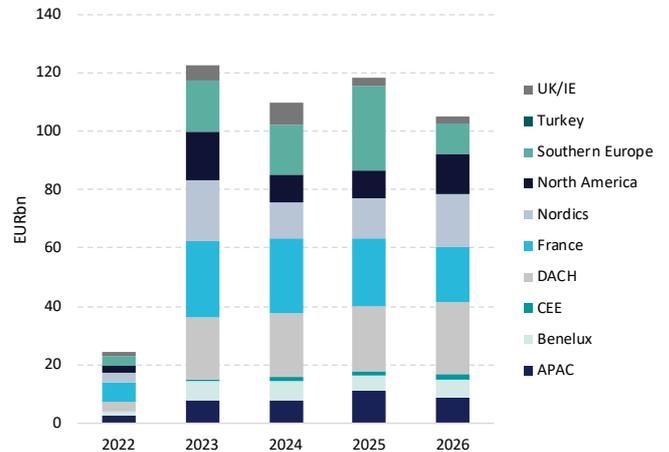


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

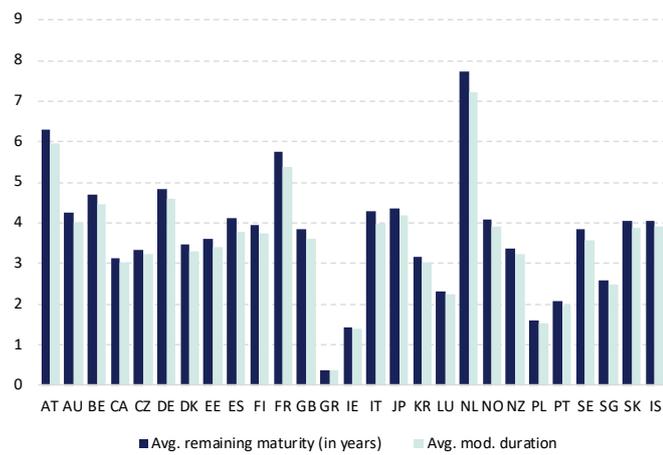
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



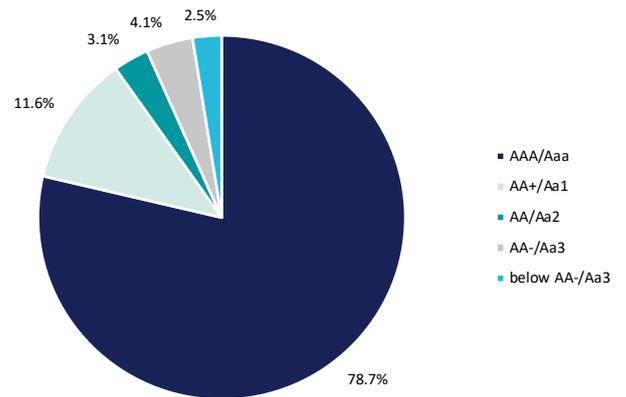
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



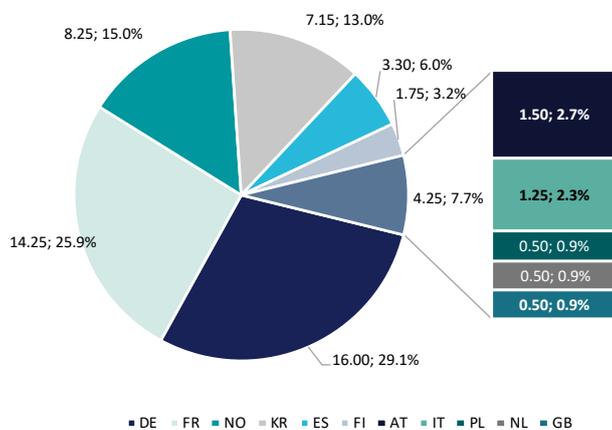
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



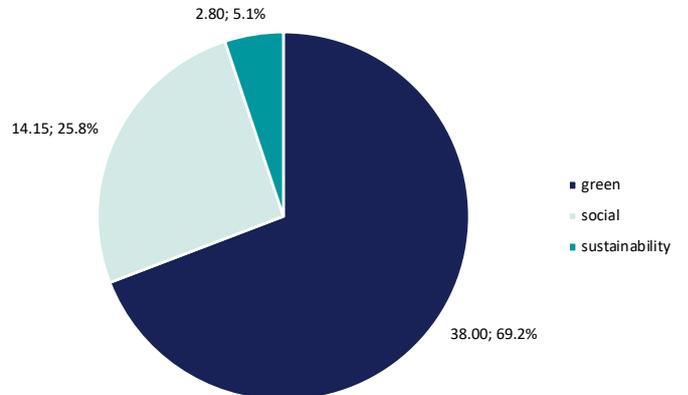
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

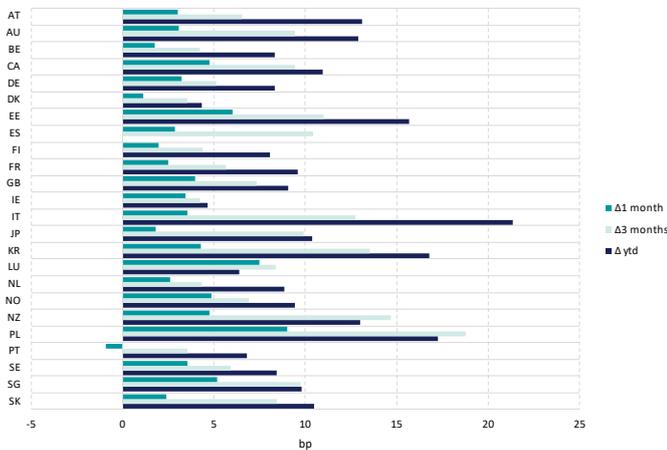


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

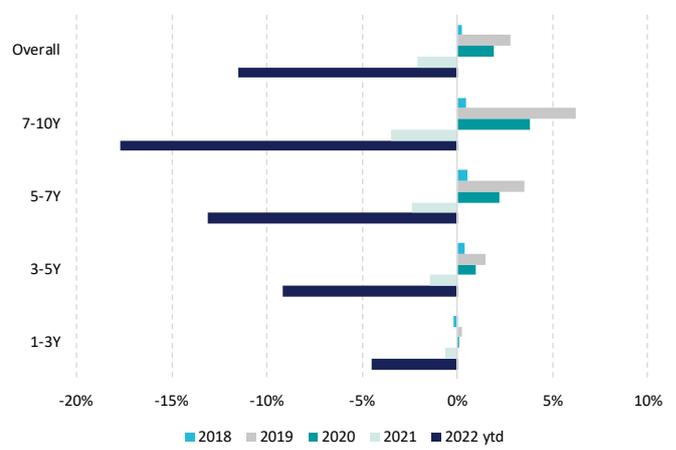


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

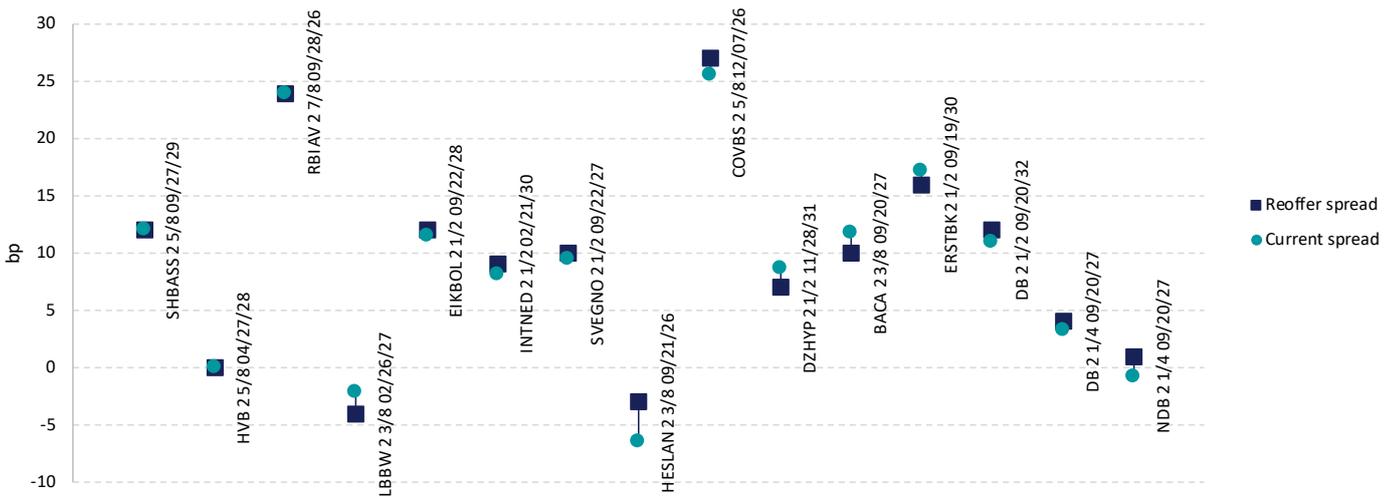
Spreadveränderung nach Land



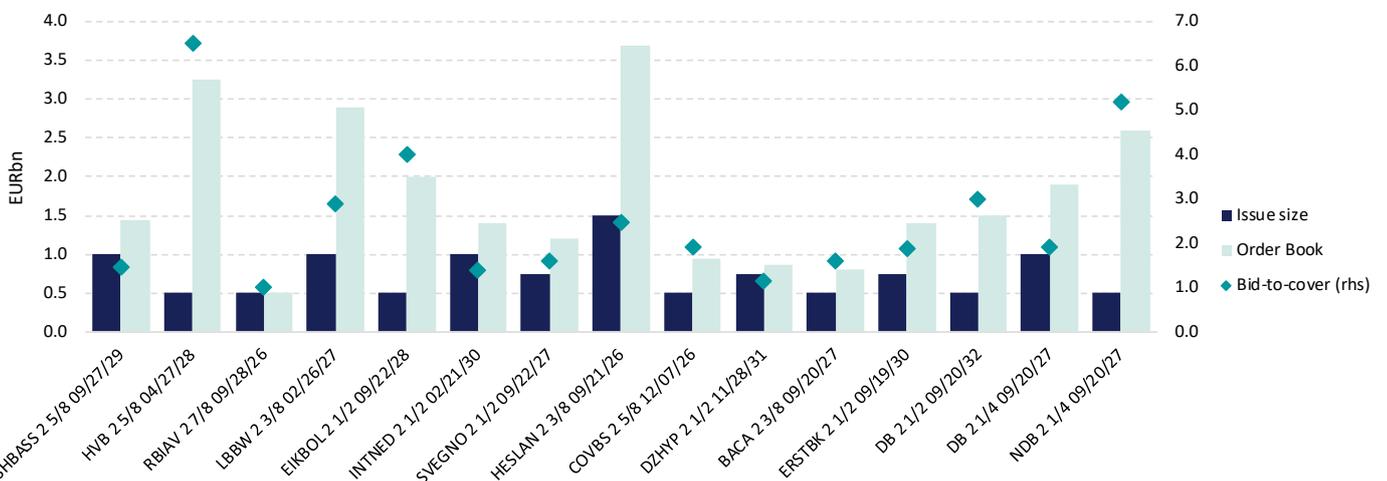
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



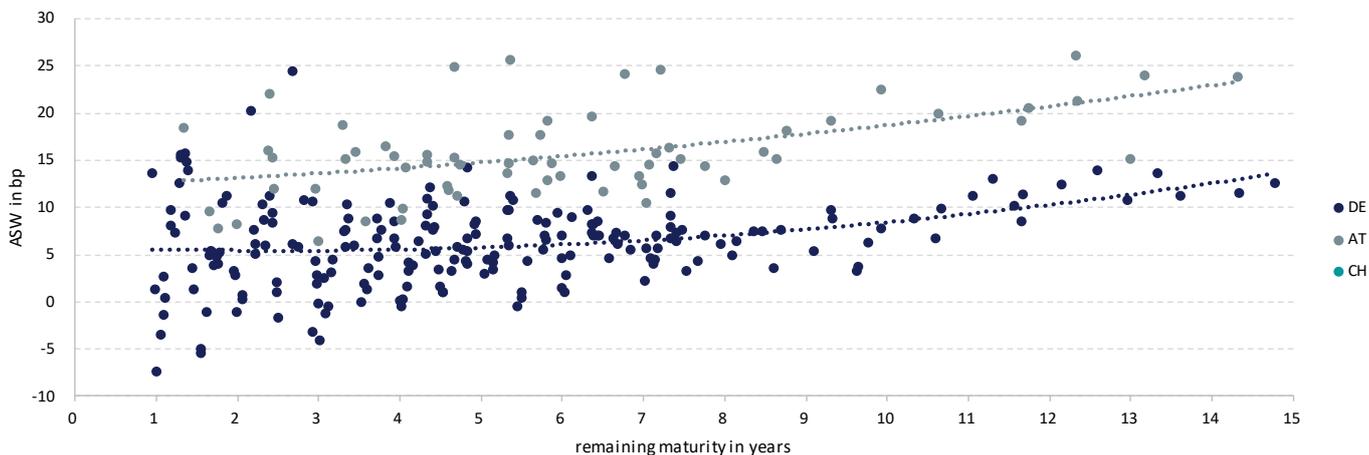
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



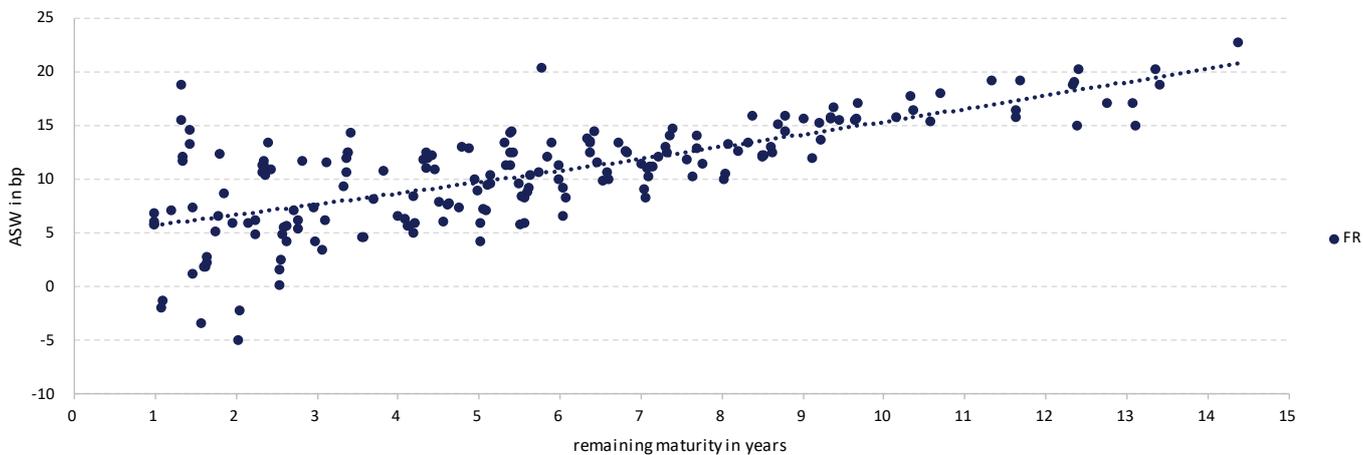
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Spreadübersicht¹

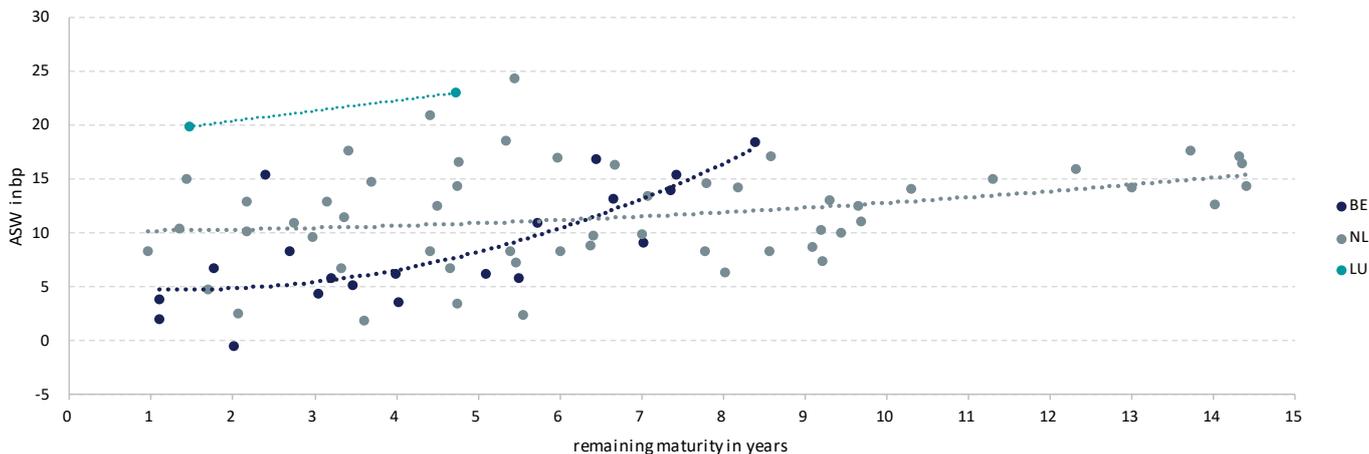
DACH 



France 

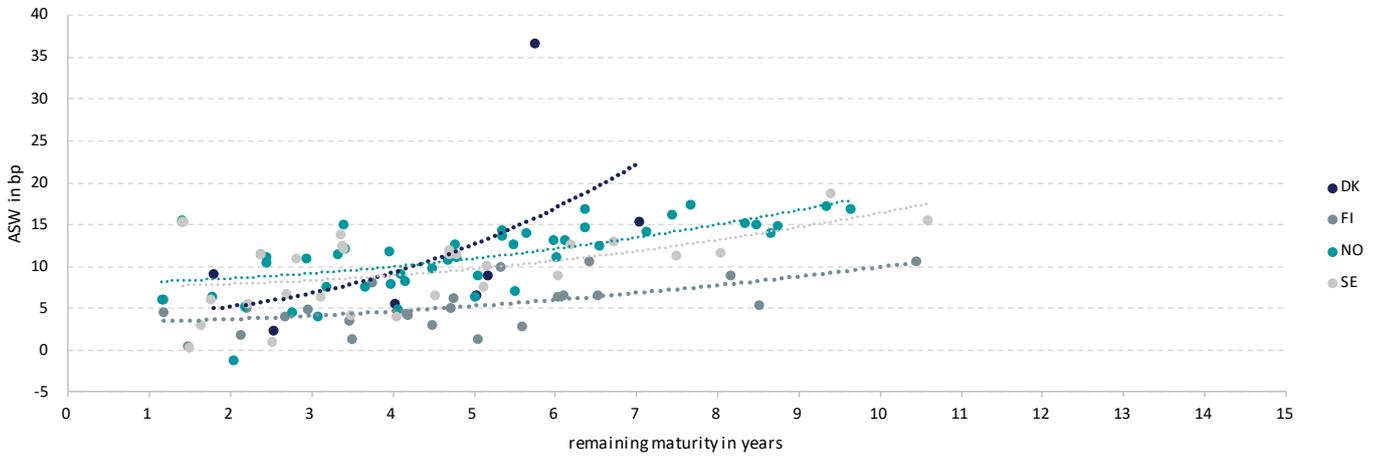


Benelux 

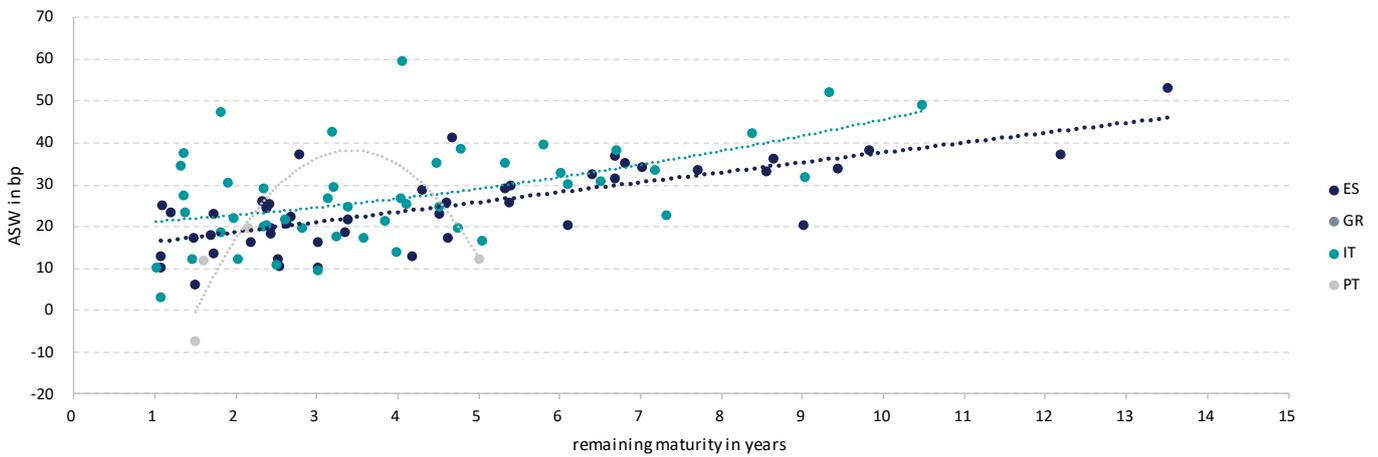


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

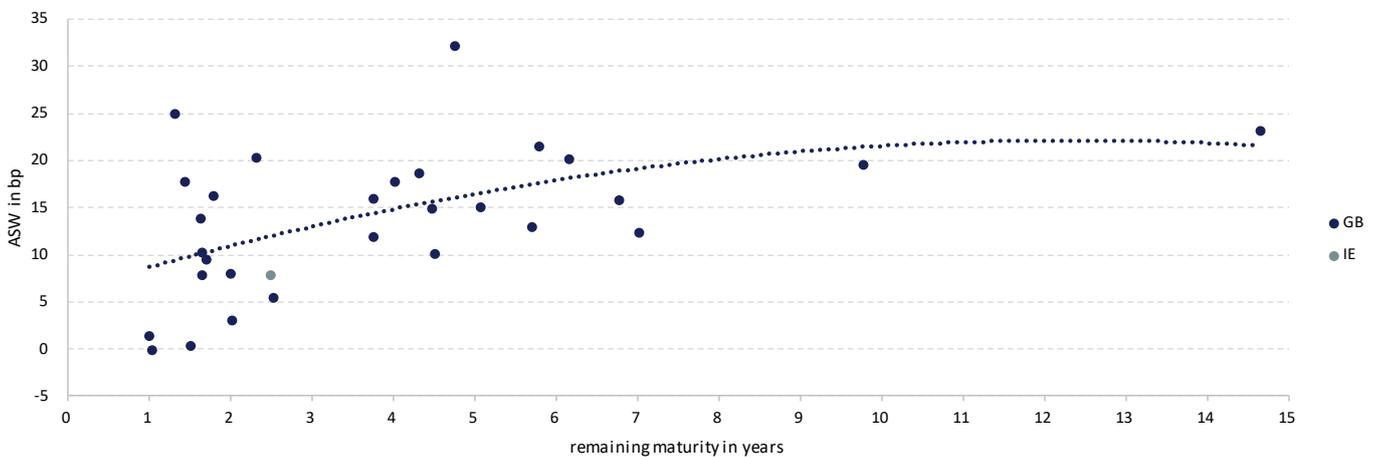
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



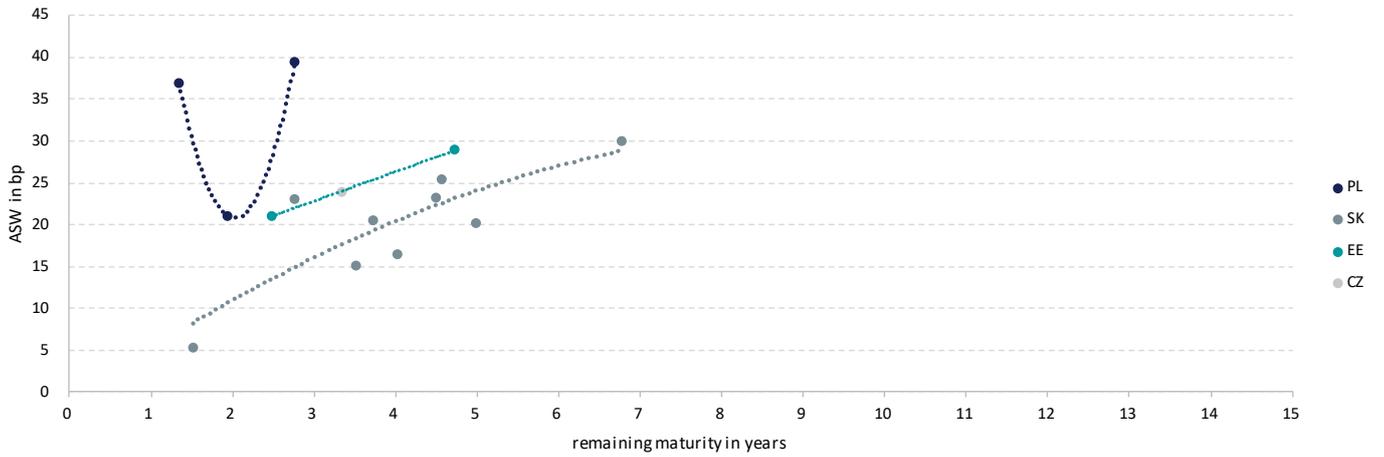
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



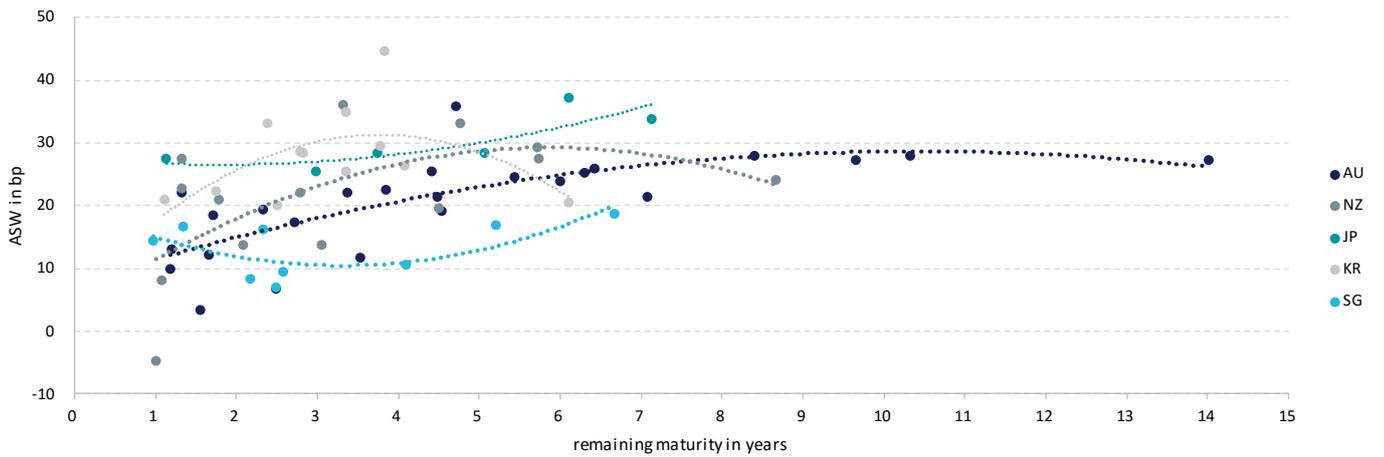
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



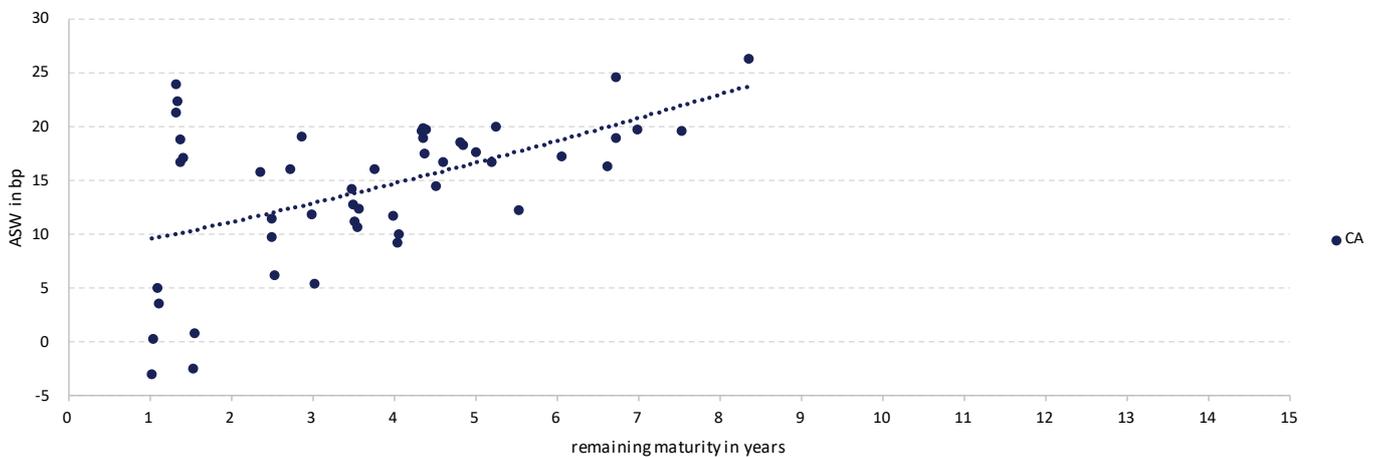
CEE 



APAC 



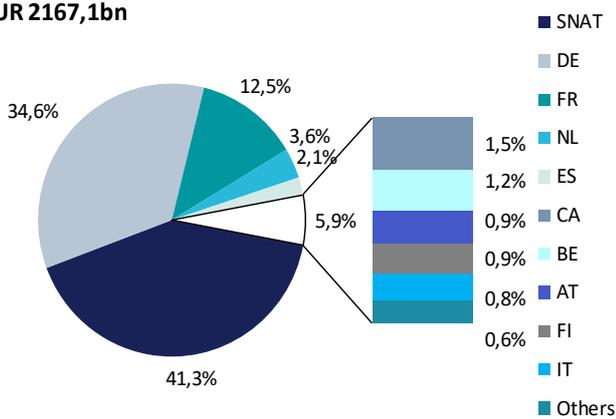
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

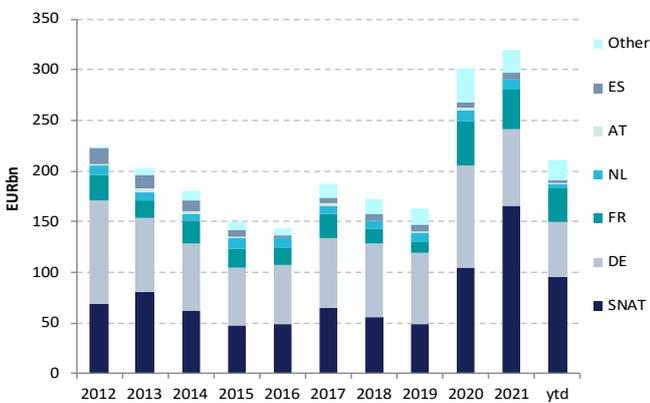
EUR 2167,1bn



Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	896,0	219	4,1	8,2
DE	749,7	561	1,3	6,5
FR	270,8	181	1,5	6,1
NL	77,0	67	1,1	6,6
ES	45,8	59	0,8	4,7
CA	32,6	23	1,4	4,9
BE	25,5	29	0,9	12,2
AT	19,8	23	0,9	4,7
FI	19,2	23	0,8	5,4
IT	16,8	20	0,8	5,0

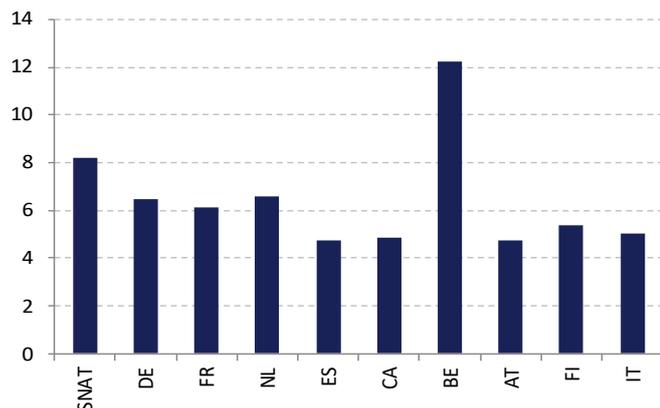
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



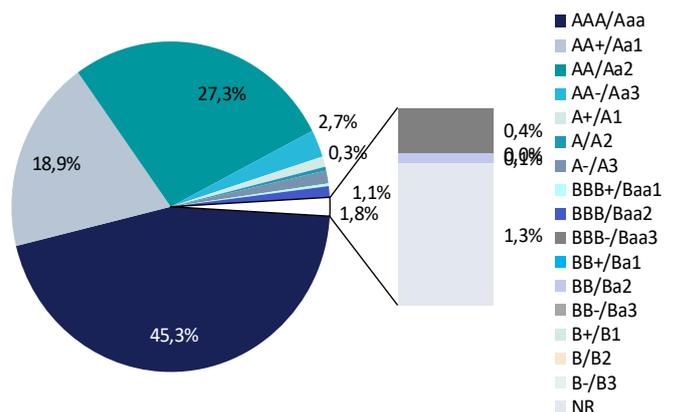
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



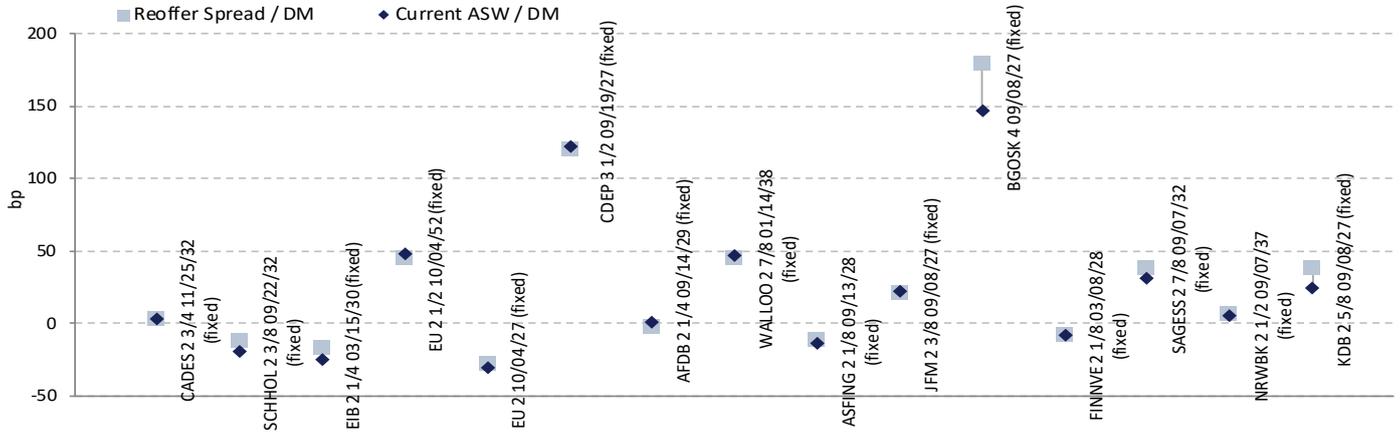
Vol. gew. Modified Duration nach Land



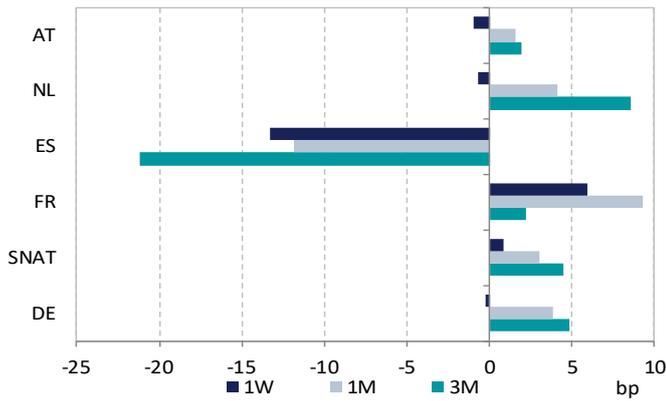
Ratingverteilung (volumengewichtet)



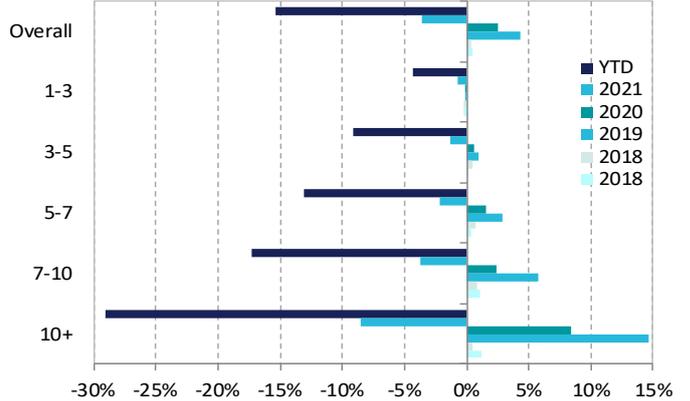
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



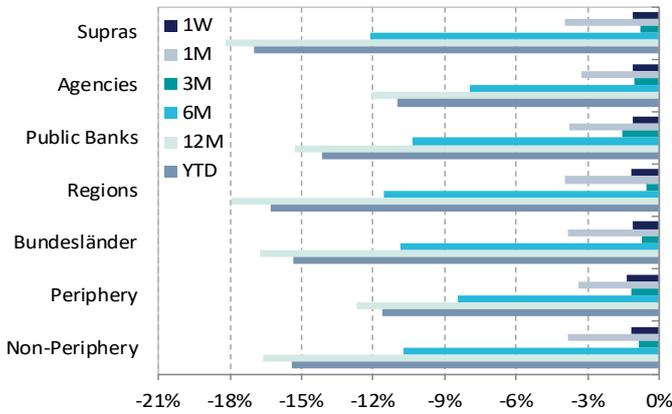
Spreadentwicklung nach Land



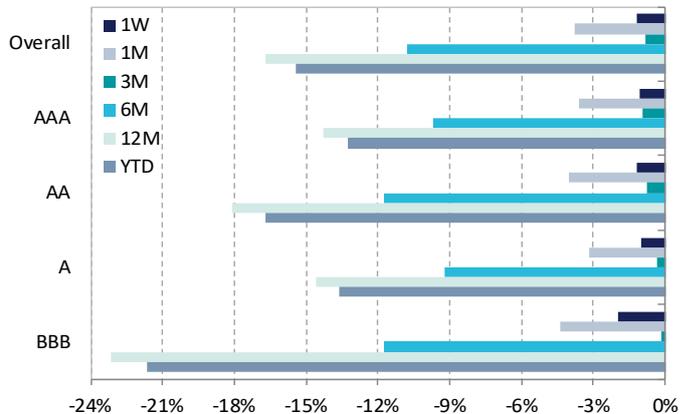
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

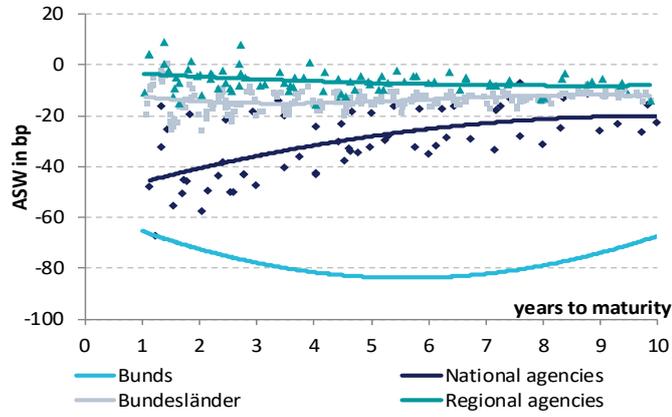


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

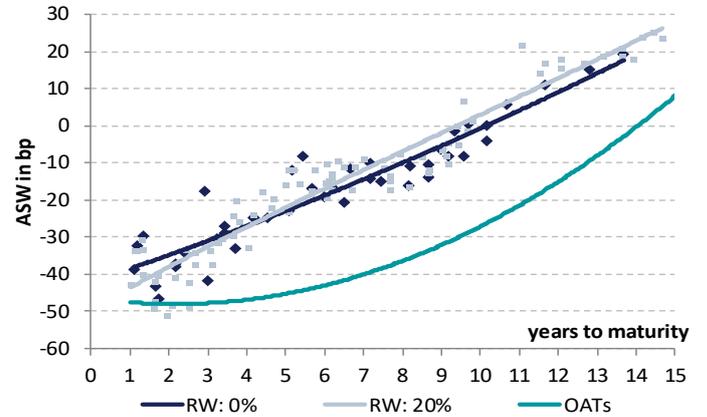


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

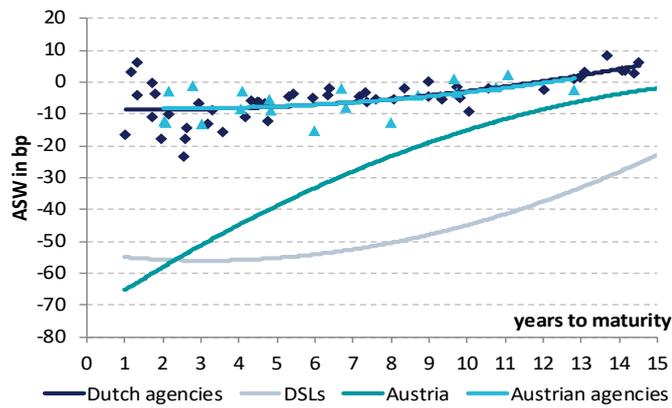
Germany (nach Segmenten)



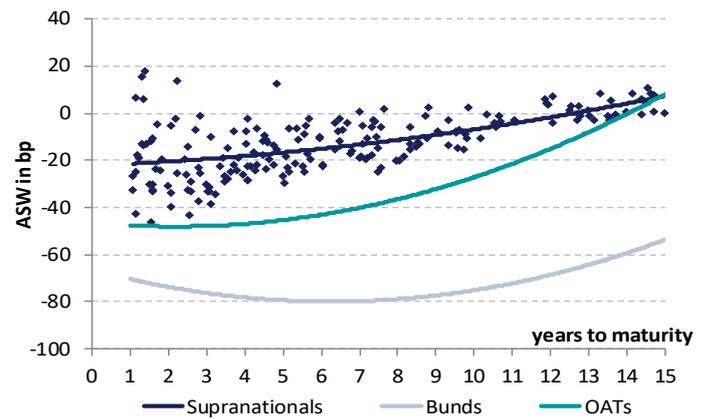
France (nach Risikogewichten)



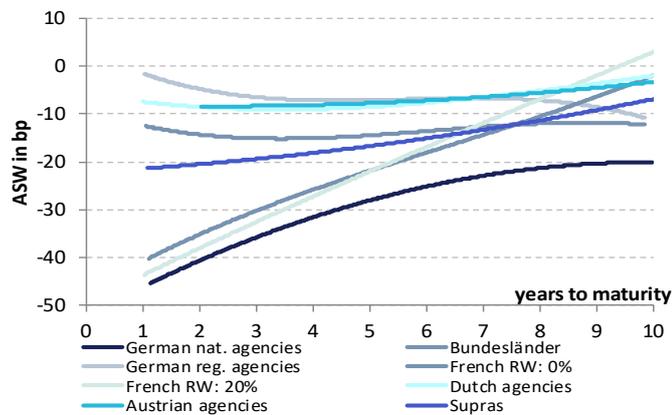
Netherlands & Austria



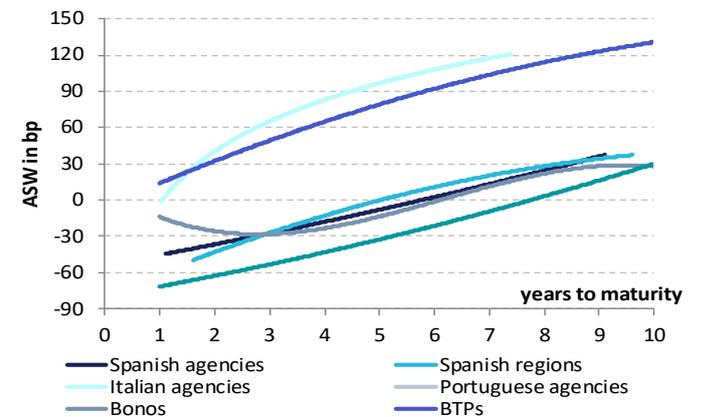
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
28/2022 ♦ 07. September	<ul style="list-style-type: none"> Primärmarkt: Etwas mehr kommt da noch! EZB: PEPP als erste Verteidigungslinie erkennbar aktiv
27/2022 ♦ 31. August	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Zinserhöhungen: Minimum noch +100bp bis Jahresende Fokus Australien: Macquarie zurück im EUR-Benchmarksegment
26/2022 ♦ 24. August	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2022
25/2022 ♦ 27. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB und ihre Abkürzungen: Nach OMT und SMP kommt nun TPI Covereds vs. Senior Unsecured
24/2022 ♦ 20. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Ein kurzes Schlaglicht auf das Segment für EUR-Subbenchmarks Deutsche Hypo Immobilienklima: Index sinkt erneut
23/2022 ♦ 13. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Darf's auch ein bisschen mehr sein?! EBA Report on Asset Encumbrance: Belastung nimmt zu
22/2022 ♦ 06. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2022 Halbzeitstand des SSA-Jahres 2022 – eine Einordnung
21/2022 ♦ 22. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Green Rail Öpfe der BayernLB Stabilitätsrat zur 25. Sitzung zusammengetreten
20/2022 ♦ 15. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland NGEU: Green Bond Dashboard
19/2022 ♦ 01. Juni	<ul style="list-style-type: none"> EZB: Klopf, klopf – geldpolitische Zeitenwende vor der Tür Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick EZB-Finanzstabilitätsbericht sieht steigende Risiken im Euroraum: Ein kurzer Blick auf Covered Bonds
18/2022 ♦ 25. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2022 EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2022
17/2022 ♦ 18. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022
16/2022 ♦ 11. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Update DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
15/2022 ♦ 04. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Schweden ESG-Covered Bonds aus Deutschland: DKB mit begibt Sozialen Pfandbrief als „Berlin Social Housing Bond“ Issuer Guide SSA 2022: Der spanische Agency-Markt
14/2022 ♦ 13. April	<ul style="list-style-type: none"> Erste EZB-Sitzung nach dem Ende des PEPP: (K)Ein Non-Event!? PEPP-Reporting: (K)Ein Nachruf, eher Ankauf interruptus
13/2022 ♦ 06. April	<ul style="list-style-type: none"> Pünktlich zum Quartalswechsel: EZB passt Orderverhalten an Vereinigtes Königreich: EUR-Benchmarksegment im Fokus Issuer Guide SSA 2022: Der skandinavische Agency-Markt

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

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

[Issuer Guide Covered Bonds 2021](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG \(Quartalsupdate\)](#)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021 \(jährlich aktualisiert\)](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

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

[Belgische Regionen](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB legt Kickstart hin – Spurt oder Marathon zum New Normal?](#)

[EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise](#)

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

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

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

jan-phillipp.hensing@nordlb.de



Melanie Kiene, CIAA

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der **NORD/LB** an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die **NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.** Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

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

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

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

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

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der **NORD/LB** handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der **NORD/LB**, die insgesamt unter www.nordlb.de 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 wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der 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 Bundesbankenkommission (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 Investmentproduktes dar.

Redaktionsschluss: 21. September 2022 08:28h