



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2022	9
Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies	12
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

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Stefan Rahaus

Primärmarkt: Es wird ruhiger, aber das Jahr ist noch nicht vorbei...

Deutlich ruhiger, aber dennoch lebhaft präsentierte sich der Covered Bond-Primärmarkt in den vergangenen Tagen. Die Nordea Mortgage Bank (Ticker: NDASS) aus Finnland belebte das ESG-Segment und debütierte vergangenen Donnerstag mit einem dreijährigen grünen Covered Bond. Mit einem Buch von EUR 2,25 Mrd. wurden bei einem finalen Spread von ms +2bp (Guidance: ms +6bp area) EUR 1,0 Mrd. bei Interessenten platziert. Damit zeigt sich erneut das hohe Investoreninteresse für nachhaltige Anleihen: Während die 14 November-Emissionen ohne ESG-Hintergrund auf eine durchschnittliche Bid-to-Cover-Ratio von 1,4x kamen, konnten die drei nachhaltigen grünen Emissionen der Nordea, CAFFIL und Sparebanken Soer eine mittlere Bid-to-Cover-Ratio von 2,5x aufweisen. Wir hatten uns in der letzten Publikation ([NORD/LB Covered Bond & SSA View 36](#)) ausführlich mit dem ESG-Covered Bond-Segment beschäftigt. Am gestrigen Dienstag sahen wir erneut zwei Emittenten aus den beiden größten Covered Bond-Jurisdiktionen: Aus Deutschland ging die Commerzbank (Ticker: CMZB) mit einem dreijährigen Covered Bond auf ihre Investoren zu und konnte EUR 1,0 Mrd. bei einem finalen Spread von ms +1bp (Guidance: ms +5bp area; Buch: EUR 1,8 Mrd.) platzieren. Es war bereits der fünfte Marktauftritt der Commerzbank in diesem Jahr. Das Institut erhöhte damit sein diesjähriges Emissionsvolumen auf EUR 5,25 Mrd., womit aktuell 20 Anleihen im Gesamtvolumen von EUR 18,0 Mrd. ausstehen. Aus Frankreich vermarktete die Credit Mutuel Home Loan SFH (Ticker: CMCICB) eine fünfjährige Neuemission bei ms +20bp area. Mit einem Buch in Höhe von EUR 1,45 Mrd. wurde final ein Volumen von EUR 1,0 Mrd. bei ms +18bp emittiert. Für die Credit Mutuel war es ebenfalls die fünfte Transaktion in 2022 (in Summe EUR 5,25 Mrd.), womit sich das ausstehende EUR-Covered Bond-Volumen des Instituts aktuell auf EUR 22,75 Mrd. stellt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Credit Mutuel	FR	29.11.	FR001400EFP8	5.0y	1.00bn	ms +18bp	AAA/Aaa/AAA	-
Commerzbank	DE	29.11.	DE000CZ43ZJ6	3.0y	1.00bn	ms +1bp	- /Aaa/ -	-
Nordea Mortgage Bank	FI	24.11.	XS2561746855	3.0y	1.00bn	ms +2bp	- / Aaa / -	X

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

... es fehlen noch EUR 2,625 Mrd.

Es bleibt spannend, ob die magische Grenze von EUR 200 Mrd. an EUR-Benchmark-Neuemissionsvolumen in 2022 noch geknackt werden kann. Bis Redaktionsschluss sahen wir 213 Transaktionen im Gesamtvolumen von EUR 197,375 Mrd., woraus sich eine durchschnittliche Emissionsgröße von EUR 920 Mio. ableiten lässt. Das aktuell auch andere Covered Bond-Märkte für Emittenten attraktiv sind, zeigten zuletzt die australische Commonwealth Bank of Australia (Ticker: CBAAU) und die ING Bank, welche am USD bzw. AUD Markt tätig waren. Wir bleiben trotzdem optimistisch, dass in EUR die 200 Mrd. Marke noch erreicht werden kann.

Sekundärmarkt: Same procedure as last week

Der Sekundärmarkt bleibt angeschlagen, Geldseiten sind wenig bis nicht belastbar, nur der ganz kurze Laufzeitbereich zeigt sich noch stabil. Das nahende Jahresende und die erwartete Neuemissionsflut im Januar 2023 lähmen die Aufnahmebereitschaft der Händler. Wir erwarten im Januar 2023 Fälligkeiten im EUR-Covered Bond-Segment in einer Größenordnung von EUR 20,65 Mrd.

Moody's sieht Einführung eines Kreditregisters in Estland positiv

In einem Sector Comment vom 28. November 2022 beleuchtet die Ratingagentur Moody's Neuigkeiten aus Estland: Das estnische Finanzministerium und der Bankenverband planen die Einführung eines Kreditregisters, das eine umfassende Übersicht der bestehenden Schulden von Kreditnehmern geben soll. Geplant ist, dass in 2023 der erforderliche Rechtsrahmen geschaffen und das Register ab 2025 betrieben wird. Die Analysten von Moody's erwarten, dass sich die Einführung positiv auf die Qualität estnischer Banken und deren gedeckter Anleihen auswirken werden, da sich die Transparenz der Verschuldung privater Haushalte erhöhen wird. Die Abhängigkeit der Kreditgeber von Angaben der Kreditnehmer zu ihrer finanziellen Situation wird auch dadurch verringert, dass das geplante Kreditregister nicht nur negative Informationen wie Zahlungsverzug, sondern auch positive Informationen über bestehende Schulden enthalten soll. Hierdurch wird auch die Arbeit der Regulierungsbehörden und von politischen Entscheidungsträgern unterstützt, weil Verschuldungstendenzen privater Haushalte transparenter werden und damit makroprudenzielle, d.h. die Finanzstabilität erhaltende Maßnahmen, entwickelt werden können. In Estland gibt es bereits eine Vorschrift, die das Verhältnis von Schuldendienst zum Einkommen begrenzt und die bei unerwünschten Verschuldungstrends entsprechend angepasst werden könnte. Die Transparenz bei der Kreditvergabe an Privatpersonen hat in den letzten Jahren europaweit zugenommen. Durch Verordnungen wird zum Teil geregelt, dass Kreditgeber Meldedatenbanken vor einer Kreditzusage zu konsultieren haben. Finnland wird ein positives Kreditregister im Frühjahr 2024 einführen. Norwegen hat sein positives Kreditregister im Jahr 2019 auf unbesicherte Schulden von Privatpersonen ausgeweitet, sodass auch Konsumentenkredite und Kreditkartenschulden erfasst werden. Diesen Beispielen möchte Estland nun folgen. Wir haben mit der Luminor Bank und der LHV Pank zwei Emittenten und deren Deckungsstöcke aus Estland in unserem [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2022](#) aufgeführt. Die Luminor Bank hat zwei EUR-Benchmarkanleihen zu je EUR 500 Mio. ausstehen und war zuletzt im Mai 2022 am Primärmarkt tätig (anfängliche Restlaufzeit: 5,1y; Spread: ms +22bp; [NORD/LB Issuer View Luminor Bank](#) vom Mai). Die LHV Pank war bisher im Subbenchmarksegment aktiv und hat aus dem Jahr 2020 EUR 250 Mio. mit einer aktuellen Restlaufzeit von 2,5 Jahren ausstehen. Wir sehen den osteuropäischen Raum weiterhin als Wachstumsregion im internationalen Covered Bond-Markt und erwarten in unserer Primärmarktprognose aus Estland EUR 500 Mio. an Neuemissionen.

Fitch: APAC-Emittenten harmonisieren Reporting

Auch Emittenten aus Drittländern müssen die Transparenzanforderungen der EU Covered Bond-Richtlinie (CBR) erfüllen, um im Rahmen der LCR-Anrechnung als Level 2A-Assets gelten zu können. Wie wir mehrfach ausgeführt hatten, ist für uns der Reportingstichtag zum 30. September 2022 erstmals relevant, da er das Ende des dritten Quartals darstellt, in dem die CBR am 08. Juli 2022 in Kraft trat. Die Ratinganalysten von Fitch bescheinigen nun in ihrem APAC Covered Bond Q3 Report, dass Covered Bond-Emittenten aus dem asiatisch-pazifischen Raum ihr Reporting entsprechend angepasst haben. Emittenten aus Singapur und Korea erfüllten bereits die Anforderungen nach Artikel 14 (2) der Richtlinie, da sie schon dem Covered Bond Label angeschlossen waren und nach dem Harmonisierten Transparenz Template (HTT) berichten. In Australien und Neuseeland wurde die Berichterstattung aktualisiert und entsprechend angepasst. Fitch sieht nun die Konformität mit den EU-Anforderungen an die Anlegerinformation aller APAC-Emittenten als gegeben an. Zusätzlich sind die australischen Banken Commonwealth Bank of Australia (CBAU) und Bank of Queensland (BQDAU) dem Covered Bond Label beigetreten.

Fitch: Barwertregel schützt Pfandbriefprogramme

In einem Bericht vom 22. November 2022 haben sich die Experten der Ratingagentur Fitch mit den Auswirkungen der gestiegenen Zinsen auf den Barwert (net present value; NPV) der Aktiva und Passiva für Pfandbriefprogramme auseinandergesetzt. Sie stellen fest, dass sich dieser in 2022 deutlich verringert hat und der NPV der Deckungsaktiva 3,5% und der Barwert der Pfandbriefe 5,2% unter ihrem Nennwert lag. In den Jahren der Niedrigzinsphase (Ende 2018 bis Ende 2021) lag der Barwert der Aktiva noch bei einem durchschnittlichen Aufschlag von 14% zum Nennwert und der Barwert der Passiva bei 14% über dem Nennwert. Diese starke Wertveränderung in 2022 spiegelt die hohe Zinssensitivität von Deckungswerten und begebenen gedeckten Anleihen in Deutschland wider, da auf beiden Seiten Festzinsvereinbarungen vorherrschen. Dadurch gleichen sich die Bewertungen entsprechend aus, sodass es bisher auch noch zu keiner nennenswerten Verringerung der barwertigen Übersicherung (Overcollateralisation; OC) gekommen ist. Die barwertige Übersicherung lag weiterhin über der nominellen OC, wenngleich sich der Abstand in den letzten Quartalen verringert hat. Die Ratingexperten von Fitch warnen allerdings davor, dass sich durch die Emission von neuen Pfandbriefen mit einem höheren Kupon bei gleichbleibenden Sicherheiten im Deckungspool Abwärtsdruck auf die barwertige Übersicherung aufbauen wird. Um zu vermeiden, dass langfristig die Zinseinnahmen aus den Vermögenswerten unter die Zinszahlungen für ausgegebene Covered Bonds fallen, könnten u.a. neue Deckungswerte mit aktueller höherer Rendite in den Deckungsstock aufgenommen werden. Aufgrund der strukturell langen Laufzeiten der Aktiva in öffentlichen Deckungsstöcken sieht Fitch bei Öffentlichen Pfandbriefen eine noch höhere Zinssensitivität als bei Hypothekendarlehenpfandbriefen. Das deutsche Pfandbriefgesetz verlangt von den Emittenten eine barwertige Übersicherung von mindestens 2% auch für vorgegebene Hochzins- bzw. Niedrigzins-szenarien. Zusammen mit einer recht hohen nominellen Übersicherung (siehe hierzu auch unsere §28-Studie [Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2022](#) und den heutigen Artikel) bietet dieses den Investoren in deutsche Pfandbriefe Schutz gegen Zinsänderungsrisiken.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

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

Die Europäische Union im Jahresendspurt

Die Weihnachtsmärkte öffnen und sowohl die Primärmarktbücher öffentlicher Emittenten als auch der SSA-Sekundärmarkthandel kommen langsam zum Erliegen. Einzig die EU hat laut Fundingplan in der kommenden Woche noch einen Deal im Nikolausstiefel. Immerhin plant die EU im Rahmen des NGEU-Programms (NextGenerationEU) mit einem Fundingbedarf in H2/2022 in Höhe von EUR 50 Mrd. Für diese Transaktionen hat die EU auch wieder verlässlich ihren Fundingkalender mitgeliefert, den wir untenstehend erneut für Sie abgedruckt haben (syndizierte Transaktionen). Zudem sollte es im zweiten Halbjahr vier statt sechs Auktionen geben, die Termine im Juli und Dezember entfallen hierfür. In Summe hatten wir mit mehr Funding der EU gerechnet, wenngleich sich diese Schätzung auf anderem Wege fast noch bestätigte: Im Rahmen des SURE-Programms (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) kann die EU noch EUR 6,6 Mrd. an Social Bonds begeben. Ebenfalls zusätzlich waren im Rahmen der MFA (Macro-Financial Assistance) weitere EUR 9 Mrd. für Ukraine-Hilfen möglich und am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Für beide Programme – SURE und MFA – gelten die Fundingfenster explizit nicht, da auch noch unklar ist, ob beide Summen überhaupt abgerufen bzw. benötigt werden. Den genauen Fundingplan für H1/2023 erwarten wir im Dezember 2022 und dann dürften ggf. mehr als „nur“ EUR 50 Mrd. auf dem Deckel stehen. Für die noch ausstehende syndizierte Transaktion im Dezember hat die EU bereits ausgewählten Banken einen RfP zukommen lassen. Nächste Woche folgt dann aller Voraussicht die Platzierung am Primärmarkt. Anschließend steht dem Weihnachtsfest der EU nichts mehr im Wege.

Zeitfenster für ...

... EU-Anleiheemissionen

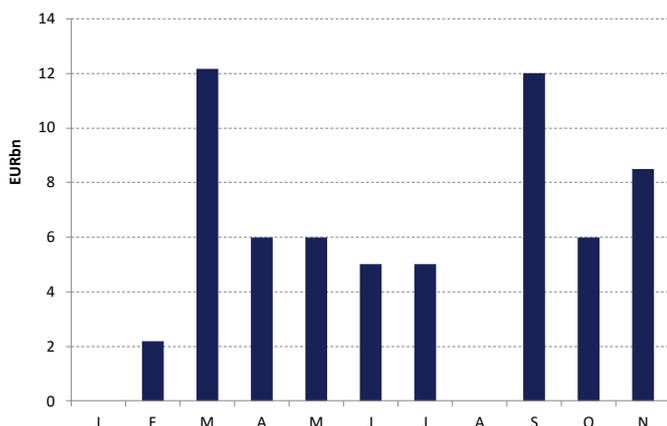
28. KW	11. bis 15. Juli
37. KW	12. bis 16. September
41. KW	10. bis 14. Oktober

... EU-Anleiheemissionen

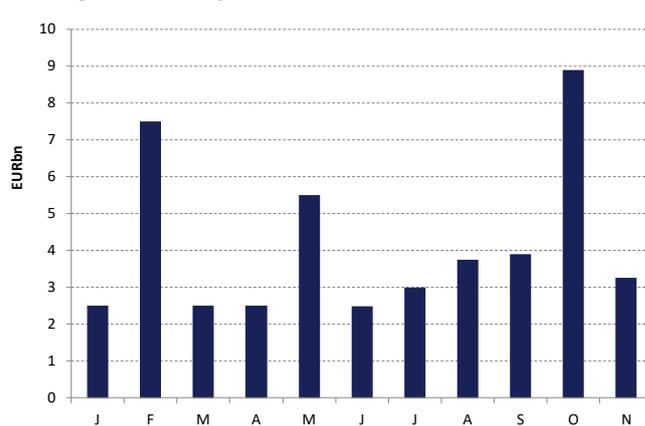
46. KW	14. bis 18. November
49. KW	05. bis 09. Dezember

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

EUR-BMK-Emissionen der EU in 2022 (EUR Mrd.)



Durchgeführte Taps der EU in 2022 (EUR Mrd.)



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

ESM und EFSF sind schon längere Zeit mit ihrem Funding in 2022 durch

Früher standen ESM und EFSF volumenmäßig nicht im Schatten der EU. Daher wollen wir beiden Schwergewichte keinesfalls unter den Tisch fallen lassen. 2022 hatten beide E-Supras gut zu tun, jedoch kam vom ESM nur eine neue Benchmark-Anleihe (EUR 4 Mrd.) und zwei Taps über je EUR 2 Mrd. Dem geneigten Leser wird dabei auffallen, dass zur aufzubauenden USD-Kurve keine weitere Anleihe hinzugefügt wurde. Die Fundingzahlen für 2023 sind fast identisch zu 2022 und wir erwarten die beiden Luxemburger Institutionen mit frischer Ware wieder in Q1/2023.

Langfristige Fundingplanung einschließlich 2023 (EUR Mrd.)

	2021	2022	2023	Σ
EFSS	16,5	19,5	20,0	56,0
ESM	8,0	8,0	8,0	24,0
Σ	24,5	27,5	28,0	80,0

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

Bundshaushalt für 2023 in Höhe von EUR 476 Mrd. beschlossen

Nach einer mehr als 17-stündigen Bereinigungssitzung hat der Haushaltsausschuss am 11. November den Bundshaushalt für 2023 beschlossen. Die veranschlagten Gesamtausgaben liegen mit EUR 476,29 Mrd. um EUR 31,07 Mrd. über dem ursprünglichen Regierungsentwurf. Gegenüber dem Vorjahr sollen die Ausgaben allerdings um 3,9% geringer ausfallen (EUR -19,5 Mrd.). Zur Finanzierung des Haushalts ist eine deutlich höhere Nettokreditaufnahme notwendig. Diese liegt für 2023 bei EUR 45,61 Mrd. und damit EUR 28,36 Mrd. über dem ursprünglichen Regierungsentwurf. Zur Erinnerung: Im Vergleich zu der [Schuldenbremse auf Länderebene](#) ist es dem Bund erlaubt, eine Nettoneuverschuldung in Höhe von maximal 0,35% des Bruttoinlandsprodukts des Jahres vor dem Jahr der Haushaltsaufstellung vorzunehmen. Zusätzlich ist ein konjunktureller Finanzierungssaldo zulässig, der im Aufschwung positiv und im Abschwung negativ ist. Die geplante Neuverschuldung liegt rund EUR 6 Mio. unter der nach der Schuldenregel maximal zulässigen Aufnahme. Auf der Einnahmenseite plant der Bund nunmehr mit Steuereinnahmen in Höhe von EUR 358,13 Mrd. und damit EUR 4,15 Mrd. weniger als im Regierungsentwurf. Grund hierfür sind geplante steuerliche Entlastungen im kommenden Jahr. Die vorgesehenen sonstigen Einnahmen sind hingegen mit EUR 72,55 Mrd. um EUR 6,86 Mrd. höher ausgefallen, als in der ursprünglichen Planung.

Europäische Investitionsbank platziert zweite digitale EUR-Anleihe

Nachdem wir bereits in einer vorherigen [Ausgabe](#) über die Mandatierung der EIB für zwei digitale Anleihen geschrieben haben – davon die insgesamt zweite in der Gemeinschaftswährung EUR und die erste in GBP – und diesem Thema einen separaten Artikel gewidmet haben, erfolgte am gestrigen Dienstag schließlich die Platzierung am Markt. Zur Erinnerung: Digitale Anleihen nutzen das Potenzial der Blockchain. Eine Blockchain ist dabei eine dezentrale Datenbank, welche Transaktionen in chronologischer Reihenfolge (sinnbildlich in einer Kette) mit sogenannten Blöcken darstellt. Es wird hierbei zwischen öffentlichen (also der Allgemeinheit zugänglichen) und privaten Blockchains unterschieden. Im Vergleich zu der ersten digitalen Anleihe nutzte die EIB diesmal keine öffentliche Blockchain, sondern verwendet eine private mit Zugangsbeschränkung. Das Volumen fiel mit EUR 100 Mio. verhältnismäßig klein aus und die Laufzeit beträgt kurze zwei Jahre. Platziert wurde der Bond bei ms -33bp und Angaben zum Orderbuch erfolgten nicht.

NRW.BANK: Fördermittelvergabe in den ersten neun Monate über Vorjahresniveau

In den ersten neun Monaten des Jahres 2022 hat die NRW.BANK (Ticker: NRWBK) Fördermittel mit einem Gesamtvolumen von EUR 9,5 Mrd. vergeben. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (EUR 8 Mrd.) beträgt die Steigerung somit 18%. Als Grund für das erhöhte Neuzusagevolumen gibt die NRW.BANK an, dass sich die wirtschaftliche Situation nach den Pandemie Jahren weiter stabilisiert habe und Investitionsvorhaben – insbesondere Infrastrukturmaßnahmen – nachgeholt wurden. In dem Förderfeld Wirtschaft hat die NRW.BANK dabei in den ersten neun Monaten ein Neuzusagevolumen von EUR 3,8 Mrd. vergeben (Vorjahreszeitraum: EUR 2,7 Mrd.). Innerhalb des Förderfelds wurden besonders NRW.BANK.Universalkredite nachgefragt, die ein breites Spektrum an unternehmerischen Investitionen abdecken. Im Förderfeld Infrastruktur/Kommunen ist das Fördervolumen in den ersten neun Monaten um 29% auf EUR 4,0 Mrd. angestiegen (Vorjahreszeitraum: EUR 3,1 Mrd.). Hierbei stiegen insbesondere die Zusagen von Infrastrukturprojekten an, welche im Vergleich zum Vorjahr um 44% auf EUR 2,0 Mrd. anwuchsen. Das Förderfeld Wohnraum verzeichnete aufgrund der Kapazitäts- und Lieferengpässen sowie der geringen Verfügbarkeit von Wohnbauland und steigenden Preisen einen Rückgang im Neuzusagevolumen von 24% gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf nunmehr EUR 1,8 Mrd. Förderprogramme, die sich positiv auf die Energie- und Ressourceneffizienz auswirken, stiegen hingegen an. So verzeichnete das Förderfeld Energiewende/Umweltschutz einen Anstieg von 6% auf EUR 2,7 Mrd. Unter anderem war der NRW.BANK.Effizienzkredit mit einem Zusagevolumen von EUR 449,2 Mio. stärker nachgefragt, als im Vorjahreszeitraum, was unter anderem daran liegt, dass der Kredit nun ebenfalls für energetische Sanierung sowie den Neubau von gewerblichen Objekten eingesetzt werden könne.

Primärmarkt

Wie Sie der unteren Tabelle entnehmen können, herrschte in der von uns betrachteten Handelswoche (Mittwoch bis Dienstag) gähnende Leere an EUR-BMK-Neuemissionen in unserem SSA-Segment. Lediglich die Europäische Investitionsbank (Ticker: EIB) platzierte eine neue digitale EUR-Anleihe, welche mit einem Volumen von EUR 100 Mio. jedoch nicht einmal Subbenchmarkvolumen aufweist. Näheres dazu können Sie der vorherigen Seite entnehmen. Ansonsten konnten wir insgesamt drei Taps ausfindig machen: Den Auftakt machte das Bundesland Hessen. Um EUR 500 Mio. wurde die HESSEN 2,625% 09/10/27 zu ms -18bp aufgestockt. Die Bücher betragen hierbei EUR 540 Mio. Ansonsten stand die angekündigte EU-Auktion an: Zwei Bonds wurden hierbei aufgestockt. Die EU 2% 10/04/27 wurde dabei um zusätzliche EUR 2,265 Mrd. getappt und weist somit jetzt ein ausstehendes Volumen von EUR 9,265 Mrd. auf. Das Orderbuch belief sich auf EUR 2,336 Mrd. Zudem entfielen zusätzliche EUR 1 Mrd. auf den Green Bond EU 1,25% 02/04/43. Das Buch belief sich hierbei auf EUR 1,933 Mrd. und das neue Volumen der Anleihe beträgt nun EUR 7 Mrd.

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

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

Covered Bonds

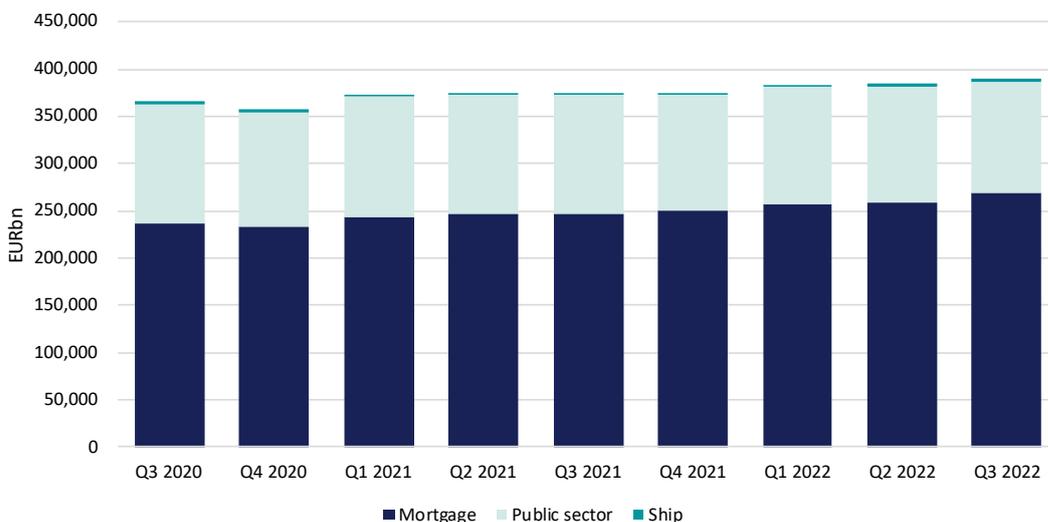
Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q3/2022

Autor: Dr. Frederik Kunze

Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG: 37 hypothekarische und 23 Öffentliche Pfandbriefemittenten

Die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) organisierten Pfandbriefemittenten haben vor wenigen Wochen ihre Transparenzmeldungen zur Zusammensetzung der Deckungsmassen nach §28 PfandBG vorgelegt. Berichtsperiode war das III. Quartal 2022. Mit Blick auf den Emittentenkreis ergaben sich für diesen Berichtszeitraum keine Veränderungen. Unser Covered Bond-Special „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2022](#)“ enthält somit Deckungsstockdaten zu 37 Hypothekenspfandbriefemittenten und 23 Emittenten von Öffentlichen Pfandbriefen. Dabei haben wir abermals die Deckungsstockangaben der Deutschen Bank, die nicht mehr auf der Website des vdp gemeldet werden, erneut manuell hinzugefügt.

Entwicklung des ausstehenden Volumens



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

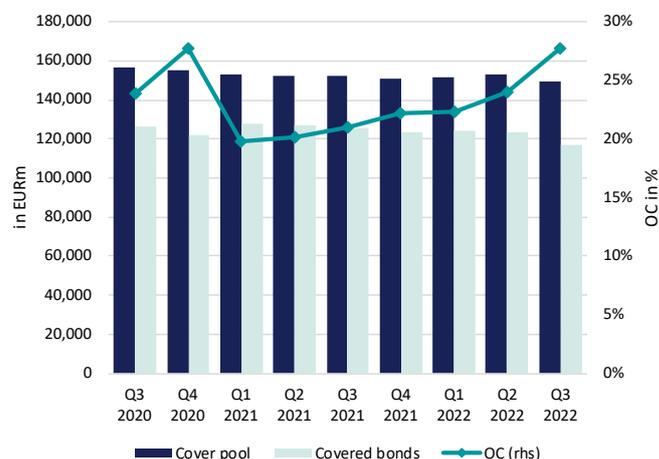
Pfandbriefumlauf: Gesamtvolumen stieg im III. Quartal 2022 zum dritten Mal in Folge

Mit EUR 389,4 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal erneut gestiegen (Stichtag 30.06.2022: EUR 384,5 Mrd.). Dabei zog das ausstehende Hypothekenspfandbriefvolumen um EUR 11,0 Mrd. bzw. +4,3% Q/Q an, wohingegen das Volumen bei den Öffentlichen Pfandbriefen erneut – und diesmal sogar sehr deutlich – um EUR 6,0 Mrd. zurückging. Die Schiffspfandbriefe blieben nahezu auf ihrem Niveau aus der Vorperiode (EUR 2,182 Mrd. nach EUR 2,187 Mrd. im II. Quartal 2022). Mit Blick auf die Deckungswerte zeigt sich bei hypothekarischen Assets ein Zuwachs um EUR 7,5 Mrd., bei Schiffen ein Minus von EUR 88 Mio. und bei Deckungswerten für Öffentliche Pfandbriefe ein ausgeprägter Rückgang um EUR 3,0 Mrd.

Entwicklung – Hypothekendarfbriefe



Entwicklung – Öffentliche Darfbriefe



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

Hypothekendarfbriefe mit Anstieg um EUR 11.011 Mio. bzw. 4,3% Q/Q

Hypothekendarfbriefe präsentierten sich für den Berichtszeitraum Juli bis September 2022 wieder dynamischer. Dem Plus in Höhe von EUR 1,5 Mrd. im II. Quartal 2022 folgte nunmehr ein Zuwachs um EUR 11,0 Mrd. (+4,3% Q/Q), sodass per Ende September 2022 ein Hypothekendarfbriefvolumen in Höhe von EUR 270,0 Mrd. zu Buche steht. Aus diesem Wert leitet sich zugleich ein Zuwachs um 9,1% Y/Y ab. Zu den Banken, die ein ausgeprägt höheres ausstehendes Volumen im Quartalsvergleich aufwiesen, gehörten insbesondere die Landesbank Hessen-Thüringen (EUR +2,5 Mrd.) sowie die Commerzbank (EUR +2,1 Mrd.). Im Jahresvergleich nahm das ausstehende Volumen an Hypothekendarfbriefen bei der Commerzbank mit einem Plus von EUR 4,1 Mrd. am stärksten zu. Auch die ING-DiBa legte gegenüber dem III. Quartal 2021 sehr stark von EUR 3,7 Mrd. auf EUR 7,4 Mrd. zu. Den ausstehenden Hypothekendarfbriefen in Höhe von insgesamt EUR 270,0 Mrd. standen Deckungswerte im Volumen von EUR 348,0 Mrd. gegenüber. Die durchschnittliche OC ging aufgrund des überproportionalen Anstiegs bei den ausstehenden Hypothekendarfbriefen auf 28,9% zurück (Vorquartal: 31,5%).

Segment Öffentliche Darfbriefe: Rückgang um EUR 6,1 Mrd. bzw. -4,95% Q/Q

Bei den ausstehenden Öffentlichen Darfbriefen ist für das III. Quartal 2022 ein deutlicher Rückgang zu konstatieren. Im III. Quartal 2022 lag das Volumen noch bei EUR 117,2 Mrd., nachdem per 30. Juni 2022 die Summe der ausstehenden Öpfe bei EUR 123,3 Mrd. lag. Der Rückgang in diesem Teilmarkt lag entsprechend bei EUR 6,1 Mrd. bzw. 4,95%. Das ausstehende Volumen ging im Vorjahresvergleich sogar noch stärker – um EUR 8,6 Mrd. – zurück. Auf Emittentenebene verzeichnete den stärksten Zuwachs im Quartalsvergleich die NORD/LB (EUR +798 Mio.). In der aktuellen Berichtsperiode reduzierte sich das Volumen an Öffentlichen Darfbriefen am stärksten bei der Deutschen Kreditbank (EUR -2.0 Mrd.). Insgesamt standen dem ausstehenden Volumen Deckungswerte in Höhe von EUR 149,8 Mrd. gegenüber, wodurch die durchschnittliche Übersicherung gegenüber dem Vorquartal (Stichtag. 30. Juni 2022: 23,9%) auf 27,8% ansteigen konnte.

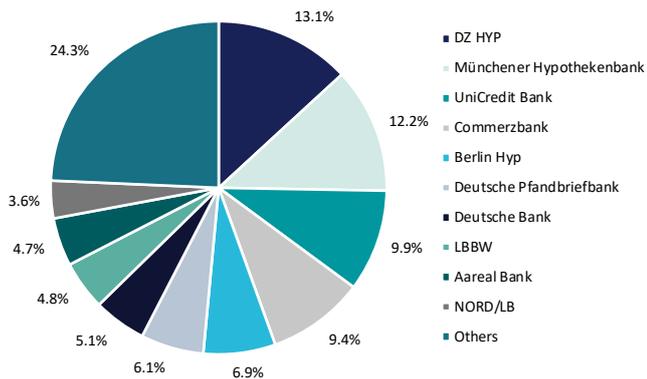
Schiffspfandbriefe bleiben Nischenprodukt

Mit einem Volumen von EUR 2.182 Mio. (Vorquartal: EUR 2.187 Mio.) stellt das Segment der Schiffspfandbriefe unverändert eine Marktnische innerhalb des deutschen Pfandbriefmarktes dar. Mit der Commerzbank und der HCOB verfügen aktuell nur zwei Institute über ausstehende Schiffspfandbriefe, wobei rund 95% auf die HCOB entfallen.

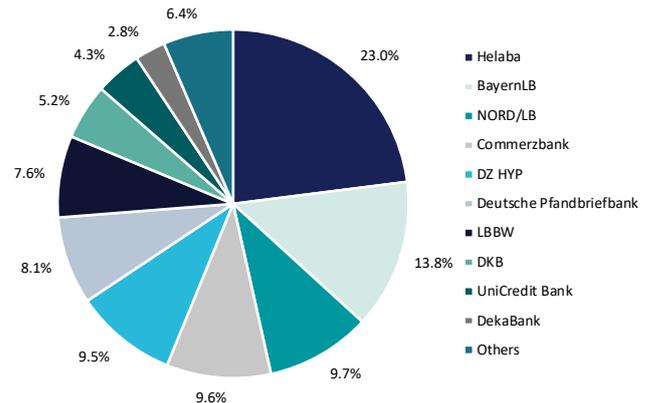
Ein Blick auf die „Top-10“: Keine neuerlichen Verschiebungen zum Vorquartal

Mit Blick auf die Rangfolge der drei größten Hypothekenspfandbriefemittenten, gab es keinerlei Veränderungen. Größter Emittent im Teilmarkt der hypothekarisch-besicherten Pfandbriefe bleibt demnach die DZ HYP, gefolgt von der Münchener Hypothekenbank sowie der UniCredit Bank. Der Anteil der „kleineren“ Emittenten am ausstehenden Volumen liegt bei 24,3% (Kategorie: „Others“). Bei den Öffentlichen Pfandbriefen belegen unverändert Helaba, Bayern LB sowie die NORD/LB die vorderen drei Ränge.

Marktanteile – Hypothekenspfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe



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

Fazit

Das Gesamtvolumen ausstehender Pfandbriefe ist im III. Quartal 2022 erneut gestiegen. Die jüngste Emissionstätigkeit der deutschen Pfandbriefinstitute im EUR-Benchmark- bzw. EUR-Subbenchmarksegment bildet der aktuelle Datenkranz noch nicht mit ab. Entsprechend dürfen die Zahlen für das IV. Quartals 2022 insbesondere bei den Hypothekenspfandbriefen einen weiteren Anstieg zum Ausdruck bringen.

SSA/Public Issuers

Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies

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

General framework und Temporary framework definieren Sicherheitenregeln

Im Rahmen ihres Statuts ist ein Zugang zu EZB-Liquidität ausschließlich auf besicherter Basis möglich. Welche Assets dabei als Sicherheiten genutzt werden können, definiert die EZB über ihr General framework sowie ihr Temporary framework. Speziell für staatsnahe Emittenten ergeben sich zum Teil deutliche Unterschiede bei der Zulassung als Sicherheiten, weshalb wir uns im Folgenden den EZB-Repo-Regeln detaillierter widmen.

Zulassungskriterien	Marktfähige Sicherheiten	Nicht-marktfähige Sicherheiten	
Art der Sicherheit	EZB-Schuldverschreibungen Sonstige marktfähige Schuldtitel	Kreditforderungen	Retail mortgage-debt instruments (RMBDs)
Bonitätsanforderungen	Die Sicherheit muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln (Eurosystem credit assessment framework) für marktfähige Sicherheiten beurteilt.	Der Schuldner/Garant muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die Kreditwürdigkeit wird anhand der ECAF-Regeln für Kreditforderungen beurteilt.	Das Asset muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln für RMBDs beurteilt.
Emissionsort	Europäischer Wirtschaftsraum (EWR)	-	-
Abwicklungs-/ Bearbeitungsverfahren	Abwicklungsort: Euro-Währungsgebiet Die Sicherheiten müssen zentral in girosammelverwahrfähiger Form bei nationalen Zentralbanken (NZBen) oder einem Wertpapierabwicklungssystem hinterlegt werden, das die vom Eurosystem im Rahmenwerk für Anwenderbeurteilungen im Eurosystem beschriebenen Mindeststandards und Beurteilungsverfahren erfüllt.	Verfahren des Eurosystems	Verfahren des Eurosystems
Art des Emittenten/ Schuldners/Garanten	NZBen, öffentliche Hand, privater Sektor, multilaterale Entwicklungsbanken oder internationale Organisationen	Öffentliche Hand, nichtfinanzielle Unternehmen, multilaterale Entwicklungsbanken oder internationale Organisationen	Kreditinstitute, die geeignete Geschäftspartner sind
Sitz des Emittenten, Schuldners oder Garanten	Emittent: EWR oder G-10-Länder außerhalb des EWR; Schuldner: EWR; Garant: EWR	Euro-Währungsgebiet	Euro-Währungsgebiet
Zulässige Märkte	Geregelte Märkte, von der EZB zugelassene nicht geregelte Märkte	-	-
Währung	Euro	Euro	Euro
Mindestbetrag	-	Mindestbetrag zum Zeitpunkt der Einreichung der Kreditforderung - Inländische Nutzung: Festlegung durch NZB; - Grenzüberschreitende Nutzung: einheitlicher Mindestbetrag von EUR 0,5 Mio.	-

Sicherheitenregelungen im Überblick (gem. General framework) (fortgeführt)

Rechtsgrundlage	Bei ABS muss der Erwerb der zugrunde liegenden Vermögenswerte dem Recht eines EU-Mitgliedstaats unterliegen. Das Recht, dem die zugrunde liegenden Kreditforderungen unterliegen, muss das Recht eines EWR-Mitgliedstaats sein.	Geltendes Recht für den Vertrag über die Kreditforderung und ihre Nutzung als Sicherheit: Recht eines Mitgliedstaats Insgesamt darf die Zahl der für a) den Geschäftspartner, b) den Gläubiger, c) den Schuldner, d) den Garanten (falls zutreffend), e) den Vertrag über die Kreditforderung, f) die Vereinbarung zur Nutzung der Kreditforderungen als Sicherheit geltenden Rechtsordnungen zwei nicht überschreiten.	-
Grenzüberschreitende Nutzung	Ja	Ja	Ja

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

Exakte Abgrenzung möglicher Sicherheiten durch jeweilige Definitionen

Als Sicherheit akzeptiert die EZB gemäß Teil 4, Titel II, Abschnitt 1, Artikel 62 und 63 des General framework Anleihen mit fixem, unbedingtem Nominalvolumen (im Gegensatz z.B. zu Wandelanleihen) sowie Bonds, dessen Kapitalbetrag pauschal nur an einen Inflationsindex im Euro-Währungsraum zu einem bestimmten Zeitpunkt gebunden sind und keine andere komplexe Gestaltung aufweisen. Neben fixen Kupons sind Anleihen ohne Kuponzahlung (Zero Coupons), oder variabler Zinszahlung, die sich an einem Referenzzinssatz orientiert, oder von unabhängigen Dritten geprüften Nachhaltigkeitsperformancezielen abhängen, eligible. Auch Bonds mit Ausgestaltungen, bei denen die Kuponzahlung an die Rendite einer Staatsanleihe oder an einen Index von mehreren Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet mit einer Laufzeit von höchstens einem Jahr oder die Zinszahlungen inflationsgebunden (Euro-Währungsgebiet) erfolgen, sind für eine Besicherung möglich. Für ABS bestehen hinsichtlich der ersten Bedingung (fixes, unbedingtes Nominalvolumen) Sonderregelungen. Sicherheiten unterscheidet die EZB generell in zwei Gruppen: Marktfähige und nicht-marktfähige Assets, die sich insbesondere bezüglich ihrer Zulassungskriterien unterscheiden.

Temporary framework erweitert Sicherheitenregeln

Abgesehen von Assets, die diese Zulassungskriterien erfüllen, erweitern die Temporary frameworks die Kriterien zum Teil. So sind etwa unter gewissen Voraussetzungen und Bewertungskorrekturen auch bestimmte Schuldverschreibungen, die in GBP, JPY oder USD denominated sind, für die Besicherung zugelassen oder das Aussetzen der Bonitätsschwellenwerte von Schuldtiteln, welche von IWF/EU-Programmländern begeben oder garantiert wurden, solange die betreffenden Mitgliedsstaaten nach Einschätzung des EZB-Rates die mit der finanziellen Unterstützung und/oder dem makroökonomischen Programm verbundenen Auflagen erfüllt.

Bewertungsabschlag für Sicherheiten ergibt sich aus der Zuordnung zu einer Haircutkategorie

EZB-fähige Sicherheiten (marktfähig) werden in fünf Haircutkategorien unterteilt, die sich hinsichtlich der Emittentenklassifizierung und der Art der Sicherheit unterscheiden. Die Haircutkategorie ist dabei maßgeblich für die Bewertungsabschläge, denen bestimmte Schuldtitel unterliegen. Die Abschläge unterscheiden sich zudem je nach Restlaufzeit und Kuponstruktur, wobei die Bewertungsabschläge für Anleihen mit variablen Kupons denen festverzinslicher Bonds (der jeweiligen Kategorie) entsprechen.

Haircutkategorien im Überblick

Kategorie I	Kategorie II	Kategorie III	Kategorie IV	Kategorie V
Schuldtitel von Zentralstaaten	Schuldtitel von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften	Gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibungen mit Ausnahme von Jumbo-Pfandbriefen	unbesicherte Schuldtitel, die von Kreditinstituten oder Institutionen, die Kreditinstitute sind, welche die in Anhang XIIa der Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) festgelegten quantitativen Kriterien nicht erfüllen, begeben wurden	ABS
EZB-Schuldverschreibungen	Schuldtitel, die von Emittenten (Kreditinstituten und Nichtkreditinstituten) begeben wurden, die vom Eurosystem als Institution mit öffentlichem Förderauftrag klassifiziert werden und welche die in Anhang XIIa der Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) festgelegten quantitativen Kriterien erfüllen	Multi-cédulas	von finanziellen Unternehmen, die keine Kreditinstitute sind, begebene unbesicherte Schuldtitel	
Schuldverschreibungen, die von den NZBen vor der Einführung des Euro in ihrem jeweiligen Mitgliedstaat begeben wurden	Schuldtitel von multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen	Schuldtitel, die von nichtfinanziellen Unternehmen, Unternehmen des staatlichen Sektors oder Institutionen, die Nichtkreditinstitute sind, welche die in Anhang XIIa der Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) festgelegten quantitativen Kriterien nicht erfüllen, begeben wurden		
	Jumbo-Pfandbriefe			

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

Coronakrise: Temporäre Anpassung der Haircut-Kategorien bis Juni 2023 verlängert

Am [07. April 2020](#) hat die EZB umfassende vorübergehende Anpassungen des Sicherheitenrahmenwerks angekündigt, die darauf ausgerichtet sind, mögliche Liquiditätsverspannungen an den Finanzmärkten des gemeinsamen Währungsraums zu mitigieren. Ursprünglich sah die [temporäre Anpassung](#) eine generelle Reduzierung der Sicherheitenabschläge um 20% bis September 2021 (später bis Juni 2022) vor. Mit Beschluss des EZB-Rates vom 23. März 2022 wird dies sukzessive in drei Schritten beendet: Seit dem 08. Juli 2022 gilt eine Pauschalabsenkung der Haircuts von 10% bis Juni 2023. Im letzten Schritt laufen die Lockerungsmaßnahmen für notenbankfähige Sicherheiten im März 2024 grundsätzlich aus.

Bewertungsabschläge nach Haircutkategorien und Ratings im Überblick (temporäre Anpassung)

Kredit- qualität	Rest- laufzeit (Jahre)(*)	Haircut-Kategorie												Kategorie V
		Kategorie I			Kategorie II			Kategorie III			Kategorie IV			
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	
AAA bis A-	0-1	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	6,8%	6,8%	6,8%	3,6%
	1-3	0,9%	1,8%	0,5%	1,4%	2,3%	0,9%	1,8%	2,7%	0,9%	9,0%	9,5%	6,8%	4,1%
	3-5	1,4%	2,3%	0,5%	2,3%	3,2%	0,9%	2,7%	4,1%	0,9%	11,7%	12,2%	6,8%	4,5%
	5-7	1,8%	2,7%	0,9%	3,2%	4,1%	1,4%	4,1%	5,4%	1,8%	13,1%	14,0%	9,0%	8,1%
	7-10	2,7%	3,6%	1,4%	4,1%	5,9%	2,3%	5,4%	7,2%	2,7%	14,9%	16,2%	11,7%	11,7%
	>10	4,5%	6,3%	1,8%	7,2%	9,5%	3,2%	8,1%	11,7%	4,1%	18,0%	23,0%	13,1%	18,0%
BBB+ bis BBB-	0-1	5,4%	5,4%	5,4%	6,3%	6,3%	6,3%	7,2%	7,2%	7,2%	11,7%	11,7%	11,7%	
	1-3	6,3%	7,2%	5,4%	8,6%	12,2%	6,3%	10,8%	13,5%	7,2%	20,3%	22,5%	11,7%	
	3-5	8,1%	9,0%	5,4%	12,2%	16,7%	6,3%	14,9%	19,8%	7,2%	25,2%	29,3%	11,7%	Nicht anrechenbar
	5-7	9,0%	10,4%	6,3%	12,6%	18,0%	8,6%	16,7%	23,4%	10,8%	27,5%	31,5%	20,3%	
	7-10	10,4%	11,7%	8,1%	14,4%	22,1%	12,2%	17,1%	25,2%	14,9%	27,9%	33,3%	25,2%	
	>10	11,7%	14,4%	9,0%	17,1%	26,6%	12,6%	17,6%	27,0%	16,7%	28,4%	34,2%	27,5%	

Voraussichtliche Bewertungsabschläge nach Haircutkategorien und Ratings im Überblick ab Juni 2023

Kredit- qualität	Rest- laufzeit (Jahre)(*)	Haircut Kategorie												Kategorie V
		Kategorie I			Kategorie II			Kategorie III			Kategorie IV			
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	
AAA bis A-	0-1	0,5%	0,5%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	7,5%	7,5%	7,5%	4,0%
	1-3	1,0%	2,0%	0,5%	1,5%	2,5%	1,0%	2,0%	3,0%	1,0%	10,0%	10,5%	7,5%	4,5%
	3-5	1,5%	2,5%	0,5%	2,5%	3,5%	1,0%	3,0%	4,5%	1,0%	13,0%	13,5%	7,5%	5,0%
	5-7	2,0%	3,0%	1,0%	3,5%	4,5%	1,5%	4,5%	6,0%	2,0%	14,5%	15,5%	10,0%	9,0%
	7-10	3,0%	4,0%	1,5%	4,5%	6,5%	2,5%	6,0%	8,0%	3,0%	16,5%	18,0%	13,0%	13,0%
	>10	5,0%	7,0%	2,0%	8,0%	10,5%	3,5%	9,0%	13,0%	4,5%	20,0%	25,5%	14,5%	20,0%
BBB+ bis BBB-	0-1	6,0%	6,0%	6,0%	7,0%	7,0%	7,0%	8,0%	8,0%	8,0%	13,0%	13,0%	13,0%	
	1-3	7,0%	8,0%	6,0%	9,5%	13,5%	7,0%	12,0%	15,0%	8,0%	22,5%	25,0%	13,0%	
	3-5	9,0%	10,0%	6,0%	13,5%	18,5%	7,0%	16,5%	22,0%	8,0%	28,0%	32,5%	13,0%	Nicht anrechenbar
	5-7	10,0%	11,5%	7,0%	14,0%	20,0%	9,5%	18,5%	26,0%	12,0%	30,5%	35,0%	22,5%	
	7-10	11,5%	13,0%	9,0%	16,0%	24,5%	13,5%	19,0%	28,0%	16,5%	31,0%	37,0%	28,0%	
	>10	13,0%	16,0%	10,0%	19,0%	29,5%	14,0%	19,5%	30,0%	18,5%	31,5%	38,0%	30,5%	

(*), d. h. [0-1) Restlaufzeit unter 1 Jahr, [1-3) Restlaufzeit gleich oder größer als 1 Jahr und weniger als 3 Jahre usw.

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

Deutlich mehr Agencies als collateral-fähig eingestuft

Seit dem 05. August 2019 ist die überarbeitete Richtlinie ECB/2019/11 in Kraft getreten, die einige europäische Agencies neu in die Liste der collateral-fähigen Assets aufnimmt. Auf der [Website](#) der EZB werden seitdem alle von der EZB anerkannten Agencies aufgelistet, welche – neben der Ankauffähigkeit im Rahmen des PSPP und PEPP – potenziell für die Kategorie II in Frage kommen, sofern sie die beiden quantitativen Kriterien erfüllen: Ausstehendes Volumen der marktfähigen Assets EUR >10 Mrd. und Nominalwert der EUR-Benchmarks durchschnittlich >50% des ausstehenden Volumens. Diese Kriterien werden über eine Beobachtungsperiode von einem Jahr (01.08. – 31.07.) jährlich neu evaluiert.

Folgen der abweichenden Einordnungen

Während BNG und CDP von Kategorie IV zu II migrieren, wechselten FADE und ÖBB von Haircutkategorie III zu II. Hieraus folgt bei längeren Laufzeiten ein geringerer Bewertungsabschlag (z.B. AAA-A- Rating, 6 Jahre Laufzeit: Kategorie II: 3,2%; Kategorie IV: 13,1%). Neben den beschriebenen Profiteuren wurden auch zwei Agencies gestrichen, die somit nicht mehr in die Kategorie II einzuordnen sind: EAA und FMSWER fielen nach unserem Verständnis somit in die Haircutkategorie III. Viel bedeutender für die Bewertung von Anleihen dürfte jedoch ihre jeweilige Garantiestruktur sein, weshalb von keinen signifikanten negativen Auswirkungen für die beiden Emittenten zu rechnen war.

Liste der in Frage kommenden präferierten Emittenten

Name of agency recognised by the ECB	Compliance with quantitative criteria
Action Logement Services (ALS)	
ADIF-Alta Velocidad	
Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS)	
Agence de Promotion Immobilière du Brabant wallon (APIBW)	
Agence Française de Développement (AFD)	yes
Agence France Locale (AFL)	
Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. (Invitalia)	
Alliade Habitat	
Assistance Publique-Hôpitaux de Paris (AP-HP)	
Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft (ASFINAG)	
Batigère	
BNG Bank N.V.	yes
Bayerischen Landesbodenkreditanstalt (BayernLabo)	
Bpifrance Financement	yes
Bremer Aufbau-Bank	
Caisse d'Amortissement de la dette sociale (CADES)	yes
Caisse des dépôts et consignations (CDC)	
Cassa del Trentino S.p.A.	
Cassa Depositi e prestiti S.p.A. (CDP)	yes
Caisse Nationale des Autoroutes (CNA)	
CDC Habitat	
Clairsienne	
Clesence	
Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d.d. (DARS)	
Finlombarda S.p.A.	
Finnvera PLC	
Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico, Fondo de Titulización de Activos (FADE)	yes
Fonds Du Logement Des Familles Nombreuses De Wallonie Scrl (FLW)	
Fonds régional bruxellois de refinancement des trésoreries communales (FRTC)	
Grand Delta Habitat	
Groupement des Centres Hospitaliers Universitaires (CHU) / Centres Hospitaliers Régionaux (CHR)	
Halpades Societe Anonyme HLM	
Hamburgische Investitions- und Förderbank (IFB Hamburg)	
Housing Finance Agency plc (HFA)	
Île-de-France Mobilités (previously STIF)	
Infrabel SA	
Infraestruturas de Portugal S.A. (IP)	
IN'LI	
Instituto Catalán De Finanzas (ICF)	
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	
Instituto de Finanzas de Cantabria (ICAF)	
Investitions und Strukturbank Rheinland-Pfalz	
Investitionsbank Berlin (IBB)	
Investitionsbank des Landes Brandenburg (ILB)	

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

Liste der in Frage kommenden präferierten Emittenten (fortgeführt)

Name of agency recognised by the ECB	Compliance with quantitative criteria
Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH)	
Investitionsbank Sachsen-Anhalt	
Attistibas finanšu institucija Altum	
Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)	yes
Kuntarahoitus Oyj/ Municipality Finance PLC (MuniFin)	yes
Landesförderinstitut Mecklenburg-Vorpommern	
Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank (L-Bank)	yes
Landwirtschaftliche Rentenbank	yes
LfA Förderbank Bayern	
Maisons et cites Soginorpa	
Malta Development Bank	
NBank	
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO)	
Nederlandse Waterschapsbank N.V. (NWB Bank)	yes
Néolia	
NRW.BANK	yes
ÖBB-Infrastruktur A.G.	yes
Oesterreichische Kontrollbank A.G. (OeKB)	yes
PARPÚBLICA - Participações Públicas S.A. (SGPS)	
Saarländische Investitions-kreditbank AG	
Sächsische Aufbaubank – Förderbank (SAB)	
SFIL S.A.	
SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana (SID banka)	
Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s. (SZRB)	
Slovenski državni holding, d.d. (SDH)	
SNCF Réseau	yes
Société du Grand Paris (SGP)	yes
Société wallonne du crédit social SA (SWCS)	
Société Wallonne du Logement SA (SWL)	
Thüringer Aufbaubank	
Työllisyssrahassto (previously Työttömyysvakuutusrahassto (TVR))	
UAB Valstybės investicinis kapitalas (VIK)	
Unédic	yes
Valloire Habitat	
Vilogia	
Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (WIBank)	
Wohnbau Burgenland GmbH	
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research	

Einordnung von Supranationals und Agencies in die Haircutkategorien

Bloomberg-Ticker	Land / Typ	Haircutkategorie	Rating (Fitch/Moody's/S&P)
EFSF	Supranational	II	AA/Aaa/AA
ESM	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
EU	Supranational	II	AAA/Aaa/AA+
EIB	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
EBRD	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
NIB	Supranational	II	-/Aaa/AAA
COE	Supranational	II	AA+/Aa1/AAA
EUROF	Supranational	-	AA/Aa2/AA
IBRD	Supranational	II	AAAu/Aaa/AAA
IADB	Supranational	II	AAAu/Aaa/AAA
ASIA	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
IFC	Supranational	II	-/Aaa/AAA
AFDB	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
CAF	Supranational	-	A+/Aa3/AA-
ISDB	Supranational	II	AAA/Aaa/AAA
KFW	Deutschland	II	AAAu/Aaa/AAA
RENTEN	Deutschland	II	AAA/Aaa/AAA
FMSWER	Deutschland	III	-/Aaa/AAA
ERSTAA	Deutschland	III	AAA/Aa1/AA
NRWBK	Deutschland	II	AAA/Aa1/AA
LBANK	Deutschland	II	AAAu/Aaa/AA+
IBB	Deutschland	IV	AAA/-/-
BAYLAN	Deutschland	IV	-/Aaa/-
BYLABO	Deutschland	IV	-/Aaa/-
WIBANK	Deutschland	IV	-/-/AA+
IBBSH	Deutschland	IV	AAA/-/-
IFBHH	Deutschland	IV	AAA/-/-
SABFOE	Deutschland	IV	-/-/AAA
ILBB	Deutschland	IV	AAA/-/-
ISBRLP	Deutschland	IV	AAA/-/-
CADES	Frankreich	II	AAu/Aa2/AA
AGFRNC	Frankreich	II	AA/-/AA
UNEDIC	Frankreich	II	AA/Aa2/-
CDCEPS	Frankreich	IV	AA/Aa2/AA
OSEOFI	Frankreich	II	AA/Aa2/-
SAGESS	Frankreich	III	-/-/AA
AFLBNK	Frankreich	IV	-/Aa3/AA-
SFILFR	Frankreich	IV	-/Aa3/AA
SOGRPR	Frankreich	II	AA/Aa2/-
CCCI	Frankreich	IV	AAu/Aa2/AAu (garantiert) A/Baa2/- (nicht garantiert)

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

Einordnung von Supranationals und Agencies in die Haircutkategorien (fortgeführt)

Bloomberg-Ticker	Land / Typ	Haircutkategorie	Rating (Fitch/Moody's/S&P)
BNG	Niederlande	II	AAA/Aaa/AAA
NEDWBK	Niederlande	II	-/Aaa/AAA
NEDFIN	Niederlande	IV	AAA/-/AAA
OKB	Österreich	II	-/Aa1/AA+
OBND	Österreich	II	-/Aa1/AA+
ASFING	Österreich	III	-/Aa1/AA+
KBN	Norwegen	IV	-/Aaa/AAA
SEK	Schweden	IV	-/Aa1/AA+
KOMINS	Schweden	IV	-/Aaa/AAA
KUNTA	Finnland	II	-/Aa1/AA+
KOMMUN	Dänemark	IV	-/Aaa/AAA
FINNVE	Finnland	IV	AA+/Aa1/-
ICO	Spanien	IV	A-/Baa1/A
FADE*	Spanien	II	-/-/-
ADIFAL	Spanien	III	A-/Baa2/-
CORES	Spanien	III	A-/A-
CDEP	Italien	II	BBB/Baa3/BBB
REFER	Portugal	III	-/Baa2/-
BGOSK	Polen	IV	A-/A-
DEXGRP	Belgien / Frankreich	IV	AA-/Aa3/AA (garantiert) BBB+/Baa3/BBB (nicht garantiert)
JFM	Japan	IV	-/A1/A+
KDB	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA
EIBKOR	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA
DBJJP	Japan	IV	-/A1/A+ (garantiert) -/A1/A (nicht garantiert)
INDKOR	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA-
EDC	Kanada	IV	-/Aaa/AAA
SDBC	China	-	-/A1/A+

* Keine Emittentenratings, Anleihen werden jedoch wie bei Spanien geratet.

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

Kommentar

Wir erachten die Einordnung von staatsnahen Emittenten in die Liquiditätskategorien der EZB als kleineren Einflussfaktor für die Attraktivität und damit die Risikoprämien der einzelnen Institutionen. Speziell bei Agencies sehen wir die Liquiditätskategorie als Aspekt, der zu einer differenzierten relativen Einordnung beitragen kann. Insbesondere die Unterschiede zwischen Instituten der Kategorie II oder IV erachten wir bei der Bewertung der relativen Attraktivität der Emittenten als relevant. Ähnlich ist es aus unserer Sicht bei supranationalen Emittenten, wo Anleihen einiger Supras nicht als Sicherheiten bei EZB-Repogeschäften zugelassen sind. Zusätzlich hat sich die Einteilung von Anleihen öffentlicher Emittenten in Haircutkategorien geändert. Quantitative Kriterien entscheiden über eine Bevorzugung oder Benachteiligung der Bonds einzelner Emittenten. Diese Kriterien werden jährlich überprüft. Tendenziell werden aufgrund der Ausgestaltung der Kriterien größere Agencies bevorteilt, weil auf die Liquidität der Bonds abgezielt wird.

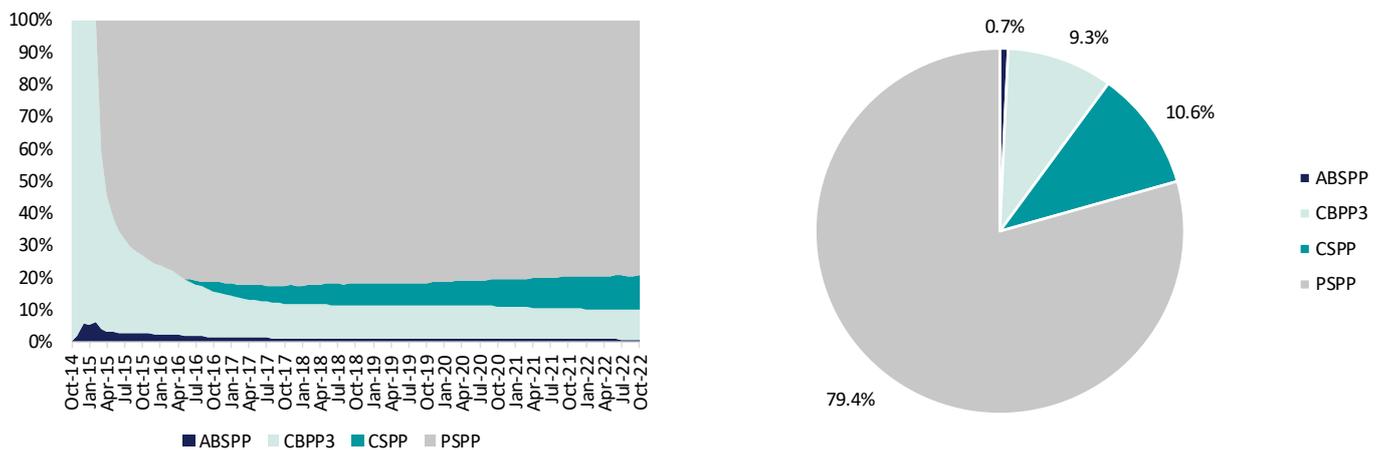
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

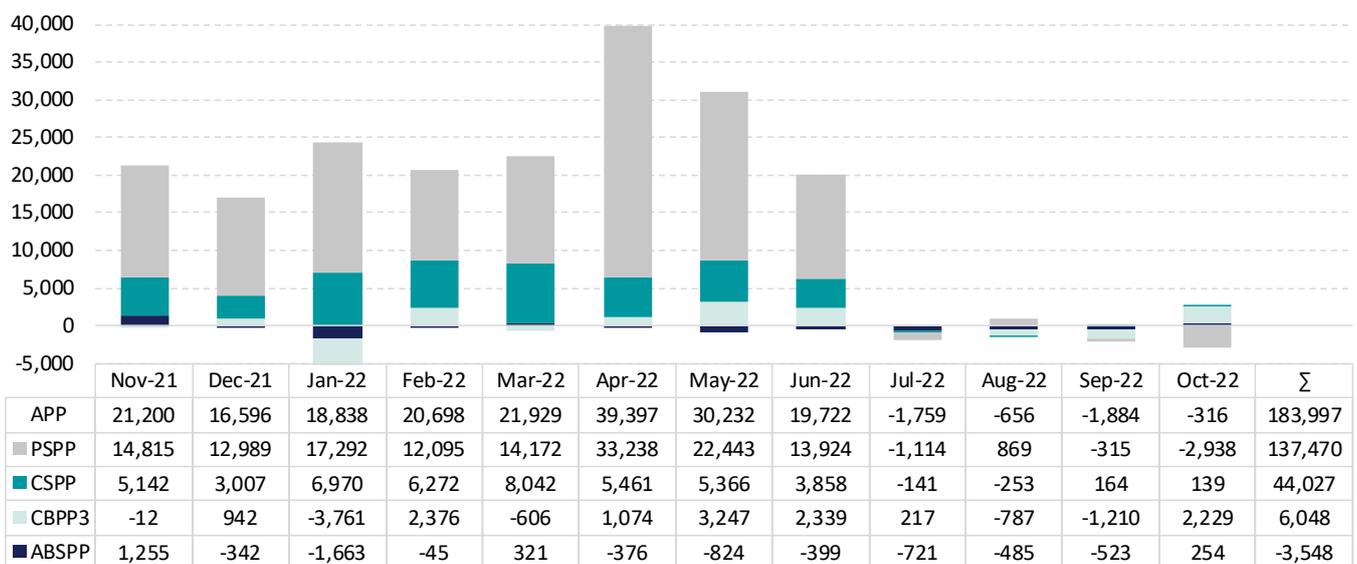
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Sep-22	23,594	300,157	344,388	2,588,118	3,256,257
Oct-22	23,849	302,385	344,527	2,585,180	3,255,941
Δ	+254	+2,229	+139	-2,938	-316

Portfoliostruktur

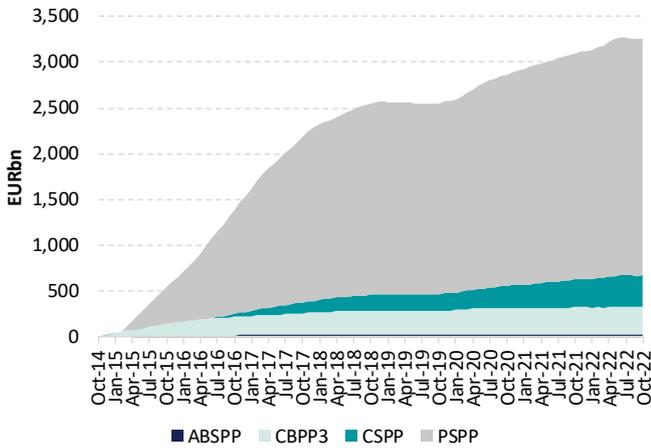


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

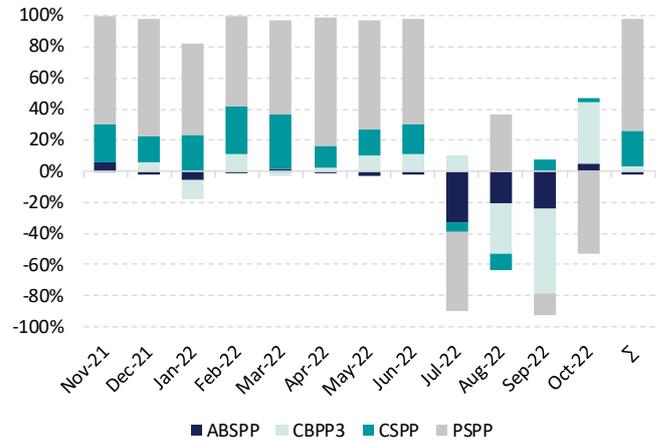


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

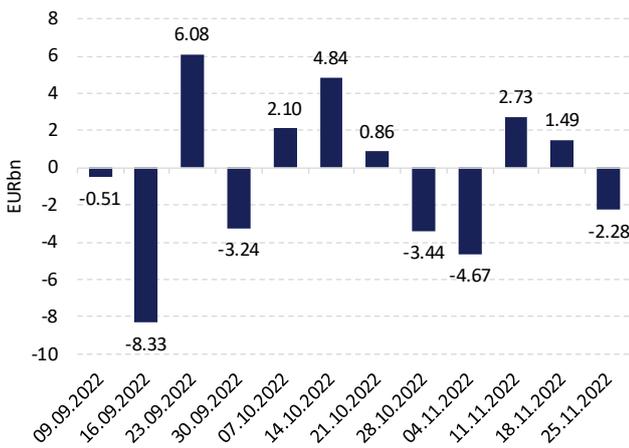
Portfolioentwicklung



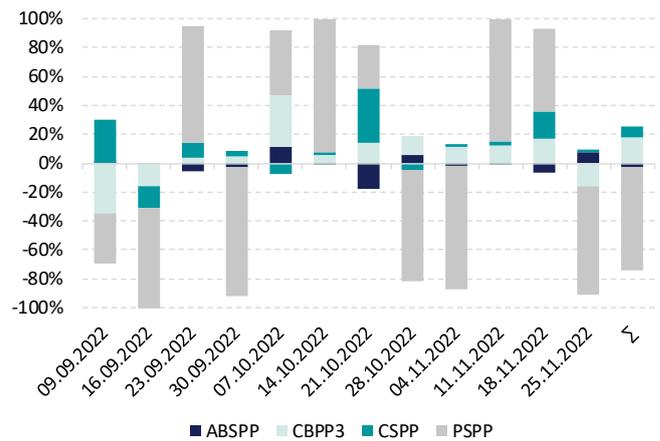
Verteilung der monatlichen Ankäufe



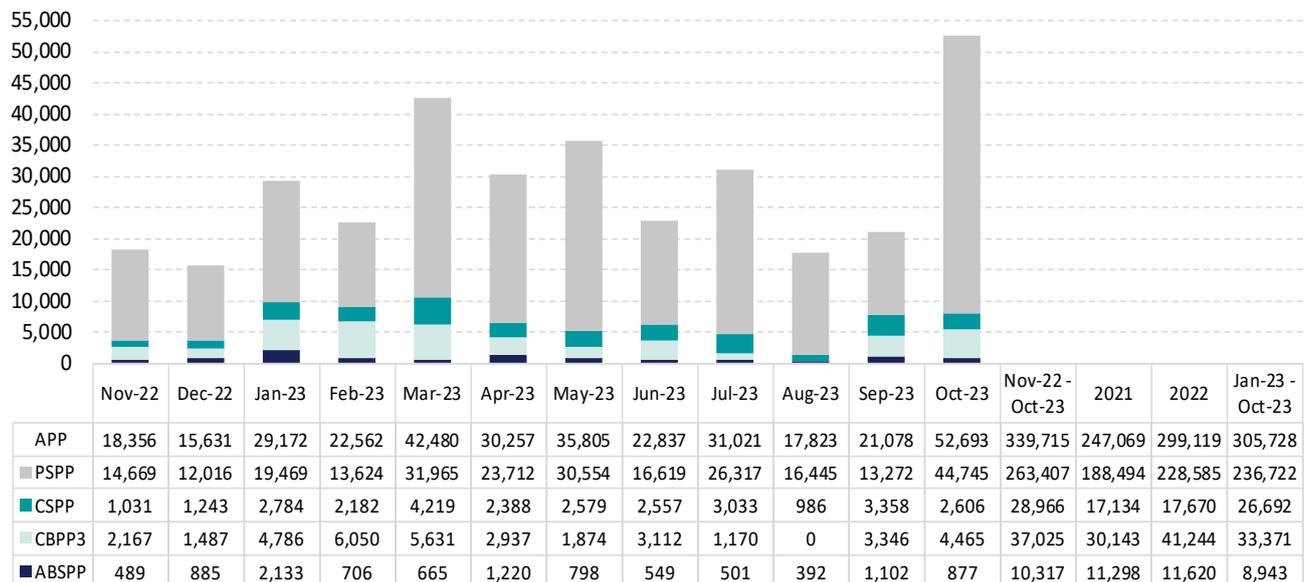
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



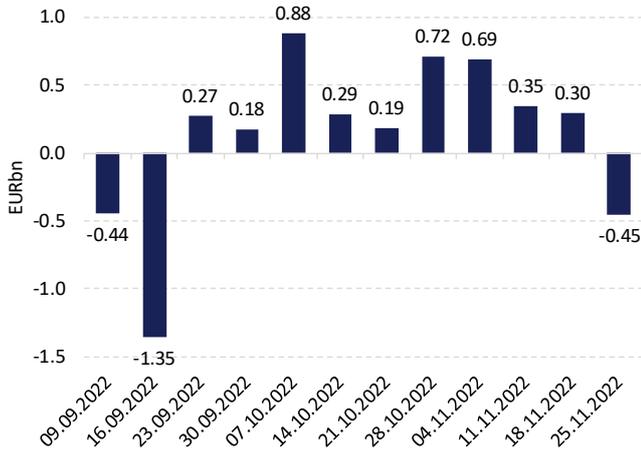
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



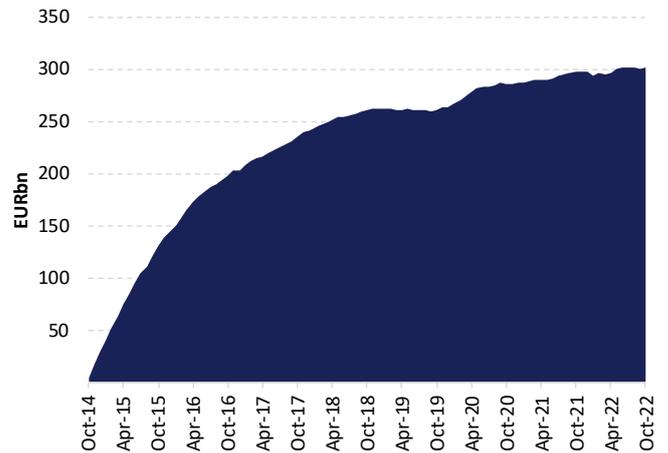
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

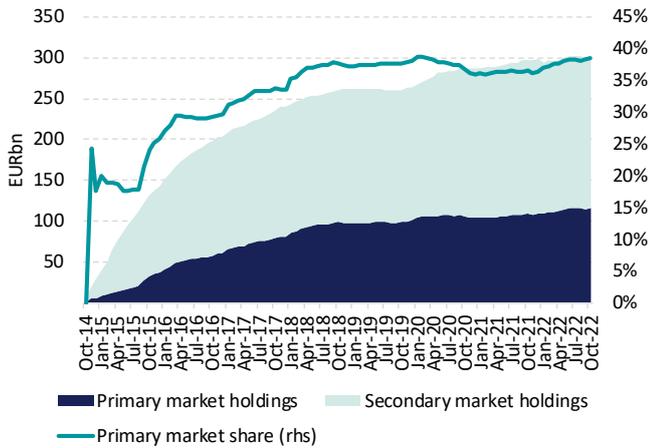
Wöchentliches Ankaufsvolumen



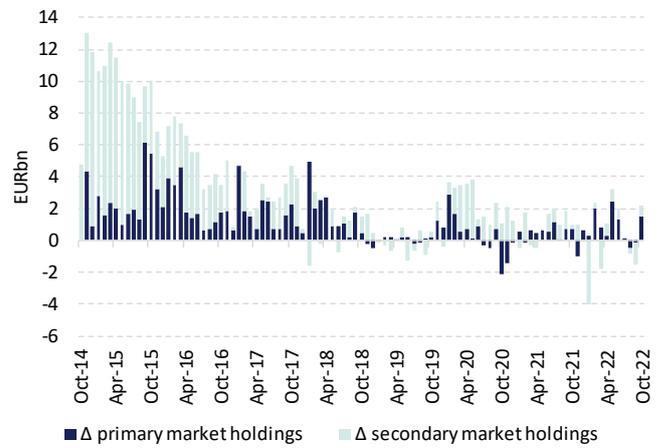
Entwicklung des CBPP3-Volumens



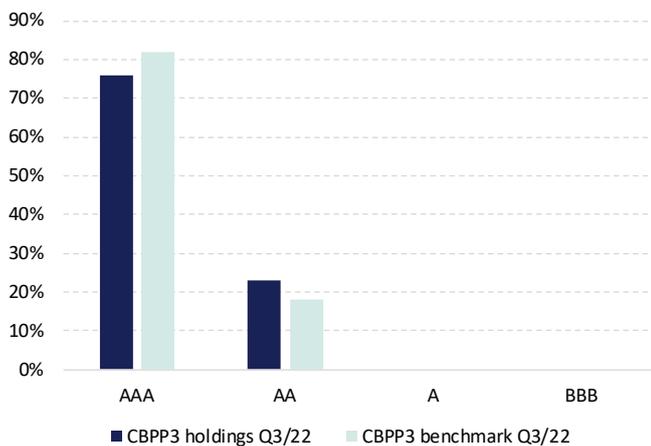
Primär-/Sekundärmarktanteile



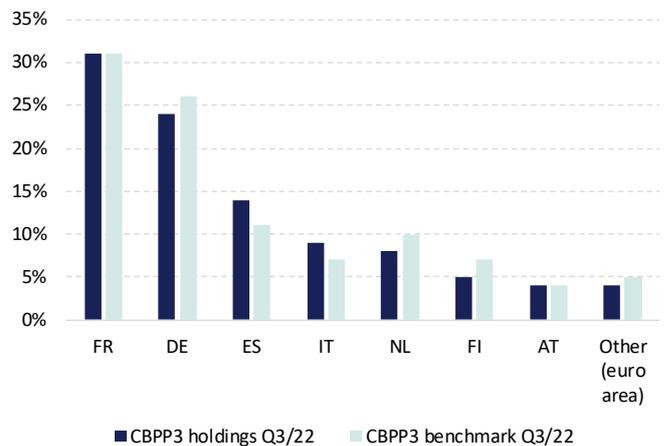
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

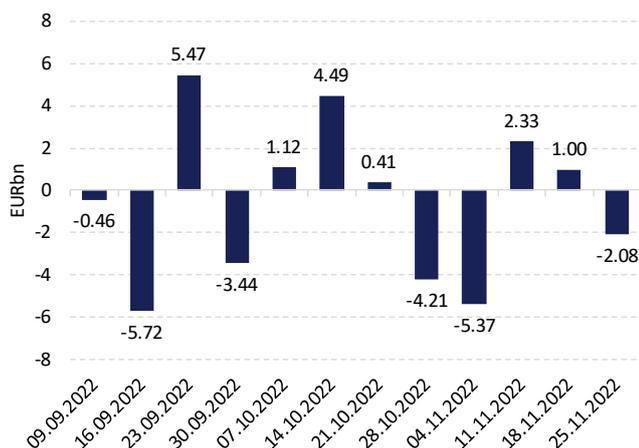


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

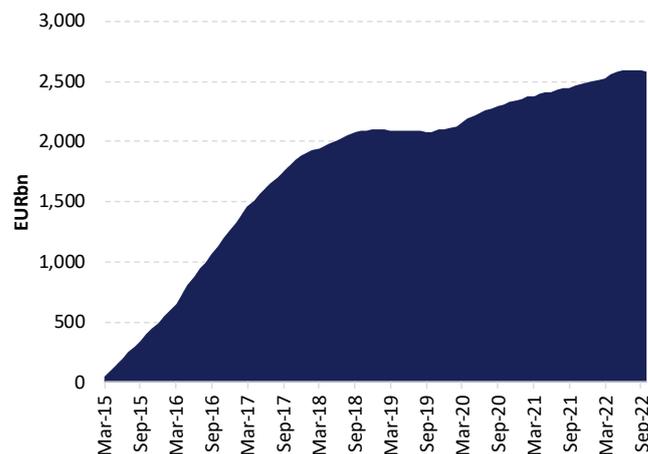


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

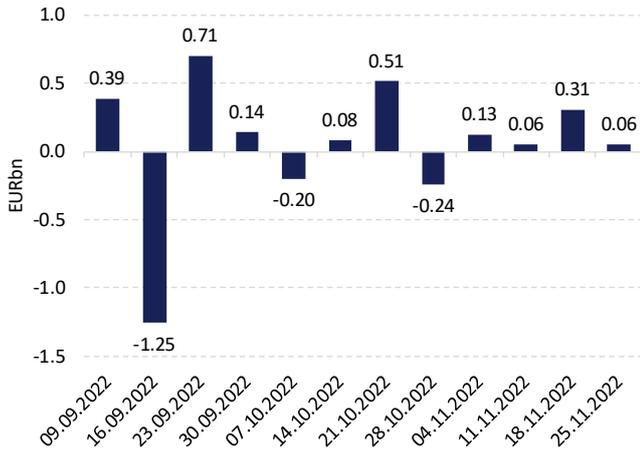
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	77,742	74,029	3,713	7.3	8.2	-0.9
BE	3.4%	93,770	92,147	1,623	7.5	10.3	-2.8
CY	0.2%	4,452	5,442	-990	8.6	9.1	-0.5
DE	24.3%	665,502	666,749	-1,247	6.7	8.0	-1.3
EE	0.3%	488	7,125	-6,637	7.7	7.7	0.0
ES	11.0%	315,038	301,604	13,434	7.7	8.2	-0.5
FI	1.7%	43,825	46,459	-2,634	8.2	8.9	-0.7
FR	18.8%	531,880	516,583	15,297	6.7	8.6	-1.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	42,476	42,830	-354	8.2	10.5	-2.4
IT	15.7%	448,664	429,683	18,981	7.2	7.9	-0.7
LT	0.5%	5,964	14,638	-8,674	10.4	10.2	0.2
LU	0.3%	3,913	8,331	-4,418	5.8	7.8	-2.0
LV	0.4%	3,878	9,855	-5,977	8.9	9.0	-0.1
MT	0.1%	1,423	2,653	-1,230	11.2	9.6	1.6
NL	5.4%	132,873	148,225	-15,352	7.8	9.6	-1.8
PT	2.2%	53,609	59,197	-5,588	7.2	7.5	-0.3
SI	0.4%	11,125	12,178	-1,053	9.4	9.5	-0.1
SK	1.1%	18,494	28,966	-10,472	7.9	8.4	-0.5
SNAT	10.0%	285,655	274,077	11,578	8.1	9.4	-1.4
Total / Avg.	100.0%	2,740,773	2,740,773	0	7.2	8.5	-1.2

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

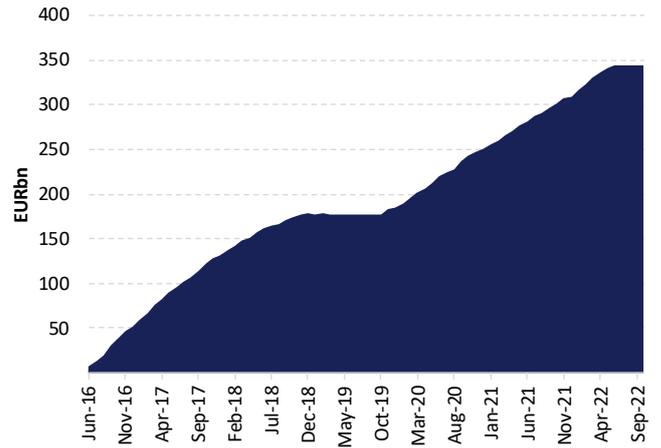
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

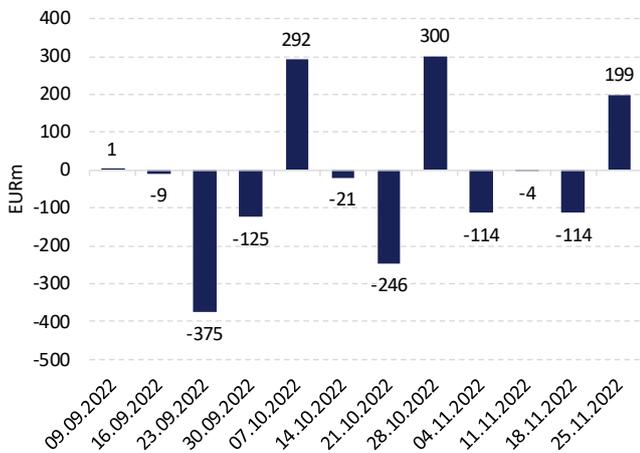


Entwicklung des CSPP-Volumens

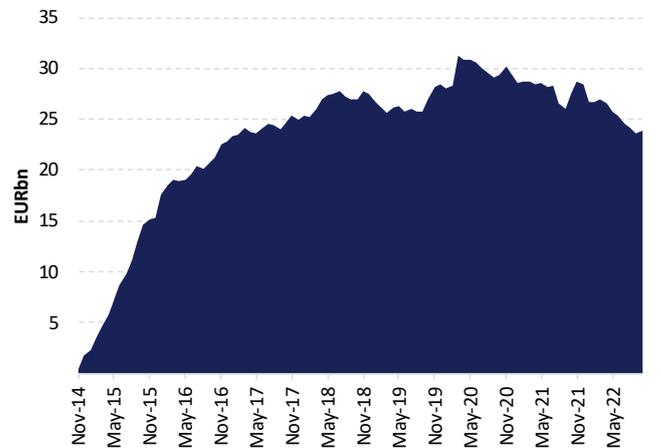


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



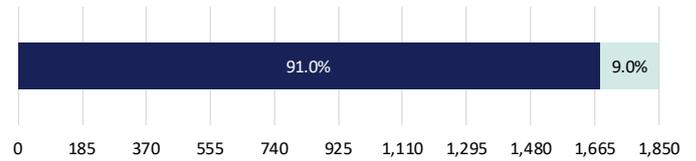
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

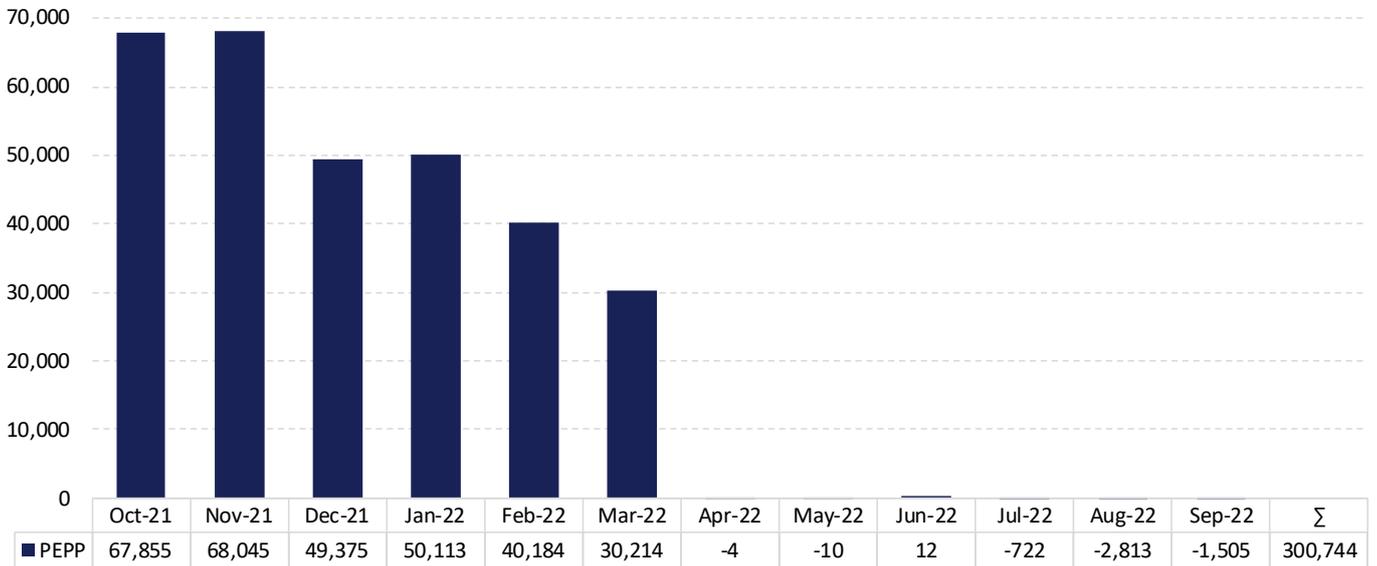
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Aug-22	1,714,539
Sep-22	1,713,035
Δ (net purchases)	-1,505

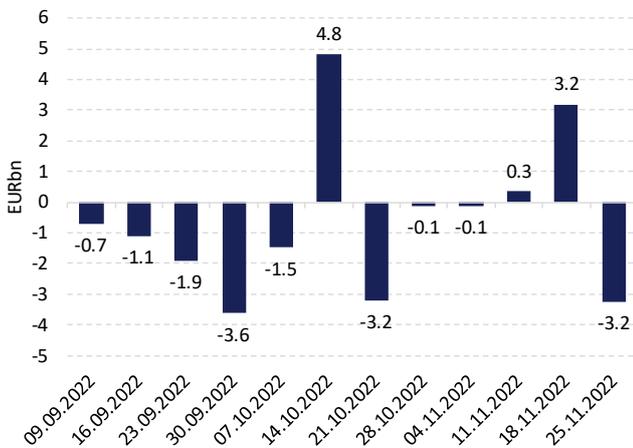
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



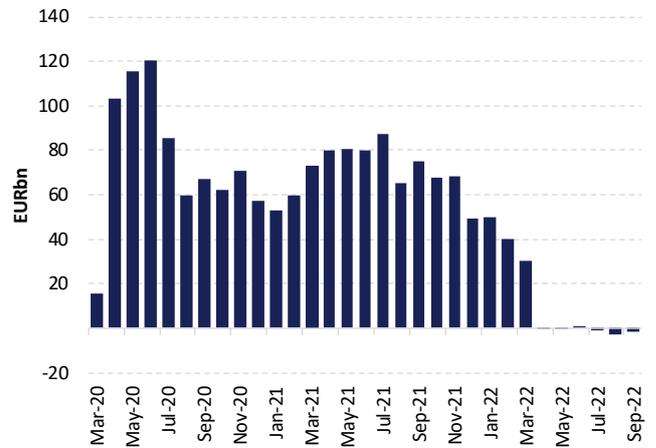
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

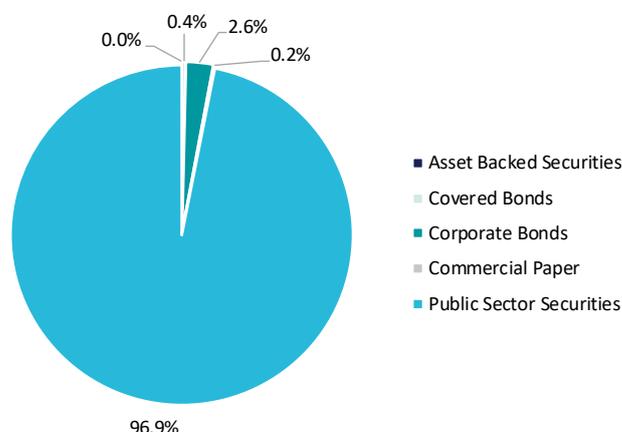
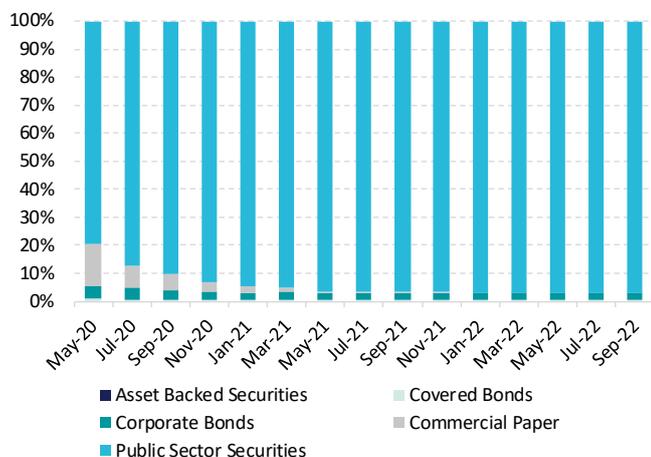


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

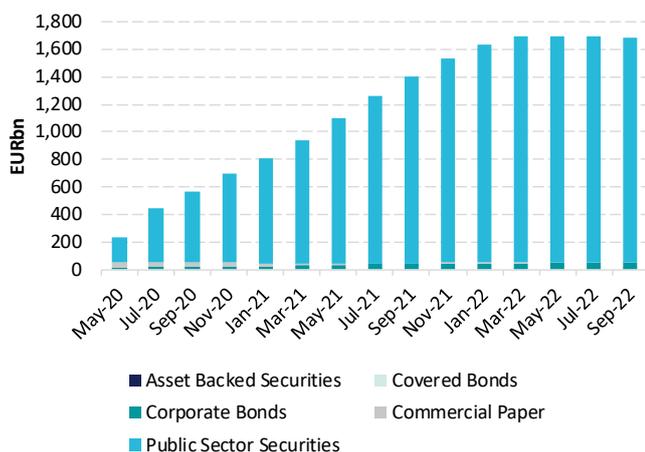
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jul-22	0	6,062	42,814	3,322	1,639,774	1,691,971
Sep-22	0	6,056	43,233	2,871	1,631,176	1,683,336
Δ (net purchases)	0	0	+453	-450	-4,320	-4,317

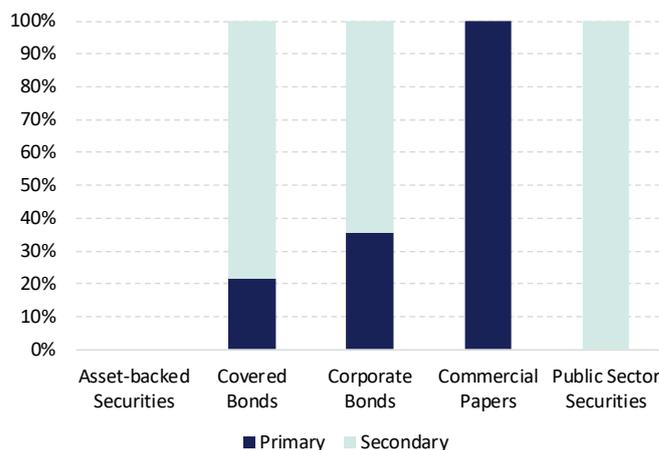
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

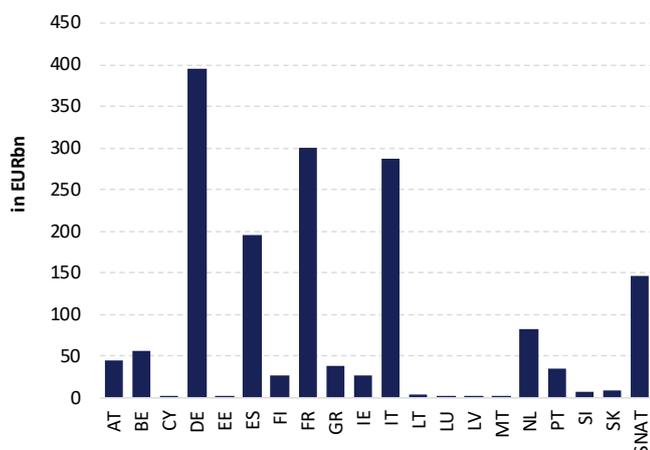
September 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,758	15,407	27,826	2,873	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	35.6%	64.4%	100.0%	0.0%

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

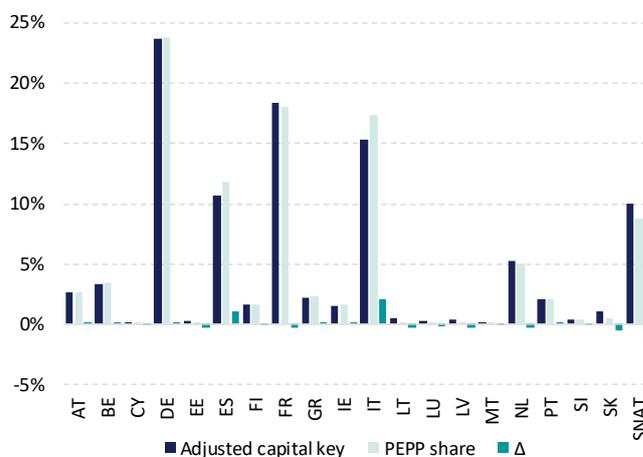
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,120	2.6%	2.7%	0.0%	7.6	7.4	0.3
BE	56,872	3.3%	3.4%	0.1%	6.4	9.5	-3.2
CY	2,483	0.2%	0.1%	0.0%	8.6	8.0	0.6
DE	395,153	23.7%	23.8%	0.1%	6.8	6.9	-0.1
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	7.7	6.3	1.4
ES	196,176	10.7%	11.8%	1.1%	7.4	7.4	0.0
FI	26,381	1.7%	1.6%	-0.1%	7.5	7.9	-0.4
FR	299,737	18.4%	18.0%	-0.3%	7.8	7.8	0.0
GR	38,877	2.2%	2.3%	0.1%	8.5	9.3	-0.8
IE	26,328	1.5%	1.6%	0.1%	8.6	10.0	-1.3
IT	287,821	15.3%	17.3%	2.0%	7.2	7.0	0.3
LT	3,208	0.5%	0.2%	-0.3%	9.9	9.3	0.6
LU	1,879	0.3%	0.1%	-0.2%	6.1	6.9	-0.7
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.2	8.1	0.1
MT	605	0.1%	0.0%	-0.1%	10.8	8.8	2.0
NL	82,869	5.3%	5.0%	-0.3%	7.9	8.6	-0.7
PT	35,492	2.1%	2.1%	0.0%	6.5	7.2	-0.7
SI	6,567	0.4%	0.4%	0.0%	8.8	9.1	-0.3
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.4	8.0	0.5
SNAT	145,914	10.0%	8.8%	-1.2%	10.5	8.7	1.8
Total / Avg.	1,660,594	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

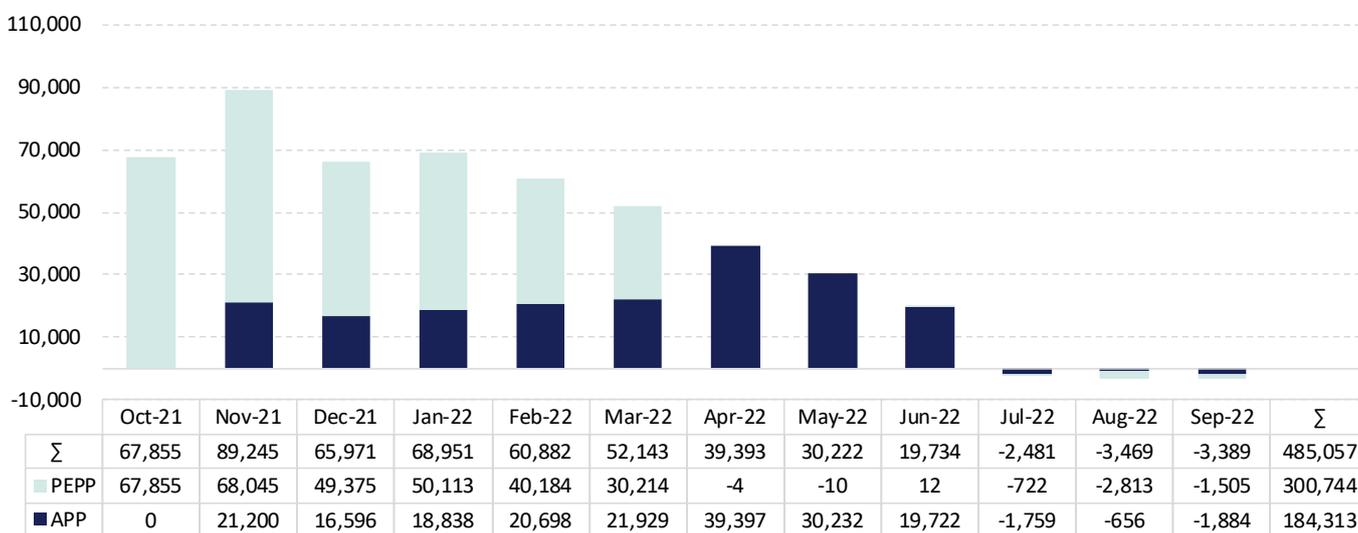
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

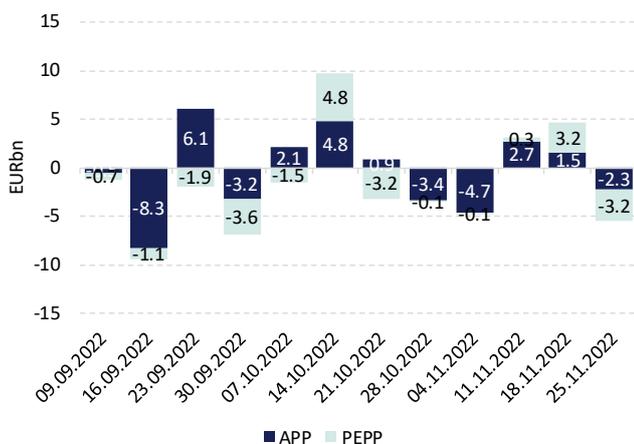
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Aug-22	3,256,257	1,714,539	4,970,796
Sep-22	3,255,941	1,713,035	4,968,976
Δ	-316	-1,505	-1,821

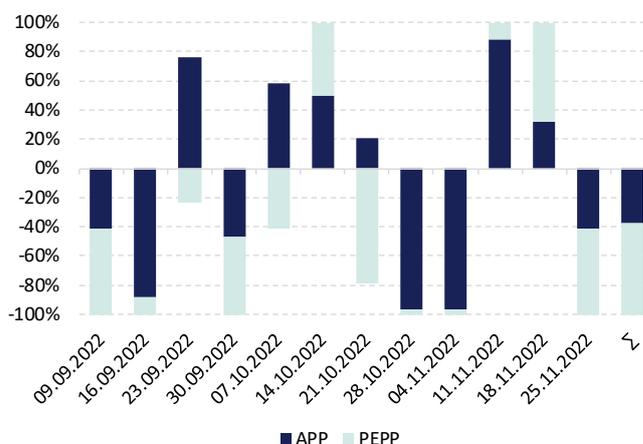
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



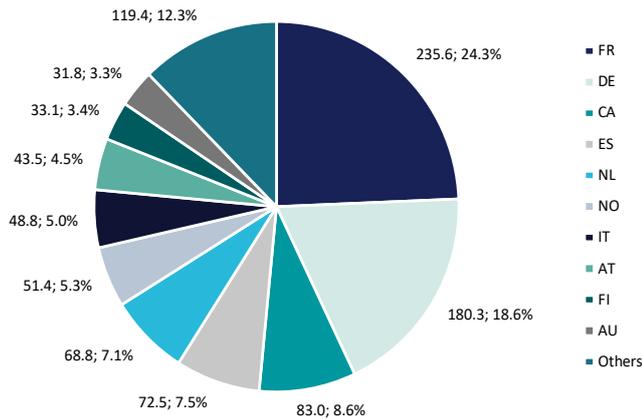
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



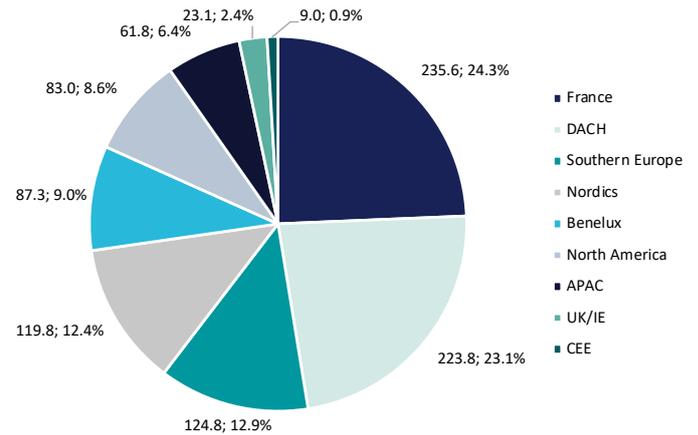
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



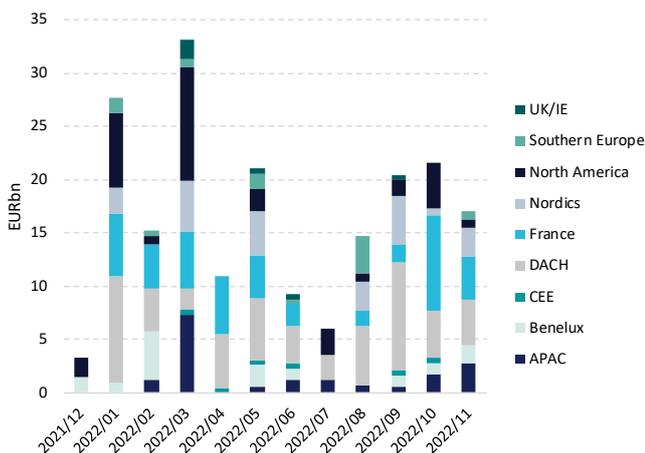
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



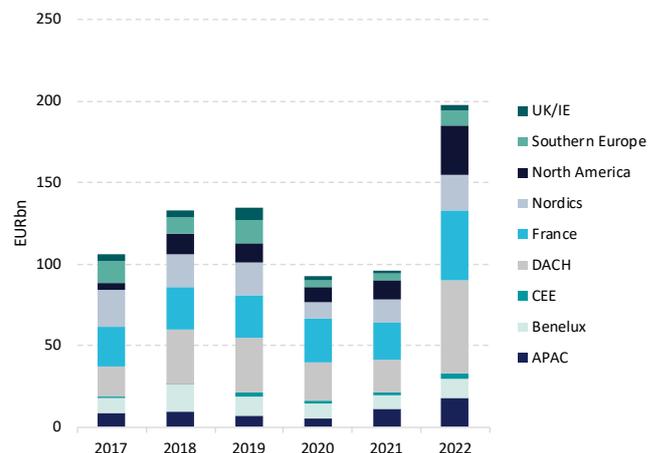
Top-10 Jurisdiktionen

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	235.6	227	15	0.95	9.8	5.3	0.97
2	DE	180.3	257	26	0.65	8.3	4.4	0.68
3	CA	83.0	64	0	1.26	5.6	2.9	0.53
4	ES	72.5	58	5	1.14	11.6	3.6	1.77
5	NL	68.8	70	1	0.92	11.3	7.1	0.81
6	NO	51.4	61	11	0.84	7.2	3.7	0.53
7	IT	48.8	59	2	0.79	9.2	3.8	1.28
8	AT	43.5	77	3	0.56	9.1	5.7	0.83
9	FI	33.1	35	3	0.94	7.3	3.8	0.75
10	AU	31.8	32	0	0.99	7.8	4.0	1.14

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

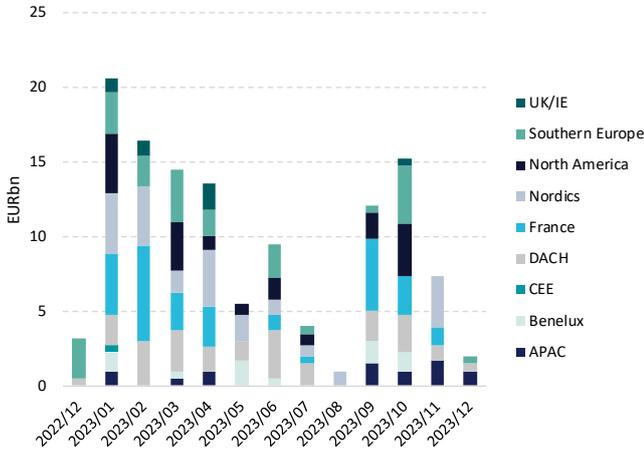


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

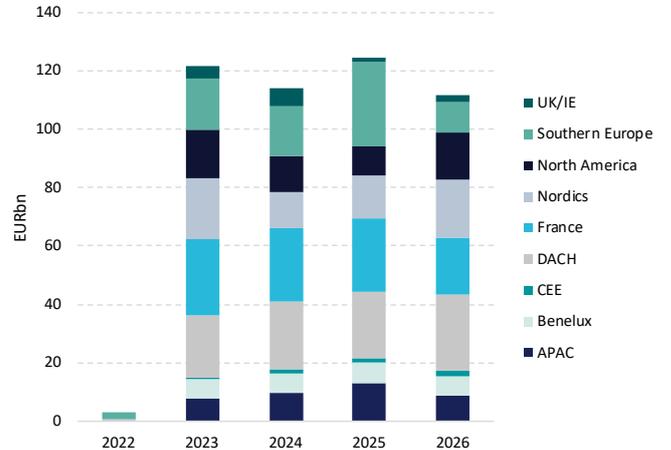


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

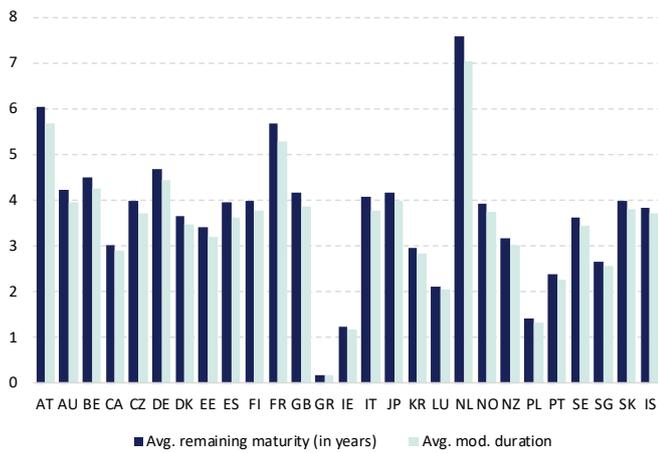
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



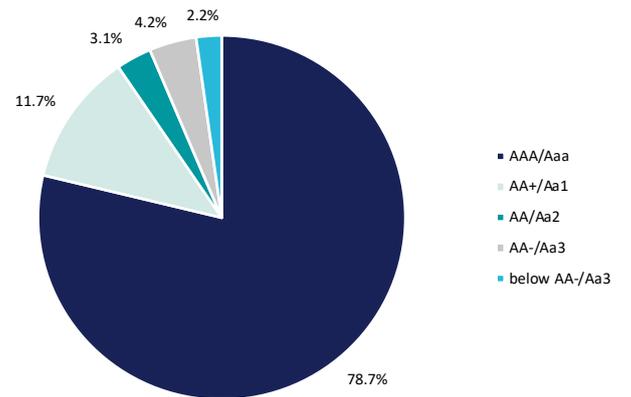
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



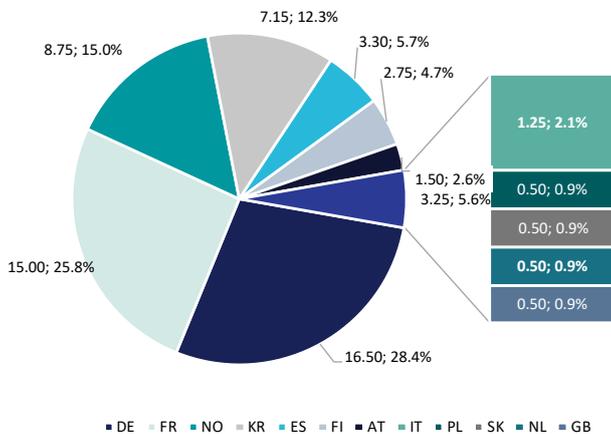
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



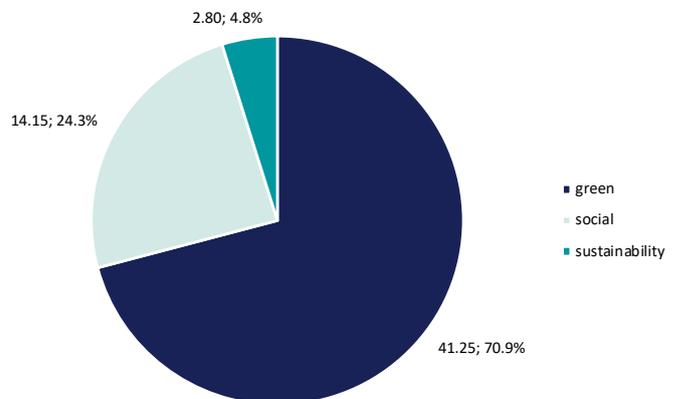
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

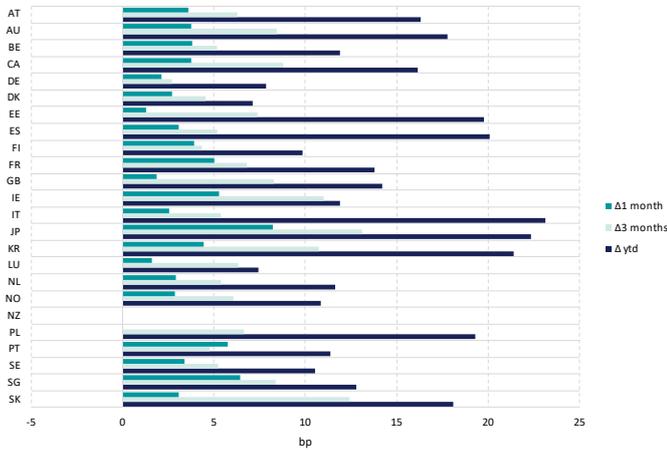


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

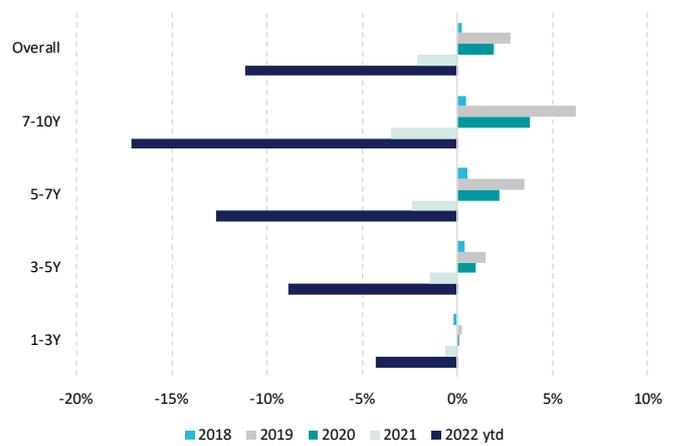


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

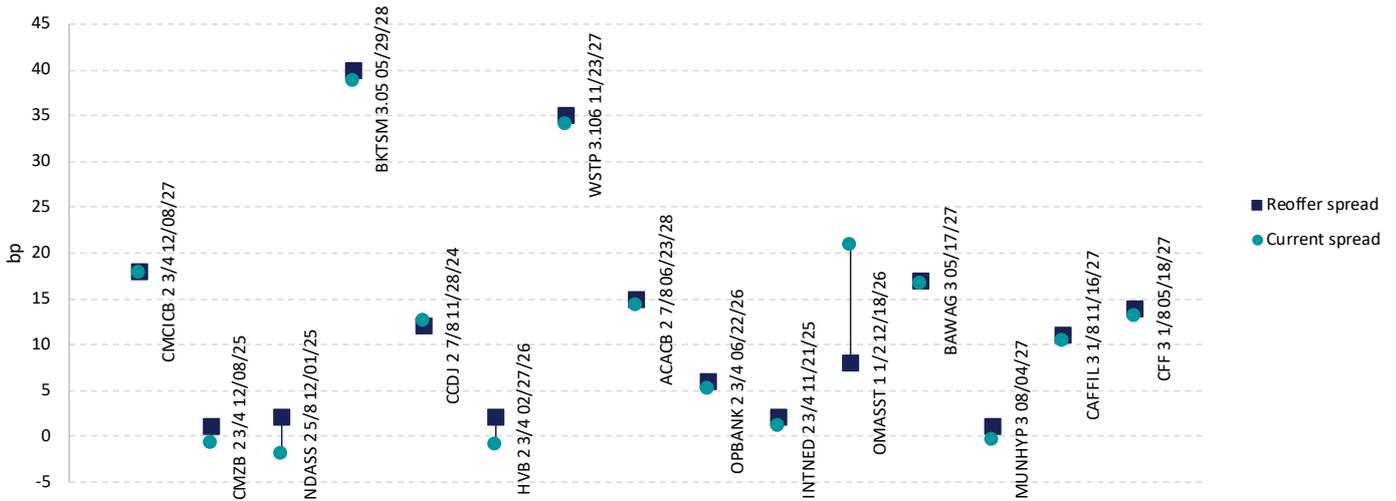
Spreadveränderung nach Land



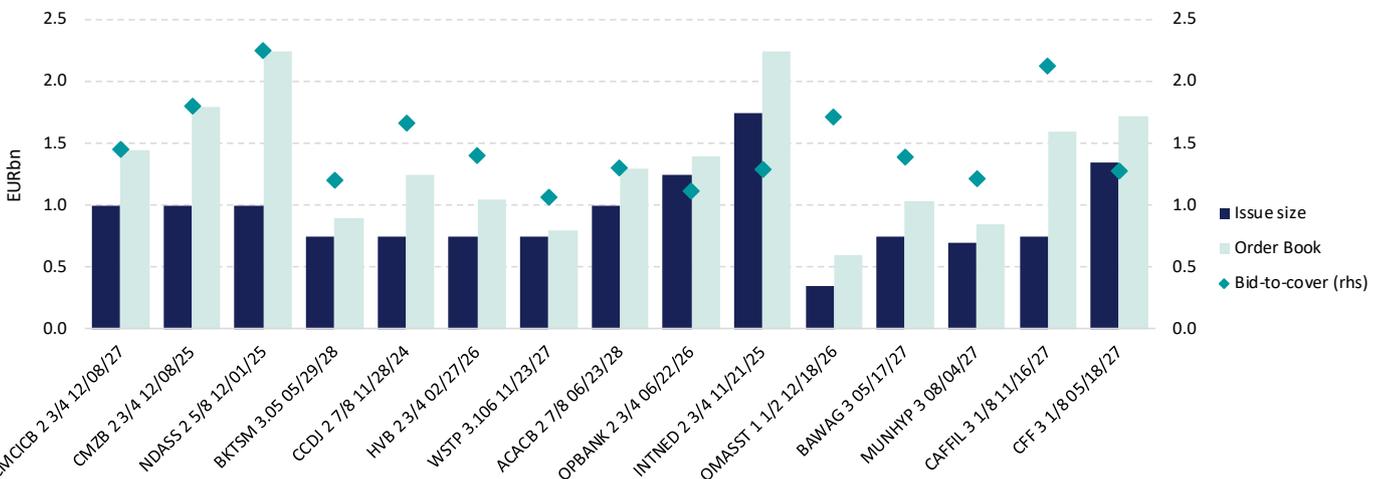
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

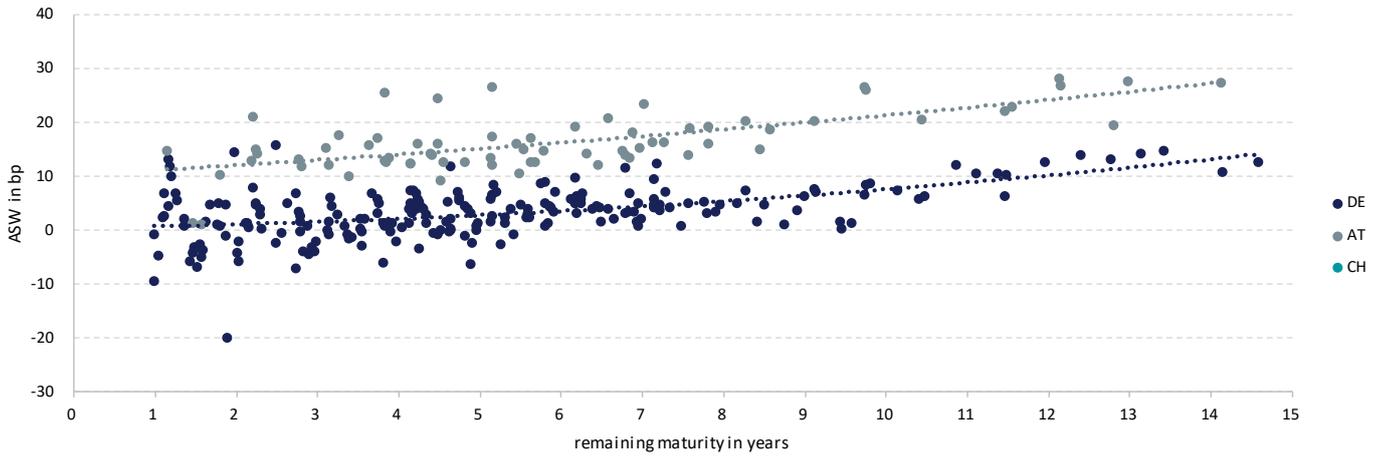


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

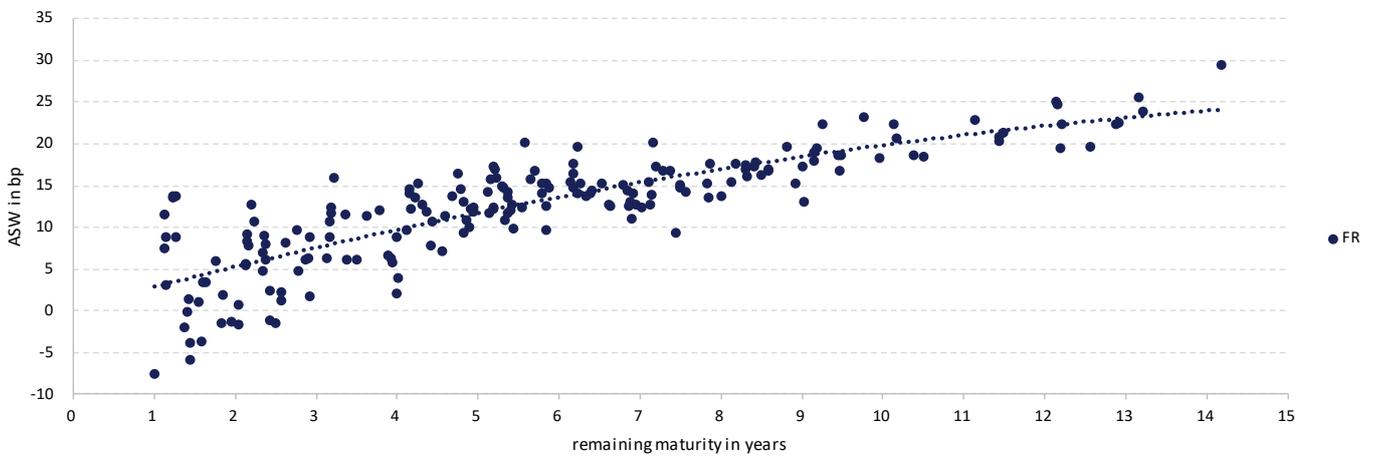


Spreadübersicht¹

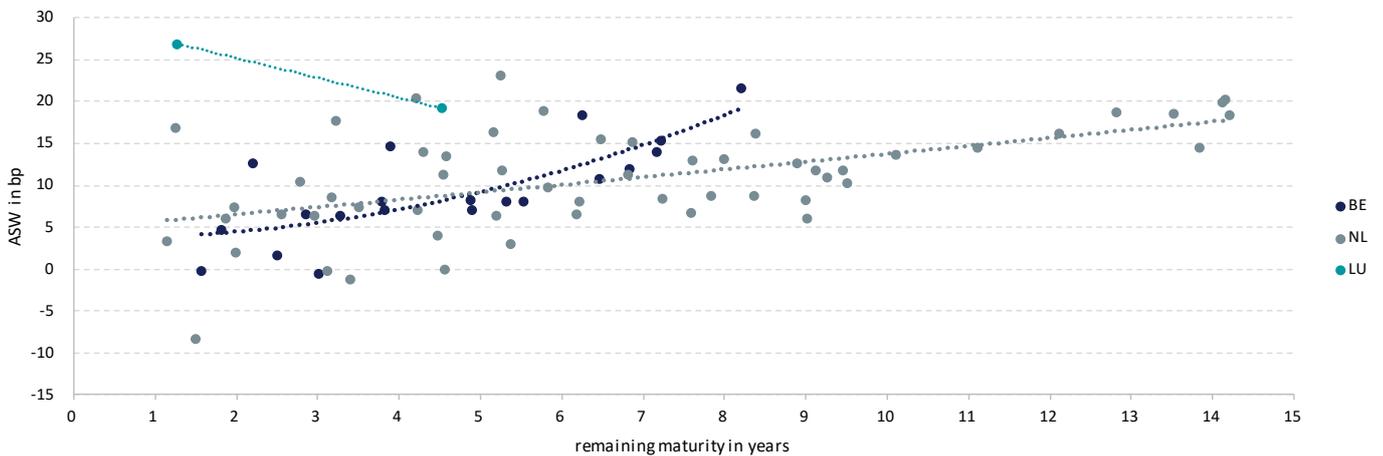
DACH 



France 

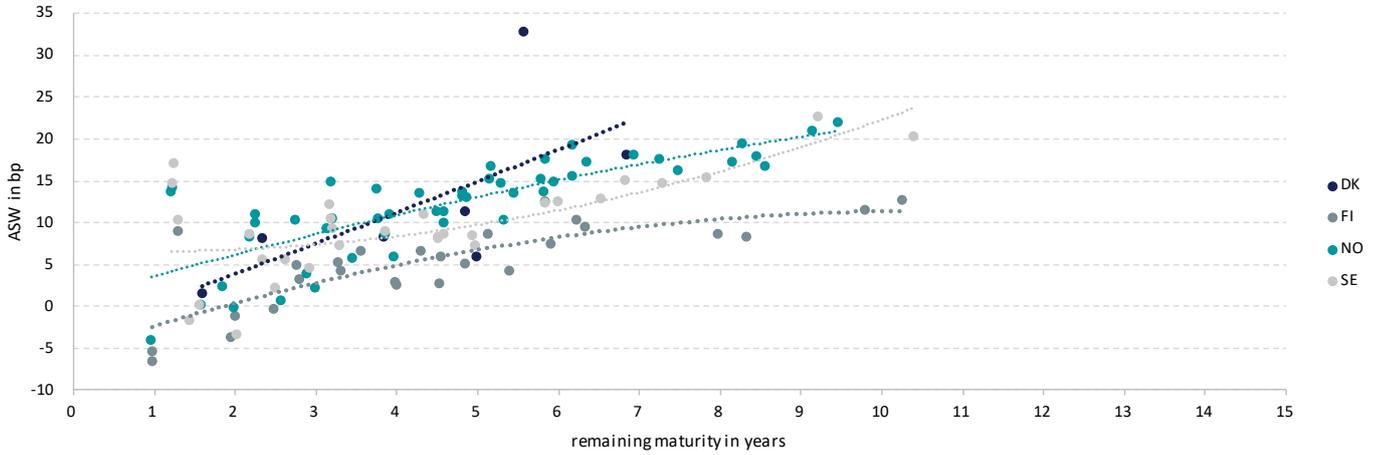


Benelux 

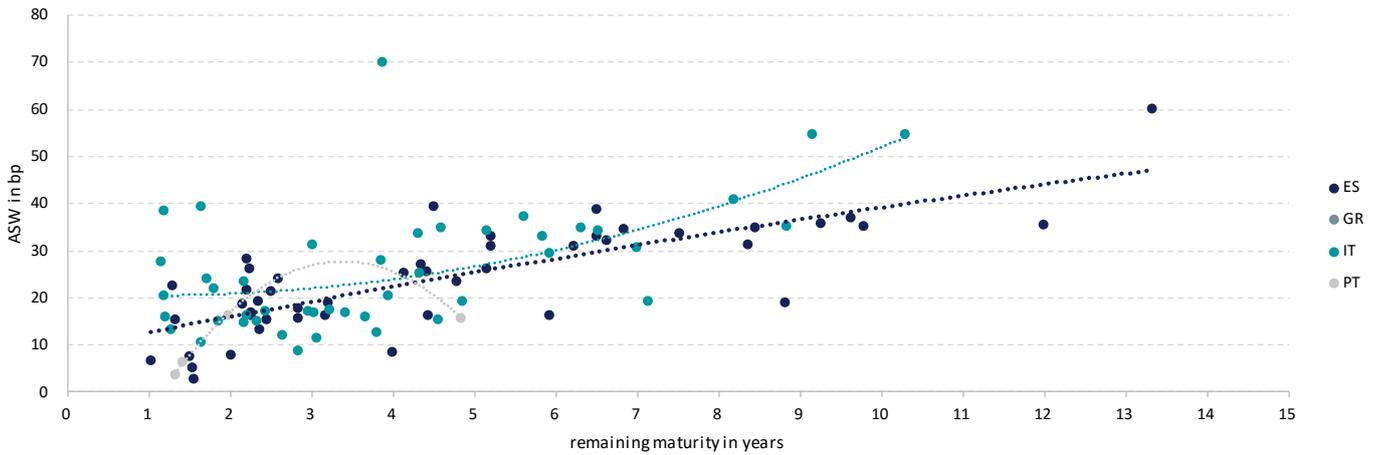


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

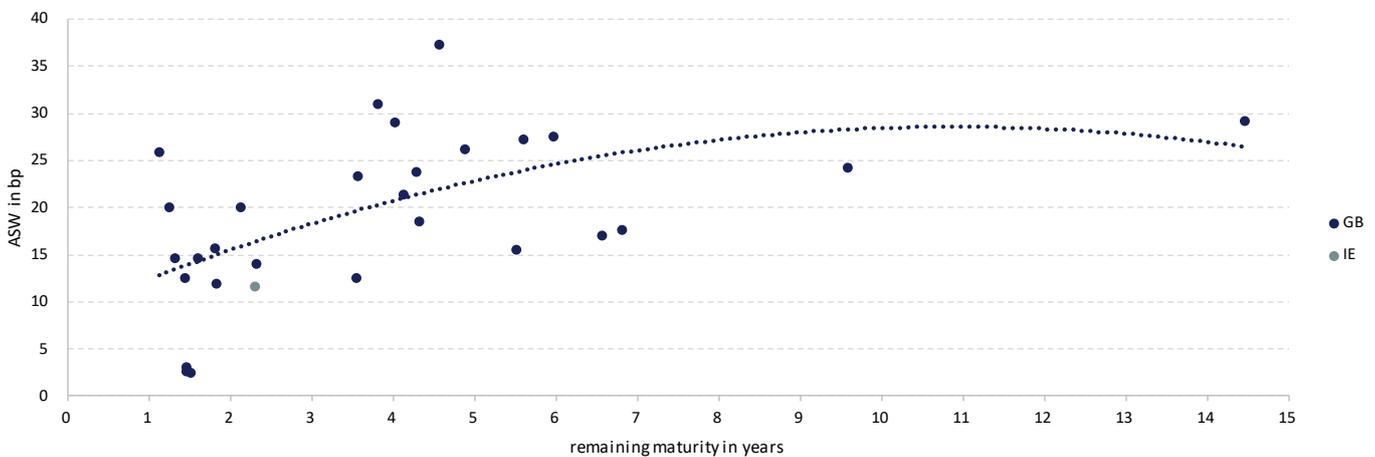
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



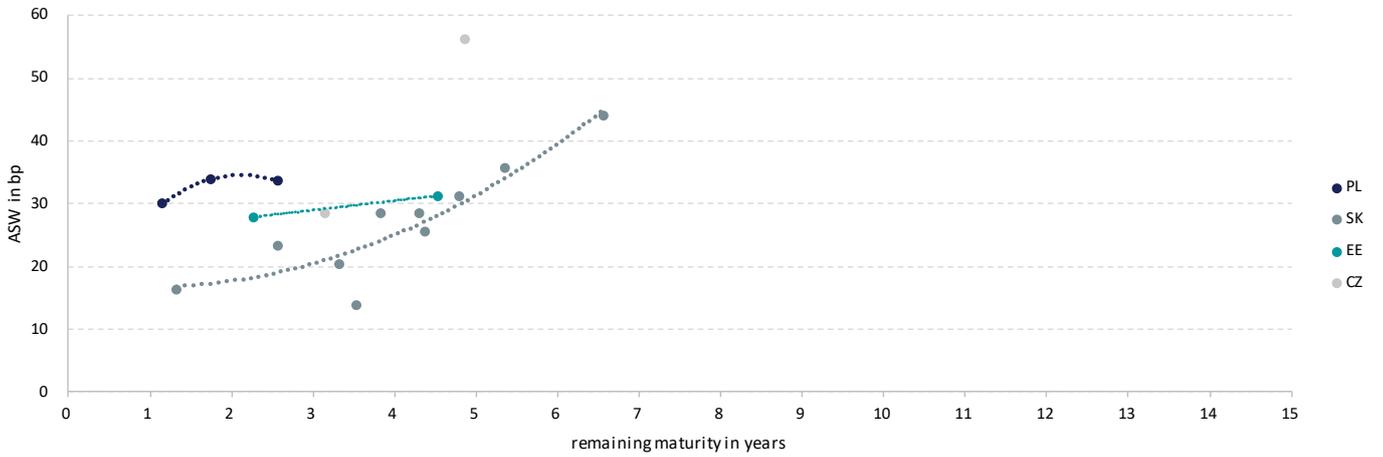
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



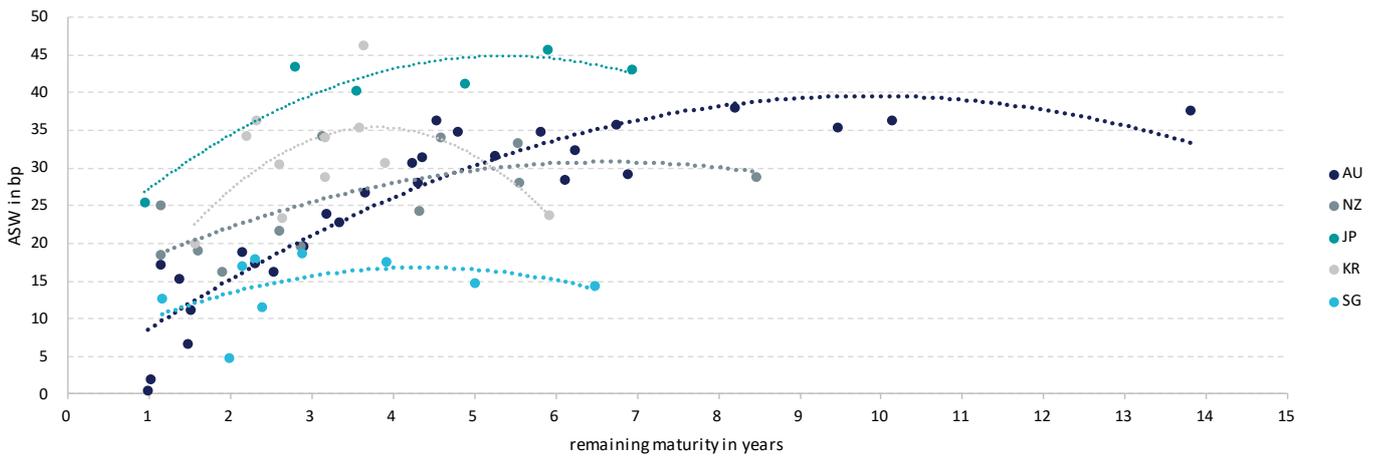
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



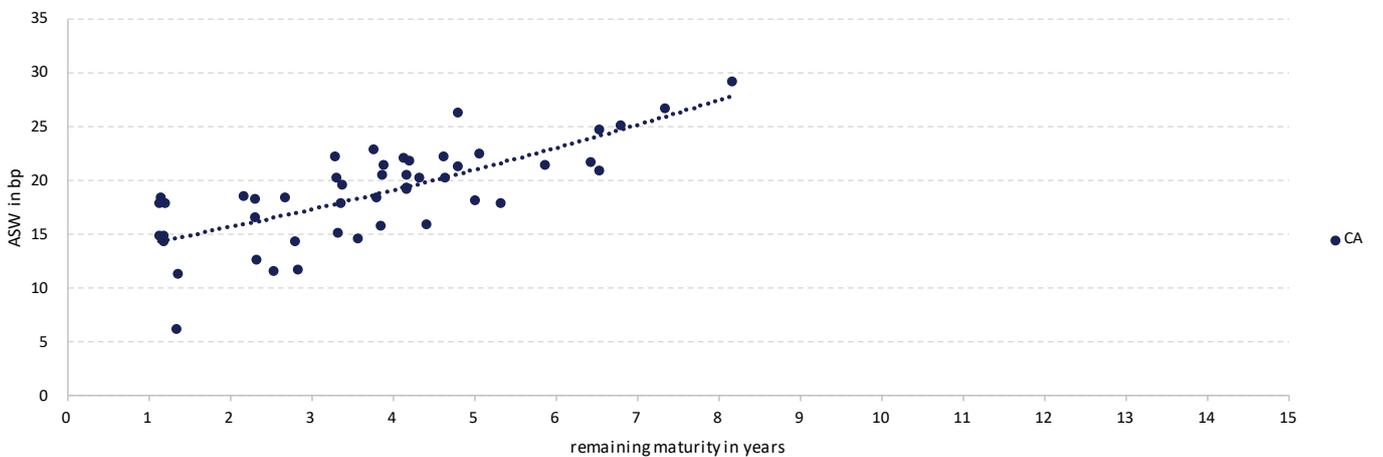
CEE 



APAC 



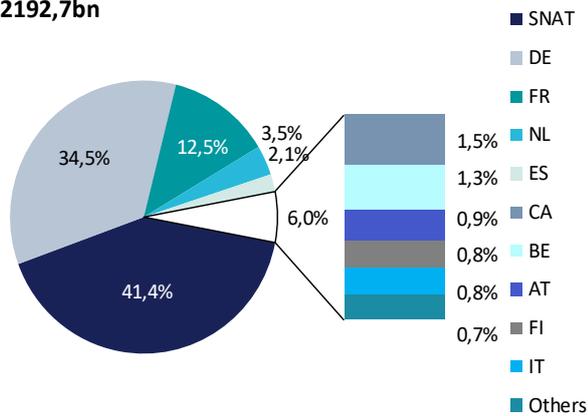
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

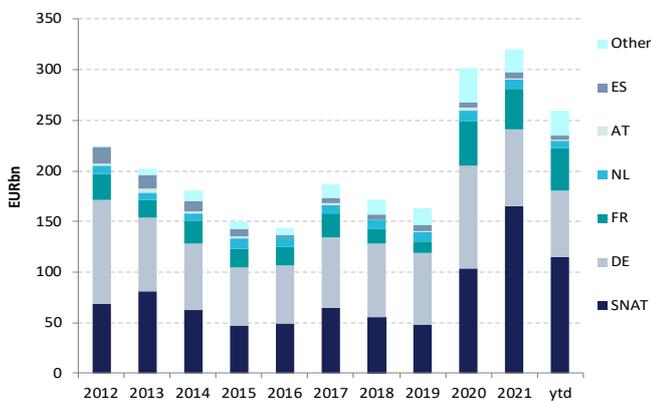
EUR 2192,7bn



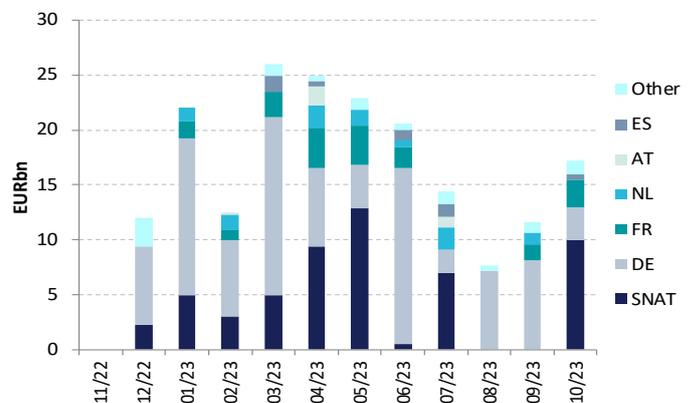
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	912.1	218	4,2	8,3
DE	754.2	560	1,3	6,3
FR	271.3	180	1,5	6.4
NL	77,2	69	1,1	6,6
ES	45,6	60	0,8	4,8
CA	32,6	23	1,4	4,7
BE	28.0	31	0,9	12,0
AT	19,8	23	0,9	4,6
FI	18,5	22	0,8	5,5
IT	16,8	20	0,8	5,0

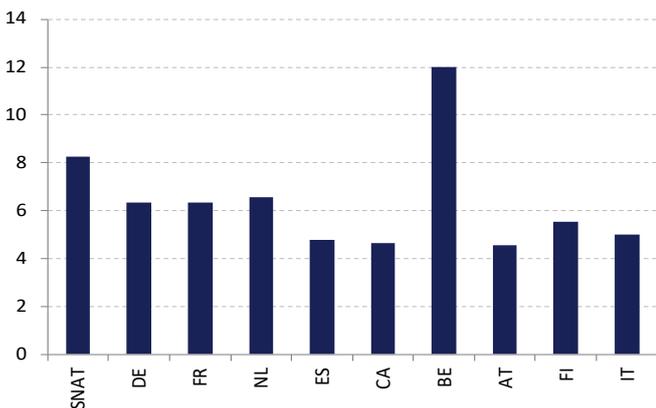
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



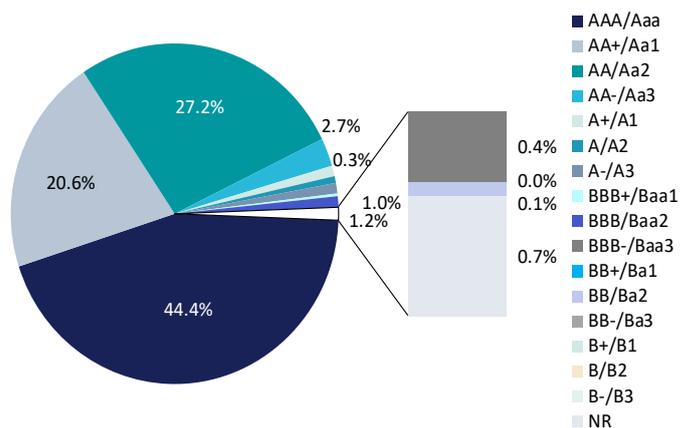
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



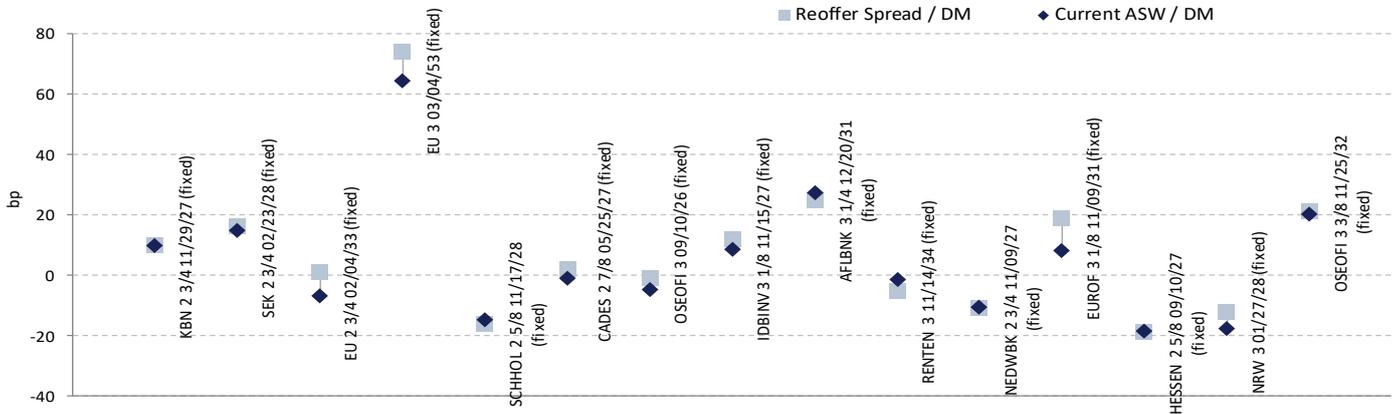
Vol. gew. Modified Duration nach Land



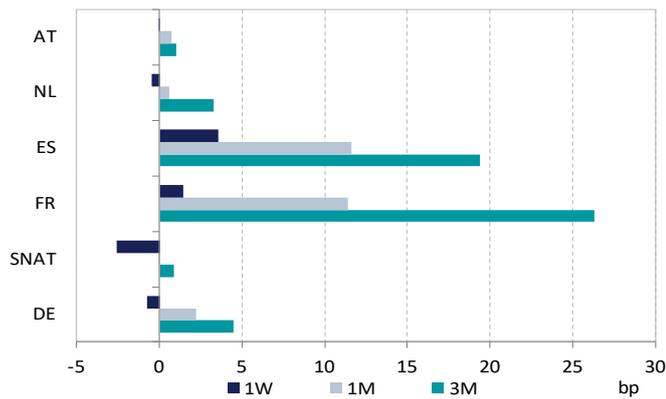
Ratingverteilung (volumengewichtet)



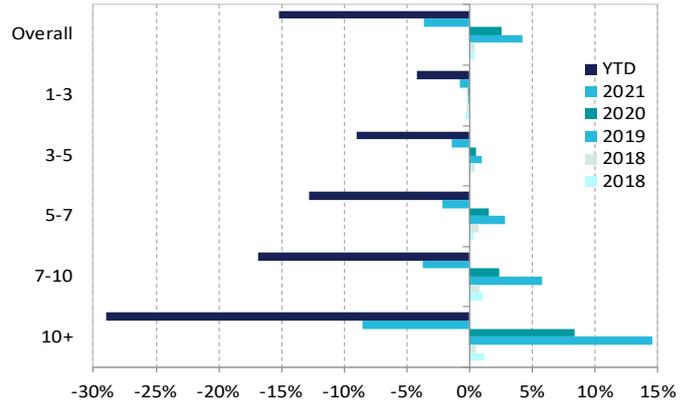
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



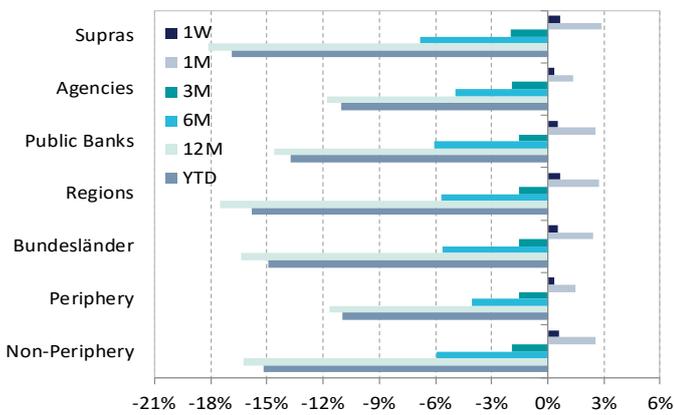
Spreadentwicklung nach Land



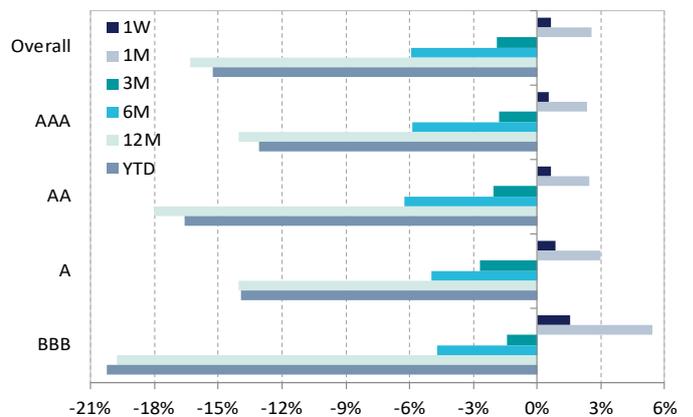
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

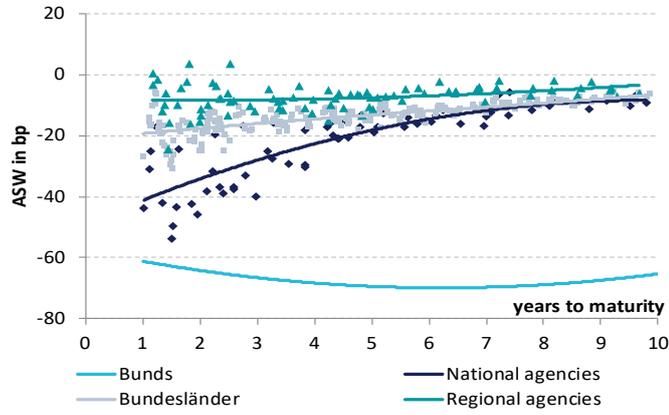


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

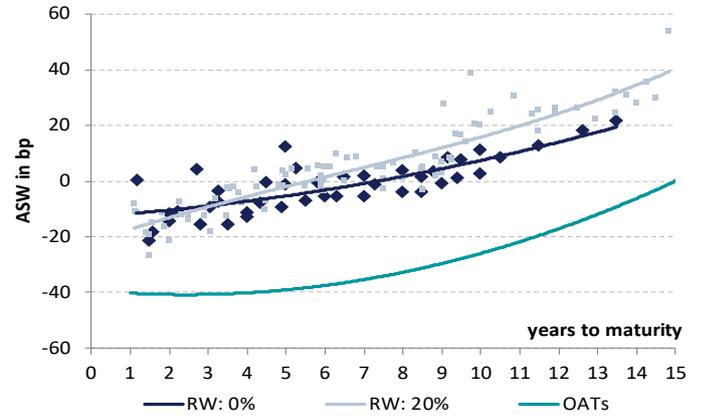


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

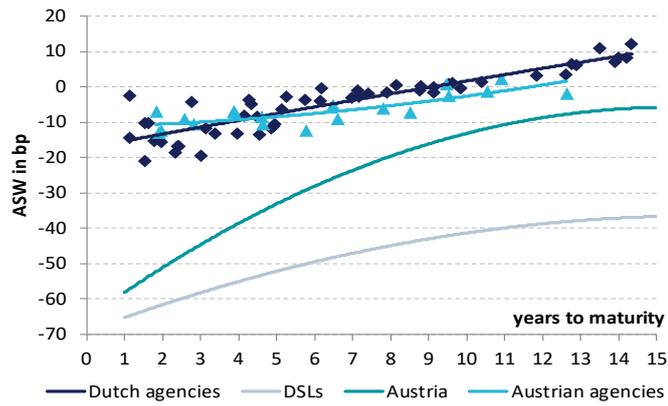
Germany (nach Segmenten)



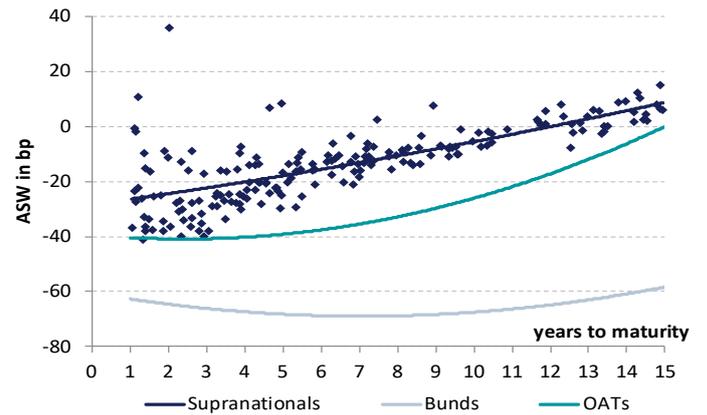
France (nach Risikogewichten)



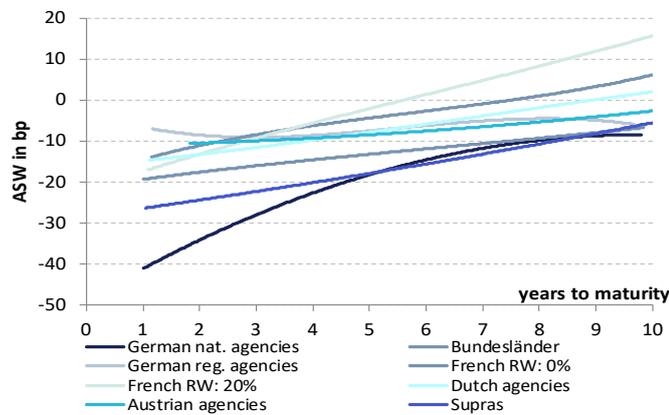
Netherlands & Austria



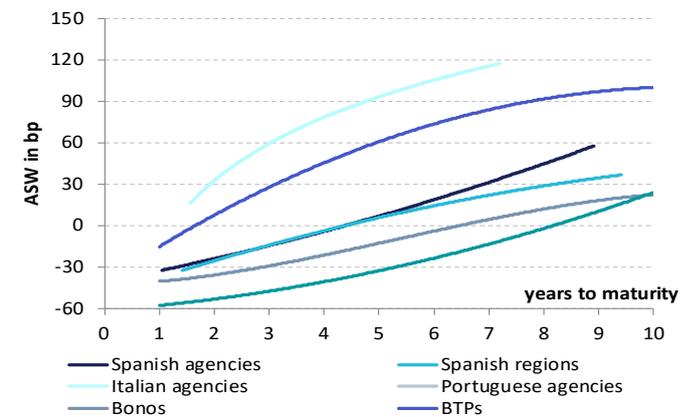
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
36/2022 ♦ 23. November	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds - ein weiteres Rekordjahr Aktuelle LCR-Klassifizierungen unserer SSA-Coverage
35/2022 ♦ 16. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes EIB goes Blockchain... again!
34/2022 ♦ 09. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Norwegen NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zehnten Auflage Blitztabelle vor dem Endspurt: Das bisherige SSA-Jahr 2022
33/2022 ♦ 26. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: EU-Harmonisierung stellt Hard Bullets in den Schatten Die Schuldenbremse auf Länderebene
32/2022 ♦ 19. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: +75bp und die Frage nach der Zentralbankbilanz EBA Risk Dashboard zeichnet robustes Bild im II. Quartal 2022 Deutsche Länder im Überblick
31/2022 ♦ 12. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Der Covered Bond-Ratingansatz von Standard & Poor's Benchmark-Indizes für deutsche (Bundes-)Länder
30/2022 ♦ 28. September	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Singapur Deutsche Bundesländer: Darf es ein bisschen mehr ESG sein?
29/2022 ♦ 21. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021 Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
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

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

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

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

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

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

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

[Belgische Regionen](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

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

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

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

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

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Melanie Kiene

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Stefan Rahaus

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

stefan.rahaus@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

jan-phillipp.hensing@nordlb.de

Sales

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

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

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 Angebotes zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der 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 Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 30. November 2022 08:53 Uhr