



## NORD/LB Issuer Guide 2023 – Europäische Supranationals

Markets Strategy & Floor Research

März 2023

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

**NORD/LB**

**ISSUER GUIDE 2023**

**Europäische Supranationals**

**Autoren**

Dr. Norman Rudschuck, CIIA  
Flooranalyst, SSA/Public Issuers  
Director

[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

Jan-Phillipp Hensing  
Flooranalyst, SSA/Public Issuers  
Associate

[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@nordlb.de)

**Mit Unterstützung von**  
Benedikt Brockow

# Inhalt

<b>Europäische Supranationals im Überblick</b>	<b>2</b>
<b>EU: Durch die Pandemie zum Megaemittenten</b>	<b>6</b>
<b>Die Rettungsschirme und deren Hilfsprogramme im Überblick</b>	<b>8</b>
European Financial Stability Facility (EFSF)	10
European Stability Mechanism (ESM)	12
Europäische Union (EU)	14
<b>Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Überblick</b>	<b>16</b>
European Investment Bank (EIB)	18
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	20
Nordic Investment Bank (NIB)	22
Council of Europe Development Bank (CEB)	24
European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	26
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>28</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>29</b>

## Flooranalysten:

### Covered Bonds/Banks

**Dr. Frederik Kunze**  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)

**Melanie Kiene, CIIA**  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)

**Stefan Rahaus**  
[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@nordlb.de)

### SSA/Public Issuers

**Dr. Norman Rudschuck, CIIA**  
[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)

**Jan-Phillipp Hensing**  
[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@nordlb.de)

## Europäische Supranationals im Überblick

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

### EUR-Angebot von Supranationals klar durch EU dominiert

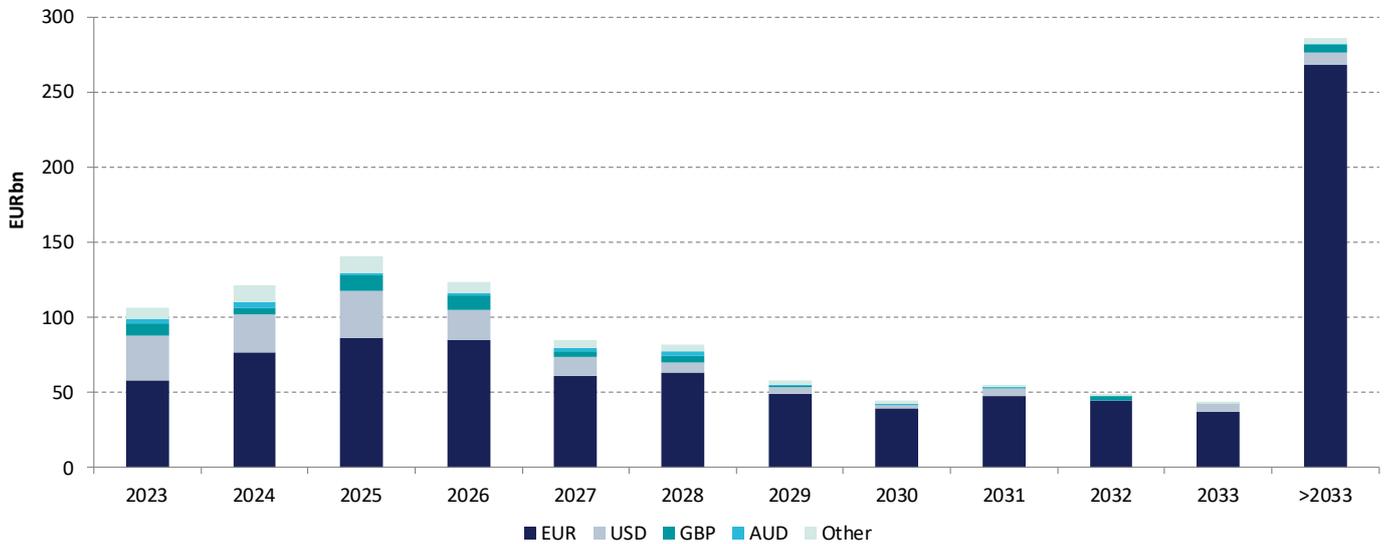
Das europäische Supra-Segment ist das größte innerhalb des globalen Supra-Marktes: Mit einem ausstehenden Anleihevolumen von EUR 1.195,9 Mrd. gehen rund zwei Drittel des Supra-Marktes auf europäische Supranationals zurück. Speziell das EUR-Angebot wird dominiert: Das ausstehende EUR-Anleihevolumina europäischer Supras summiert sich auf EUR 916,7 Mrd., während sich der entsprechende Betrag bei den sonstigen Supras auf einen Bruchteil davon beläuft. Gleichzeitig war das europäische Supra-Segment der Teilmarkt mit den größten Veränderungen in den vergangenen Jahren: Bedingt durch die Staatsschuldenkrise wurden Kreditfazilitäten gegründet, die innerhalb kurzer Zeit zu den größten supranationalen Emittenten heranwuchsen und stark in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt sind. Namentlich sind hier die EFSF zu nennen und der anschließend gegründete ESM, welcher bis heute aktiv ist und durch eine Mandatsveränderung zusätzliche Aufgaben erfüllt. Aufgrund ihrer hohen Bedeutung widmen wir uns diesen Emittenten im Folgenden im Rahmen eines separaten Abschnitts, ehe wir auf die europäischen multilateralen Entwicklungsbanken eingehen. Hinzu kommt seit Oktober 2020 die EU mit ihren unterschiedlichen Programmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie. Hier schwingt sich die EU, so auch der Bloomberg-Ticker, bis 2026 zu einem der größten Emittenten weltweit und bereits seit 2021 zum größten Emittenten von Social Bonds auf (über EUR 98 Mrd. seit Pandemiebeginn). Bis zu EUR 250 Mrd. sind zudem bis 2026 in Green Bonds geplant – ein zusätzlicher Schub für das ohnehin wachsende ESG-Segment. Aufgrund dieses Paradigmenwechsels der EU haben wir erstmalig in dieser Publikation eine Übersicht zu diesen aus Marktteilnehmerperspektive dominierenden Programmen erstellt.

### Europäische Supranationals im Überblick

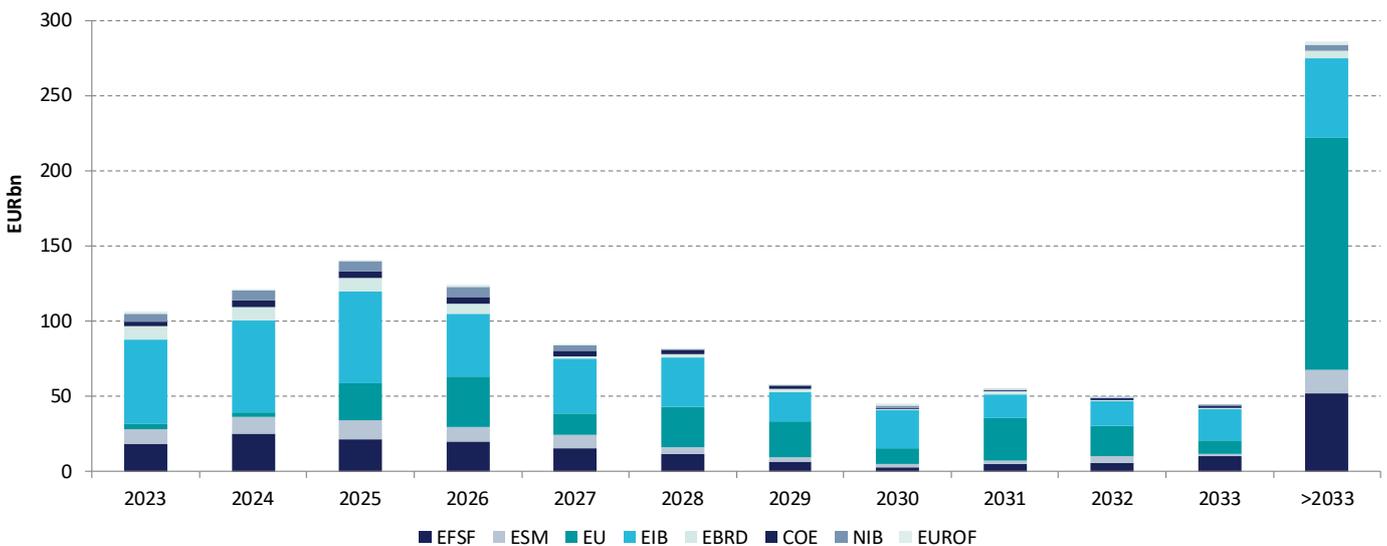
Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
European Financial Stability Facility (EFSF)	Kreditfazilität	17 Mitglieder der Eurozone	Garantierahmen i.H.v. EUR 724,5 Mrd.	0%
European Stability Mechanism (ESM)	Kreditfazilität	19 Mitglieder* der Eurozone	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 624,3 Mrd.	0%
Europäische Union (EU)	Kreditfazilität	27 EU-Mitgliedsstaaten	Maintenance Obligation	0%
European Investment Bank (EIB)	Förderbank	27 EU-Mitgliedsstaaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 226,6 Mrd.	0%
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Förderbank	71 Staaten, EU und EIB	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 23,5 Mrd.	0%
Nordic Investment Bank (NIB)	Förderbank	Acht skandinavische und baltische Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd.	0%
Council of Europe Development Bank (CEB)	Förderbank	42 Staaten des Europarats	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 4,9 Mrd.	0%
European Company for the Financing for Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	Förderbank	26 Bahngesellschaften von 25 europäischen Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 1,9 Mrd.	20%

\* Der Beitritt Kroatiens als 20. Mitglied wurde bereits genehmigt und wird im Laufe des Jahres 2023 vollzogen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Währungen**



**Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Emittenten**

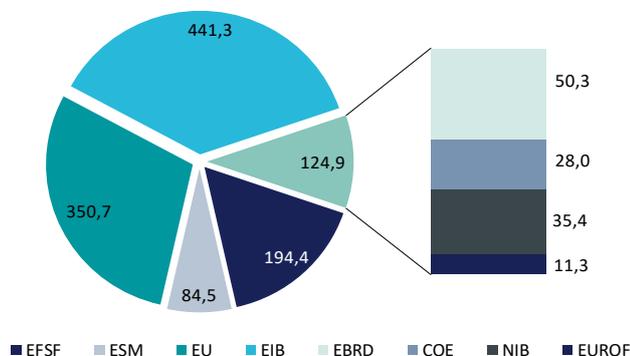


Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023  
 Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

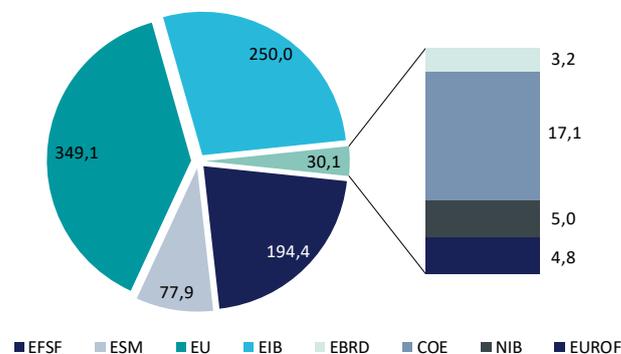
**Breites Angebot in allen Laufzeitbereichen**

Der Supranational-Markt weist in nahezu sämtlichen Laufzeitbereichen ein breites Angebot auf. In den Jahren 2023 bis 2028 werden jährlich durchschnittlich über EUR 100 Mrd. fällig. Auch im (über-)langen Laufzeitsegment stehen hohe Volumina bei einer Vielzahl von Bonds aus. Nachdem die EIB und die EFSF für lange Zeit das Angebot prägten, hat sich die EU seit Auflegung der Programme SURE und NGEU zu einem „Big Player“ in diesem Segment gewandelt und wird dieses in den nächsten Jahren immer weiter dominieren.

## Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



## Ausstehende EUR-Benchmark (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert. inkl. EIB- & EFSF-Floater.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

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

## Europäische Supranationals im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	EUR-Volumen	Fundingziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
EFSF	EFSF	AA/Aaa/AA	194,4	194,4	20,0	22,5	-2,5	0	0,0
ESM	ESM	AAA/Aaa/AAA	84,5	77,9	8,0	12,7	-4,7	0	0,0
EU	EU	AAA/Aaa/AA+	350,7	350,7	130,0	3,6	126,5	17	134,8
EIB	EIB	AAA/Aaa/AAA	441,3	255,1	45,0	59,5	-14,5	76	70,8
EBRD	EBRD	AAA/Aaa/AAA	50,3	8,6	8,0	10,5	-2,5	48	6,3
NIB	NIB	-/Aaa/AAA	35,4	6,9	8,0	6,8	1,2	14	5,7
CEB	COE	AA+/Aaa/AAA	28,0	17,3	7,0	3,8	3,2	9	6,0
EUROFIMA	EUROF	AA/Aa2/AA	11,3	5,8	1,1	1,5	-0,4	12	4,9
<b>Summe</b>			<b>1.195,9</b>	<b>916,7</b>	<b>227,1</b>	<b>120,9</b>	<b>106,3</b>	<b>176</b>	<b>228,5</b>

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

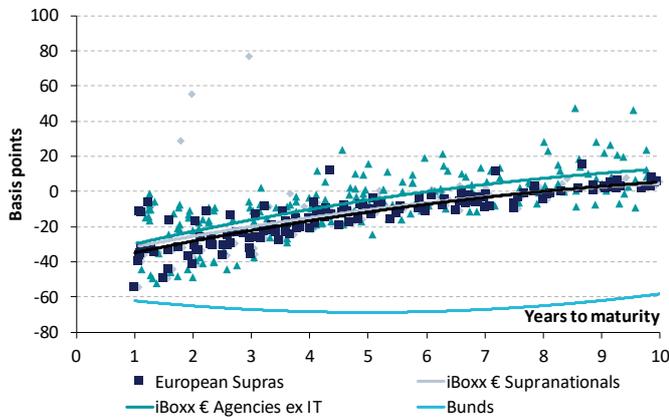
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Kommentar

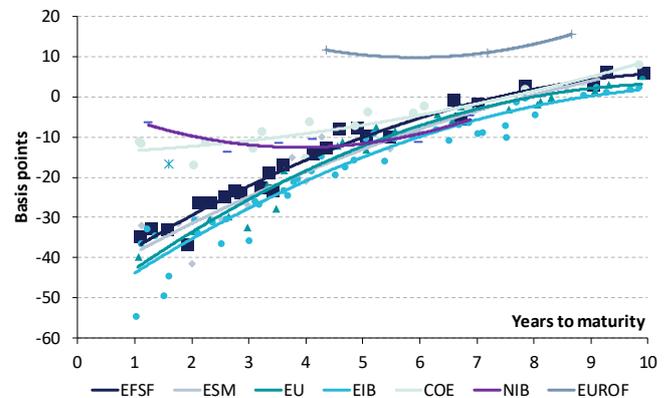
Insbesondere in EUR weist der europäische Supranational-Markt ein breites Angebot an Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit auf. Dies ist vor allem der EFSF und der Europäischen Union geschuldet, da diese ausschließlich in ihrer Heimatwährung Funding betreiben. In absoluten Zahlen ist jedoch auch das ausstehende Volumen an Anleihen in Fremdwährungen – verglichen mit anderen Märkten – sehr hoch. So refinanzieren sich vor allem die EIB, EBRD und die NIB mit einer Vielzahl an unterschiedlichen Währungen. Das Neuangebot wird in den nächsten Jahren vor allem durch die EU geprägt werden. Bis zum Jahr 2026 sollen im Rahmen des NGEU-Programms durchschnittlich EUR 150-200 Mrd. am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Dies überschattet andere Institute – auch gemessen an dem gesamten ausstehenden Volumen – bei Weitem. Alle E-Supras weisen zudem sehr gute Ratingnoten auf und sind – mit Ausnahme der EUROFIMA – mit 0% Risikogewichtung ansetzbar. Erwähnenswert sind zudem die bereits ausstehenden Volumina an ESG-Bonds: Ganze 176 Anleihen mit ESG-Bezug und einem Volumen von umgerechnet EUR 228,5 Mrd. sind in diesem Segment bereits ausstehend – Tendenz steigend.

## Supranationals Spreads im Vergleich

Europäische Supras vs. iBoxx € Indizes & Bunds



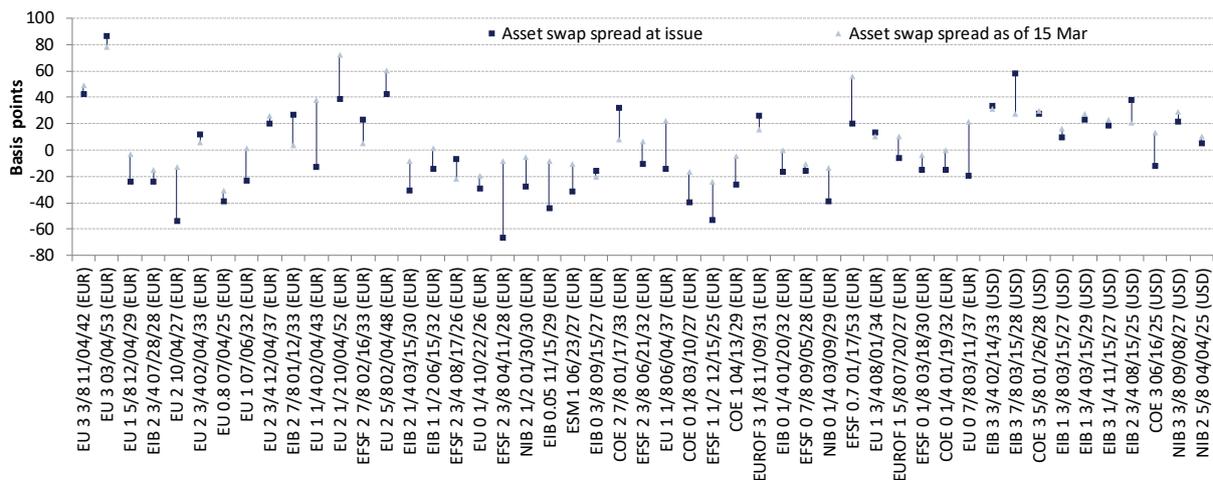
Europäische Supras im Vergleich



Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, MarKit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Supranationals Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2022 & 2023



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Kommentar

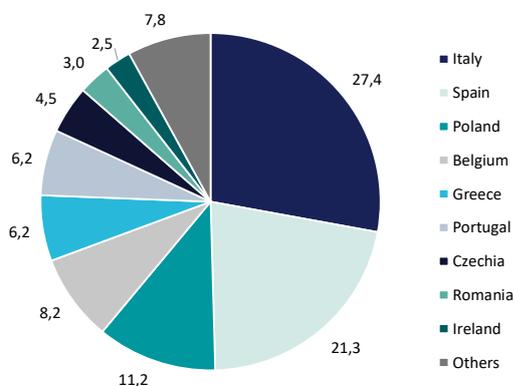
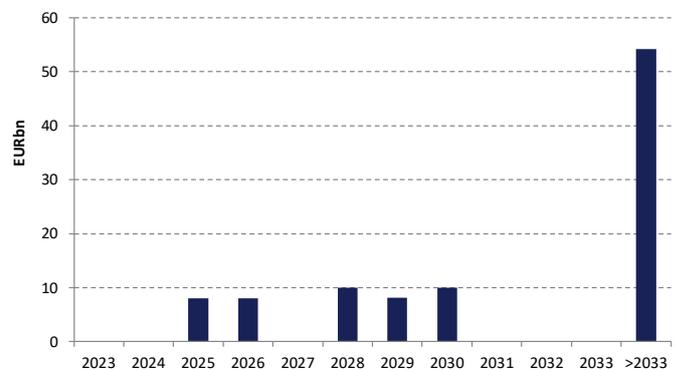
Das europäische Supra-Segment hat in den vergangenen Jahrzehnten umfassende Veränderungen durchlebt. Angefangen bei der Staatsschuldenkrise, wodurch Kreditfazilitäten entstanden sind und die innerhalb kürzester Zeit zu großen Emittenten erwachsen, bedingte die Pandemie eine Wandlung der Europäischen Union hin zu einem Megaemittenten. Bis zum Jahr 2026 wird ebenfalls das Neuangebot überwiegend durch die EU bestimmt sein. Im Jahresdurchschnitt sind alleine für das NGEU-Programm bis 2026 EUR 150-200 Mrd. vorgesehen. Doch auch das Fundingziel der EIB kann sich mit EUR 45-50 Mrd. mehr als sehen lassen. Seitens der Kreditfazilitäten ESM und EFSF sind Volumina für 2023 in Höhe von EUR 8 Mrd. bzw. EUR 20 Mrd. geplant.

## Supranationals

## EU: Durch die Pandemie zum Megaemittenten

**SURE: Schutz für Erwerbstätige und Arbeitsplätze**

Das im September 2020 aktivierte „Instrument for temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (SURE)“ der EU-Kommission bietet den EU-Mitgliedsstaaten Unterstützung für die Bewältigung der Folgen aus der Corona-Pandemie. Dabei liegt der Fokus vorwiegend auf der Stabilisierung des Arbeitsmarktes: Die Mittel wurden primär eingesetzt, um Kurzarbeit oder ähnliche Maßnahmen zu finanzieren, Jobverlusten entgegenzuwirken und um durch Gesundheitsmaßnahmen am Arbeitsplatz einen normalen Geschäftsablauf aufrechtzuerhalten. Von den hierfür bereitgestellten EUR 100 Mrd. sind bis zum planmäßigen Ende des Programms am 31.12.2022 EUR 98,4 Mrd. in Form von Darlehen zu günstigen Konditionen abgerufen worden. Diese finanziellen Hilfen mussten von betroffenen EU-Mitgliedstaaten bei der EU-Kommission angefragt werden, welche im Anschluss mit dem jeweiligen Land das Ausmaß der anfallenden Ausgaben diskutierte und die Bedingungen des Darlehens festlegte. Die Zusagen an Mitgliedsstaaten wurden in Tranchen bedient. Mit ausgezahlten Krediten im Umfang von EUR 27,4 Mrd. hat Italien den größten Anteil aus dem SURE-Programm erhalten. Das Land gehört zu den am schwersten von Corona betroffenen in Europa. Spanien, was durch COVID-19 einen Rekord bei Kurzarbeitern verzeichnen musste, erhielt EUR 21,3 Mrd. und lag damit auf Platz zwei. Um eine geringe Belastung für zukünftige Generationen sicherzustellen, wurde ein Rückzahlungszeitraum ab 2028 von maximal 30 Jahren festgelegt. Verpflichtungen der Mitgliedsländer werden demnach bis spätestens 2058 beglichen. Die Rückzahlungen der aufgenommenen Darlehen sollen dabei in den EU-Haushalt zurückgeführt werden. Eine Absicherung erfolgt durch ein System freiwilliger Garantien, an dem sich EU-Mitgliedsländer durch Bereitstellung von mindestens 25% des maximalen Programmvolumens (EUR 100 Mrd.) beteiligen konnten. Zur Finanzierung des Programms hat die EU-Kommission im Namen der Europäischen Union Anleihen mit einer maximalen Laufzeit bis 2050 ausgegeben (sogenanntes Back-to-Back-Lending). Auf diese Weise können EU-Mitgliedsländer von der Bonität der EU profitieren. Für Emissionen im Rahmen des SURE-Programms hat die EU ein ICMA-konformes Social Bond Framework aufgesetzt, alle Anleihen wurden zudem im Social Bond-Format begeben. Neu emittierte Anleihen haben einen identischen Status, wie die in der Vergangenheit aufgelegten Anleihen.

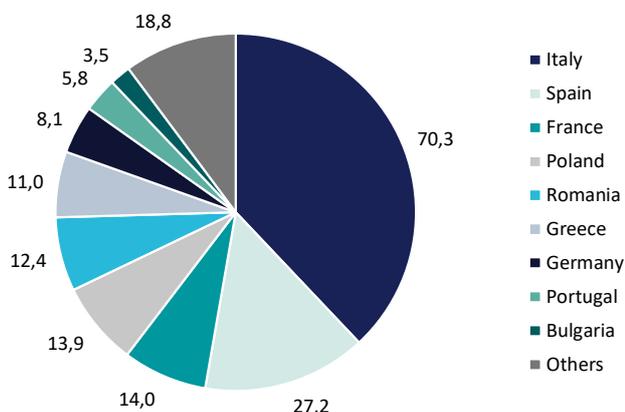
**Ausgezählte Darlehen nach Mitgliedern (EUR Mrd.)****Anleihefälligkeiten der SURE-Anleihen**

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

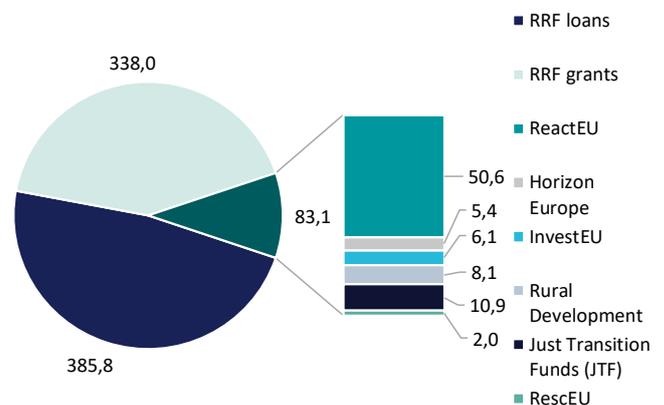
### NGEU: Gestärkt in die Zukunft

Eine weitere Maßnahme zur Förderung der durch die COVID-19-Pandemie geschwächten Wirtschaft ist das NextGenerationEU (NGEU) Programm der EU, welches im Dezember 2020 durch den EU-Rat formell angenommen wurde. Das befristete Konjunkturinstrument hat ein Volumen von EUR 750 Mrd. in Preisen von 2018 bzw. EUR 806,9 Mrd. zu laufenden Preisen. Das Ziel hierbei ist es, die wirtschaftliche Erholung der EU-Mitgliedsländer zu unterstützen, damit diese gestärkt aus der Pandemie hervorgehen können. Zudem soll so der Aufbau einer grüneren, digitaleren und resilienteren Zukunft in der EU gelingen. Kernstück von NGEU ist die Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF), welche Finanzhilfen und Darlehen für Investitionen und Reformen in den EU-Mitgliedsstaaten bereitstellt. Der Umfang dieses Programms beträgt EUR 723,8 Mrd. und teilt sich auf EUR 385,8 Mrd. für Darlehen und EUR 338 Mrd. für Zuschüsse auf (jeweils zu laufenden Preisen). Dabei werden nur die Darlehen von den Mitgliedstaaten zurückgezahlt. Um Unterstützung durch die ARF zu erhalten, müssen die EU-Mitgliedsländer detaillierte Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) einreichen, wie sie mit den Mitteln bis 2026 Ziele in den Bereichen Klimaneutralität und digitalen Wandel erreichen wollen. Eine Vergabe erfolgt dann nach einem vorher festgelegten Verteilungsschlüssel. Die restlichen EUR 83,1 Mrd. aus den NGEU-Mitteln werden auf die Programme ReactEU, Horizon Europa, InvestEU, Entwicklung des ländlichen Raums, Fonds für einen gerechten Übergang sowie RescEU verteilt. Hiermit sollen etwa Forschung, erneuerbare Energien oder medizinische Ausrüstung gefördert werden. Um die Ausgaben für das NGEU-Programm zu finanzieren, nimmt die EU-Kommission im Namen der EU Finanzmittel in Höhe des Programmvolumens von maximal EUR 806,9 Mrd. am Kapitalmarkt auf. Zwar muss der EU-Haushalt nach Art. 311 Abs. 2 AEUV vollständig aus Eigenmitteln finanziert werden, durch den Beschluss (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union werden die für NGEU aufgenommenen Kredite jedoch als sonstige Einnahmen eingeordnet, weshalb eine Verschuldung hier ausnahmsweise möglich ist. Finanzierungsinstrumente sind mittel- und langfristige Anleihen, von denen mindestens 30% Green Bonds sein sollen. Die Kreditaufnahme erfolgt von Mitte 2021 bis Ende 2026 mit einer geschätzten jährlichen Emission von EUR 150-200 Mrd. Zur Absicherung nutzt die EU den eigenen Haushalt sowie dessen Eigenmittelobergrenze. Letztere wurde für das NGEU-Programm bis 2058 vorübergehend angehoben. Eine Rückzahlung der emittierten Bonds muss also bis zu diesem Zeitpunkt erfolgen. Als Unterstützung hierfür wurden unter anderem Beiträge auf Grundlage nicht recycelter Verpackungsabfälle aus Kunststoff als neue Eigenmittelkategorie hinzugefügt.

Green Bond-fähige Investitionen (gem. ARP; EUR Mrd.)



Aufteilung der NGEU-Fördermittel (EUR Mrd.)



## Suprationals Die Rettungsschirme und deren Hilfsprogramme im Überblick

### Krise bei Staaten der Eurozone bedingte Gründung neuer Kreditfazilitäten

Fazilitäten zur Unterstützung von Staaten, die finanzielle Schwierigkeiten erfahren, existieren nicht erst seit 2010, als mit Irland der erste Eurozonen-Staat durch den IWF und den European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), eine zu diesem Zweck eingerichtete Kreditfazilität der EU, unterstützt wurde. Bereits zuvor bestand eine (wenn auch kleine) Darlehensfazilität, die eine maximale Kapazität i.H.v. EUR 12 Mrd. aufwies: das Balance-of-Payments-Programm (BoP-Programm). Dieses steht derzeit weiterhin für die Unterstützung von Nicht-Eurostaaten der EU bereit und wurde im Hinblick negativer Entwicklungen 2008 bereits auf EUR 25 Mrd. und 2009 auf EUR 50 Mrd. aufgestockt. 2010 folgte dann die EFSF als temporärer Rettungsschirm für Staaten der Eurozone. Sie wurde 2012 schließlich durch den ESM ersetzt. Während der EFSM und die EFSF dabei mittlerweile nicht mehr für etwaige Hilfsprogramme zur Verfügung stehen, ist der ESM dauerhaft zur Unterstützung von Staaten der Eurozone eingerichtet. Im Folgenden blicken wir auf die in den letzten Jahren vereinbarten Hilfsprogramme und die Beteiligung der Kreditfazilitäten, woran sich detailliertere Analysen anschließen.

### Kreditfazilitäten im Überblick

Kreditfazilität	Institution	Mitgliedsstaaten	Maximale Kapazität	Befristung bis
BoP	EU	27 EU-Mitgliedsstaaten	EUR 50 Mrd.	unbefristet
EFSM	EU	27 EU-Mitgliedsstaaten	EUR 60 Mrd.	2012
EFSF	EFSF	17 Staaten der Eurozone	EUR 440 Mrd.	2013
ESM	ESM	19 Staaten der Eurozone*	EUR 500 Mrd.	unbefristet

\* Der Beitritt Kroatiens als 20. Mitglied wurde bereits genehmigt und wird im Laufe des Jahres 2023 vollzogen.

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

### Hilfsprogramme (Zusagen) im Überblick (in EUR)

Land		IWF	EFSM / BoP	EFSF	ESM	Sonstige	Summe	Beginn (Ende)
<b>Ungarn</b>	Gesamt	12,5 Mrd.	6,5 Mrd.	-	-	1,0 Mrd.	20,0 Mrd.	2008 (2010)
<b>Lettland</b>	Gesamt	1,7 Mrd.	3,1 Mrd.	-	-	2,7 Mrd.	7,5 Mrd.	2008 (2012)
<b>Rumänien</b>	I. Programm	13,0 Mrd.	5,0 Mrd.	-	-	2,0 Mrd.	20,0 Mrd.	2009 (2011)
	I. Vorsorglich	3,5 Mrd.	1,4 Mrd.	-	-	1,2 Mrd.	6,1 Mrd.	2011 (2013)
	II. Vorsorglich	2,0 Mrd.	2,0 Mrd.	-	-	1,0 Mrd.	5,0 Mrd.	2013 (2015)
<b>Griechenland</b>	I. Programm	30,0 Mrd.	-	-	-	77,3 Mrd.	107,3 Mrd.	2010 (2013)
	II. Programm	19,8 Mrd.	-	144,7 Mrd.	-	-	164,5 Mrd.	2012 (2015)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	-	-	50,0 Mrd.	
	III. Programm	-	-	-	86,0 Mrd.	-	86,0 Mrd.	2015 (2018)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	25,0 Mrd.	-	25 Mrd.	
<b>Irland</b>	Gesamt	22,5 Mrd.	22,5 Mrd.	17,7 Mrd.	-	22,3 Mrd.	85,0 Mrd.	2010 (2013)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	-	-	35,0 Mrd.	
<b>Portugal</b>	Gesamt	26,0 Mrd.	26,0 Mrd.	26,0 Mrd.	-	-	78,0 Mrd.	2011 (2014)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	-	-	12,0 Mrd.	
<b>Spanien</b>	Gesamt	-	-	-	100,0 Mrd.	-	100,0 Mrd.	2012 (2014)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	100,0 Mrd.	-	100,0 Mrd.	
<b>Zypern</b>	Gesamt	1,0 Mrd.	-	-	9,0 Mrd.	-	10,0 Mrd.	2013 (2016)
	davon Bankenrekap.	-	-	-	-	-	2,5 Mrd.	

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

**Zwei deutlich unterschiedliche Haftungsstrukturen EFSF v1 und EFSF v2**

Bezüglich des Garantierahmens ist zu beachten, dass bei der EFSF zwei deutlich unterschiedliche Haftungsstrukturen bestehen. Bis zum 13. Oktober 2011 haftete jeder Anteilseigner der EFSF für bis zu 120% des nach der EZB-Einlage eines Landes bestimmten Anteils (EFSF v1). Die letzte Anleihe mit dem Haftungsrahmen der EFSF v1 ist im Mai 2021 fällig geworden. In der darauffolgenden Konstellation (EFSF v2) garantiert jedes Mitglied bis zu 165% des eigenen Anteils, der sich ebenfalls nach der EZB-Einlage bestimmt. Dieser wird jedoch entsprechend der Haftungsaustritte Griechenlands, Irlands und Portugals adjustiert. So beträgt der maximale Rahmen EUR 780 Mrd., wobei sich die Garantien durch den Haftungsaustritt der vier Staaten (Zypern fiel 2013 aus der Haftungskonstellation) bei EFSF v2 effektiv nun auf EUR 724,5 Mrd. belaufen. Sind im Rahmen der EFSF v1 die Vorhaltung einer Liquiditätsreserve und/oder Garantien von Triple-A-Anteilseignern erforderlich, ist diese Regelung bei EFSF v2 entfallen, die stattdessen zur Begebung von Commercial Paper zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung berechtigt ist. Zudem führt die EFSF einen Liquiditätstest vor jedem bevorstehenden Schuldendienst durch. Ergibt der Test einen Liquiditätsmangel, kann im Notfall Kapital von den Garantiegebern abgerufen werden. Sowohl zehn als auch drei Tage vor einer bevorstehenden Zahlung erfolgt eine derartige Prüfung.

**EFSF v2.1 seit dem 29. April 2013 und EFSF v2.2 seit dem 28. Juni 2013**

Durch den Haftungsaustritt Zyperns gilt für Anleihen, die nach dem 29. April 2013 begeben wurden, die Garantiekonstellation EFSF v2.1. Zum 28. Juni 2013 ergab sich ferner eine Änderung der Deed of Guarantees, durch die nun v2.2 besteht. Die Umgestaltung verhindert die fehlende rechtliche Möglichkeit einer Anleiheemission der EFSF, wenn unter bestimmten Voraussetzungen das Rating eines ihrer großen Garantiegeber herabgestuft wird. Anleihen, die vor dem 28. Juni 2013 begeben wurden, können seitdem nicht aufgestockt werden.

**Wesentliche Unterschiede zwischen EFSF v1 und EFSF v2****EFSF v1 (bis 12. Oktober 2011)**

Garantien jedes Anteilseigners der EFSF bis zu 120% des eigenen Anteils, der nach der Höhe der EZB-Einlage bestimmt wird

Vorhaltung einer Liquiditätsreserve und/oder Garantien von Anteilseignern mit einem Triple-A-Rating

**EFSF v2 (seit 13. Oktober 2011)**

Garantien jedes Mitglieds für bis zu 165% des eigenen Anteils, der nach der Höhe der EZB-Einlage und entsprechend dem Haftungsaustritt von Griechenland, Irland und Portugal bestimmt wird

Keine Liquiditätsreserve notwendig, stattdessen Durchführung von Liquiditätstests vor bevorstehendem Schuldendienst

European Financial Stability Facility



## European Financial Stability Facility (EFSF)

Am 7. Juni 2010 durch die damals 16 Mitglieder der Eurozone gegründet, bestand das Ziel der European Financial Stability Facility (EFSF) in der Sicherung der Währungsunion durch die Bereitstellung vorübergehender Finanzhilfen an Mitgliedsstaaten, deren Zugang zu den Kapitalmärkten temporär gestört war. Dazu stellte die EFSF eine Darlehenskapazität i.H.v. EUR 440 Mrd. zur Verfügung, wobei sich die Garantien der an der EFSF beteiligten Staaten auf mittlerweile EUR 724,5 Mrd. belaufen, um eine Überbesicherung von bis zu 165% zu gewährleisten. Die Garantie ist dabei nicht gesamtschuldnerisch: Jeder Staat haftet für seinen eigenen Anteil inkl. der Überbesicherung. Staaten, die Unterstützung der EFSF erhielten, waren nicht mehr zur Haftung verpflichtet. Griechenland, Irland und Portugal übernehmen in der aktuellen Konstellation daher keine Garantien für weitere Anleihen. Auch Zypern ist 2013 durch den Hilfsantrag beim ESM aus der Haftung künftiger Bonds entfallen, sodass mittlerweile drei verschiedene Haftungskonstellationen (EFSF v1 bis EFSF v2.2) bei EFSF-Anleihen bestehen. Die Staaten garantieren allerdings weiterhin für Anleihen der EFSF, die vor dem Haftungsaustritt begeben wurden. Insgesamt EUR 188,4 Mrd. wurden Griechenland, Irland und Portugal zugesichert. Ein Kreditrahmen i.H.v. bis zu EUR 100 Mrd. für die Refinanzierung spanischer Banken wurde unterdessen bereits Ende 2012 auf den ESM übertragen. Seit Juli 2013 kann sich die EFSF an keinen weiteren Hilfsprogrammen beteiligen. Die weiteren Aufgaben der EFSF bestehen daher in der Auszahlung der verbleibenden Kredittranchen an die jeweiligen berechtigten Staaten und in der Refinanzierung bestehender Kreditengagements, bis die ausstehenden Verbindlichkeiten beglichen worden sind. Der Sitz der EFSF befindet sich in Luxemburg. Anders als bei anderen supranationalen Institutionen gilt für die EFSF nationales luxemburgisches Recht statt internationales Recht. Die EFSF firmiert dabei als Société Anonyme (S.A.).

### Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

#### Anteilseigner

17 Staaten der Eurozone

#### Garantiegeber

13 Staaten der Eurozone (EFSF v2.2)

#### Haftungsmechanismus

Garantien bis zu EUR 724,5 Mrd. (EFSF v2.2)

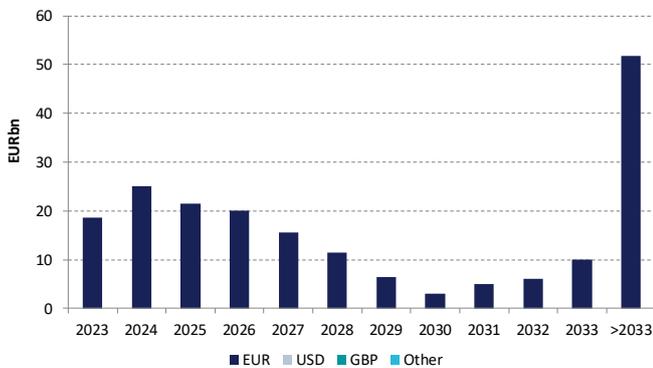
#### Bloomberg-Ticker

EFSF

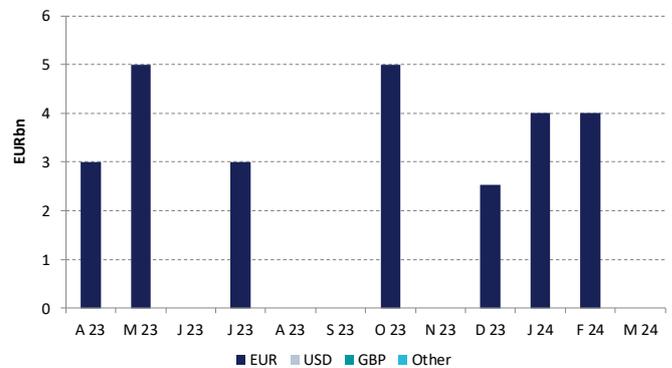
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA	N/A*
Moody's	Aaa	stab
S&P	AA	neg

\* Fitch hat keinen Ratingausblick vergeben.

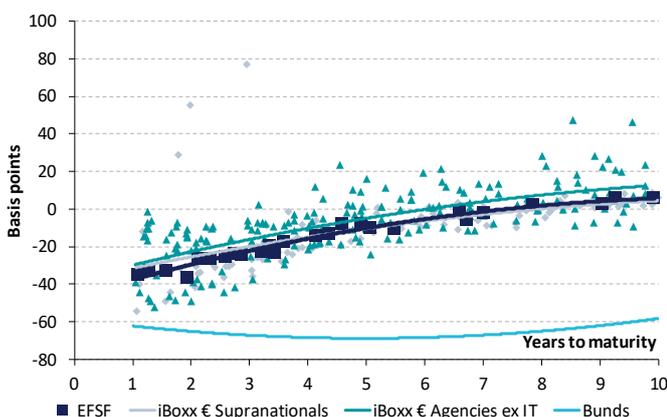
### Anleihen nach Währungen



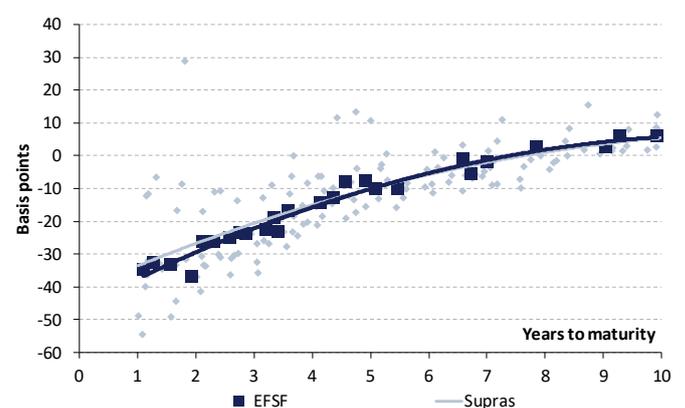
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### EFSF vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### EFSF vs. Supranationals



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Regulatorik**

<b>Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)</b>	<b>Liquiditätskategorie gemäß LCR</b>	<b>Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitsregeln</b>	<b>Leverage Ratio / BRRD</b>
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
26	72	85	-37	-16	6	8,8%	20,6%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
20,0	22,5	-2,5	Benchmark-Emissionen, Aufstockungen	-	0	0,0

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
194,4	194,4	49	0,0	0	0,0

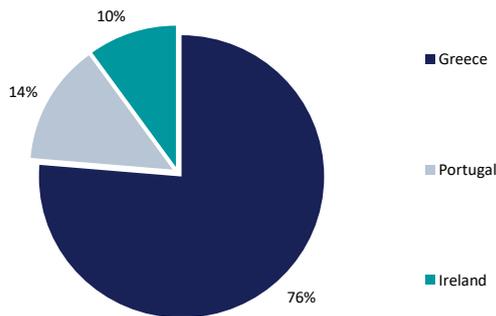
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

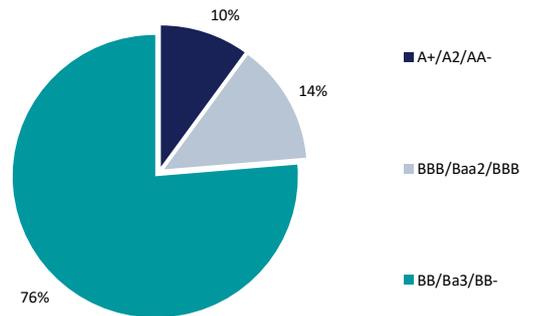
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

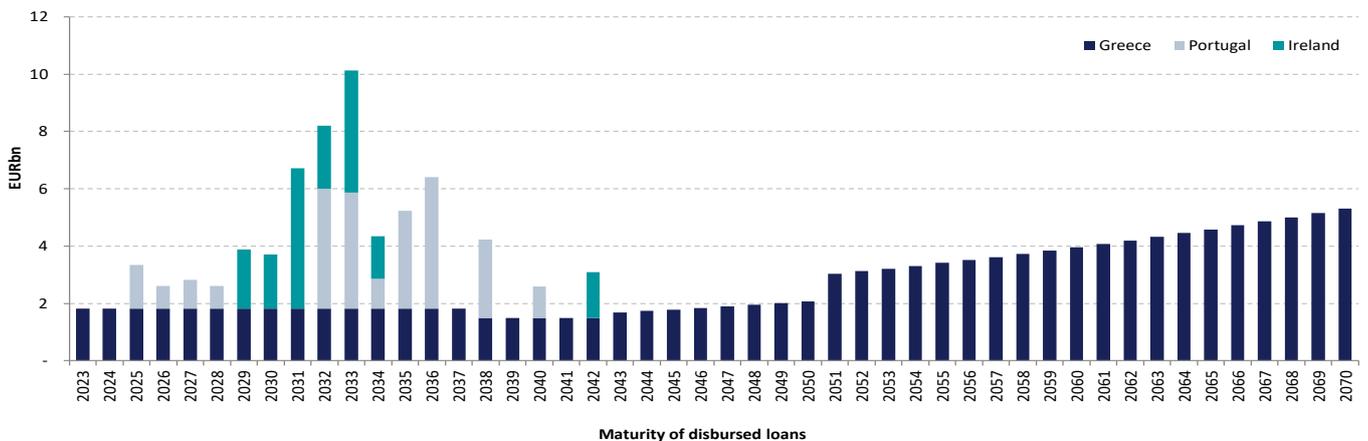
**Kreditrisiken der EFSF nach Ländern**



**Rating der Kredite an Mitglieder des Euroraums**



**Tilgungsplan im Überblick**



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

**Stärken**

- + Überbesicherung der Verbindlichkeiten durch Garantien der Mitgliedsstaaten
- + Garantie eines jeden Mitgliedsstaates von bis zu 165% des eigenen Anteils

**Schwächen**

- Peripherie-Risiko (insbesondere Griechenland)
- Eingezahltes Kapital marginal im Verhältnis zur Bilanzsumme u. Stabilität der Haftungskonstellation
- Fehlender Gläubigervorrang



## European Stability Mechanism (ESM)

Der European Stability Mechanism (ESM) mit Sitz in Luxemburg ist am 08. Oktober 2012 in Kraft getreten und stellt den permanenten Rettungsschirm der Europäischen Währungsunion dar. Nachdem der ESM zeitweise parallel zur EFSF zur Sicherung der finanziellen Stabilität in Europa für Hilfsprogramme bereitstand, ist der ESM seit Juli 2013 der alleinige Hilfsmechanismus in der Eurozone. Das maximale effektive Darlehensvolumen des ESM beläuft sich dabei auf EUR 500 Mrd., wobei eine systematische Überbesicherung i.H.v. EUR 704,8 Mrd. bzw. 140% erfolgt. Im April 2014 wurde die letzte Tranche für das eingezahlte Kapital überwiesen, das sich damit auf EUR 80,5 Mrd. beläuft. Der Beitritt Lettlands und Litauens in die Eurozone hatte dabei eine leichte Erhöhung des eingezahlten Kapitals und der Überbesicherung des ESM zur Folge. Die verbleibenden Garantien von EUR 624,3 Mrd. stehen in Notfallsituationen als abrufbares Kapital bereit. Werden finanzielle Hilfen durch einen Mitgliedsstaat in Anspruch genommen, ändert sich die Garantiestruktur dadurch nicht, wie etwa bei der EFSF. So würde ein Mitglied der Eurozone weiterhin mit seinem definierten Anteil für die Verbindlichkeiten haften. Bei vergebenen Darlehen nimmt die Kreditfazilität einen vorrangigen Gläubigerstatus in Anspruch, der nur gegenüber dem IWF nachrangig ist. Ausnahme ist dabei die Rekapitalisierung der spanischen Finanzinstitute, bei der der ESM gleichrangig zu privaten Gläubigern gestellt ist. Dies liegt an der Übertragung der Zusagen der EFSF an den ESM. Daneben wurde ein Programm für Zypern mit einem Volumen von bis zu EUR 9,0 Mrd. vereinbart. Von Juli 2015 bis zum August 2018 erfolgte über den ESM die Finanzierung eines 3. Griechenland-Programmes in Höhe von bis zu EUR 86 Mrd. Im Zuge der Corona-Pandemie bestand bis zum Ende 2022 eine Kreditlinie für die Mitgliedsstaaten, um Ausgaben im Gesundheitssektor zu finanzieren. Durch die Reform vom 30.11.2020 wurde zudem der ESM weitgehend gestärkt. Hierbei sind neue Instrumente und Mandate geschaffen worden. Mit dem Euro-Beitritt Kroatiens erweitert sich die Anzahl der Anteilseigner im Laufe des Jahres 2023 zudem auf 20.

### Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

### Anteilseigner

19 Staaten\* der Eurozone

### Garantiegeber

19 Staaten\* der Eurozone

### Haftungsmechanismus

Abrufbares Kapital i.H.v.  
EUR 624,3 Mrd.

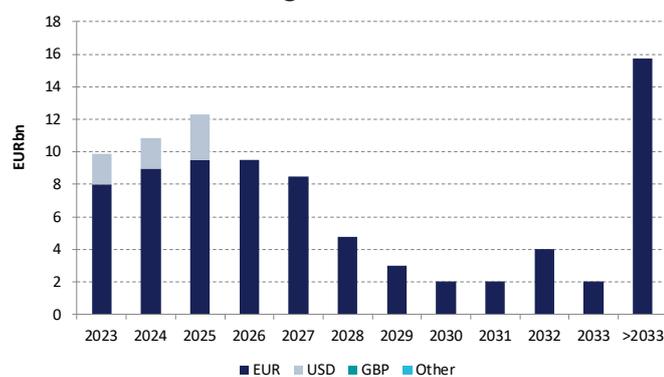
### Bloomberg-Ticker

ESM, ESMTB

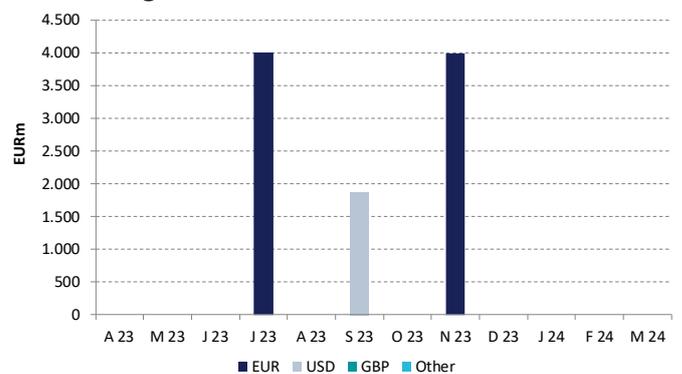
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

\* Kroatien wird im Laufe des Jahres 2023 das 20. Mitglied.

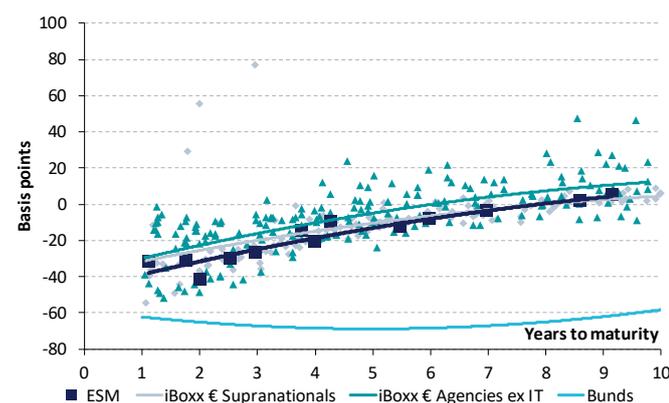
### Anleihen nach Währungen



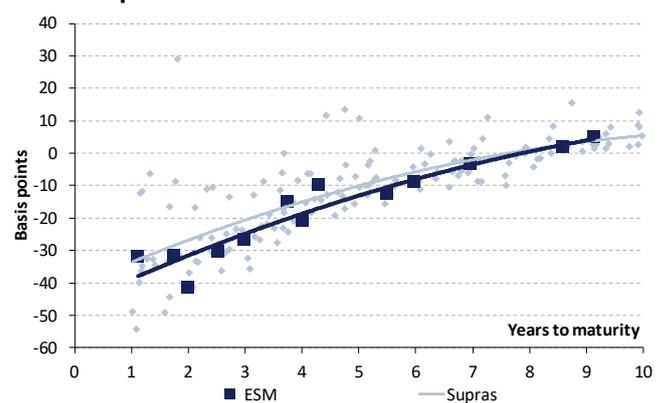
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### ESM vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### ESM vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Regulatorik**

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
---	---	--	--

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
29	72	84	-42	-15	5	3,6%	8,5%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,0	12,7	-4,7	Benchmark-Emissionen, Aufstockungen, Privatplatzierungen, T-Bills	-	0	0,0

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
84,5	77,9	21	6,5	3	0,0

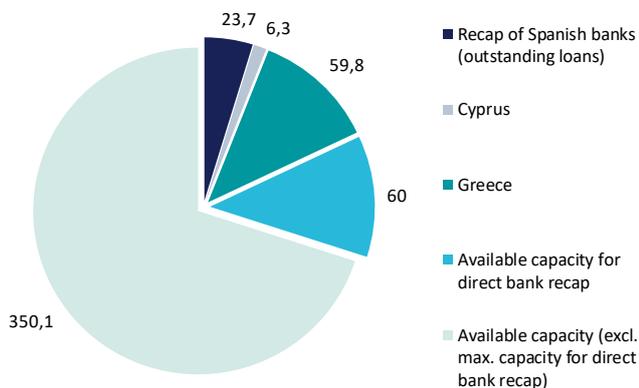
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

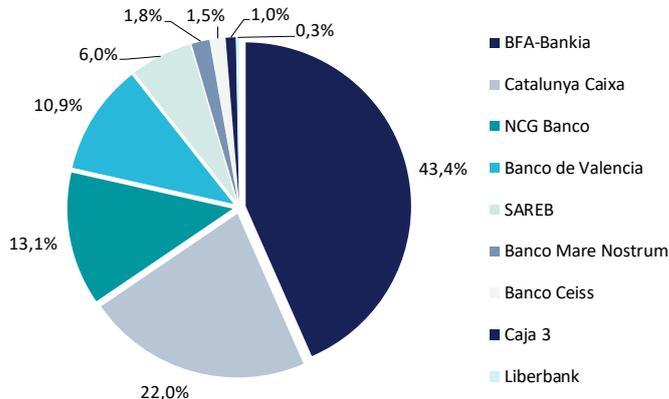
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

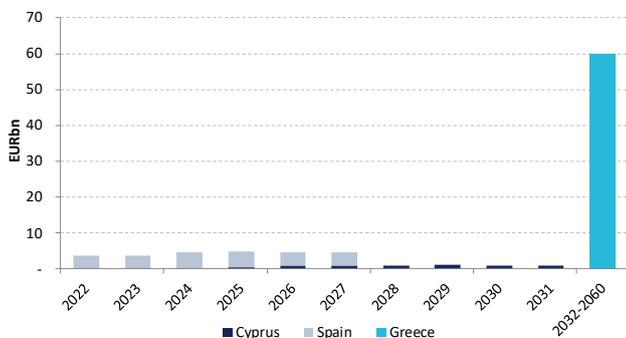
**Ausstehende Kredite und Kapazität des ESM nach Ländern bzw. Programmen (EUR Mrd.)**



**Zusammensetzung der über den FROB ausgezahlten Spanien-Zusagen**



**Tilgungsplan im Überblick**



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

**Stärken**

- + Überbesicherung der Verbindlichkeiten durch abrufbares Kapital der Mitgliedsstaaten
- + Sehr hohes eingezahltes Kapital
- + Gläubigervorrang (nachrangig nur gegenüber IWF; Ausnahme: spanisches Hilfsprogramm)

**Investment Guidelines im Überblick**

	General Eligible Assets List	Enlarged Eligible Assets List
<b>Instrumente</b>	- Schuldverschreibungen (Bonds, Bills, Covered Bonds, CP und CD)	- Zentralbanken
	- Besicherte Einlagen mit ausgewählten Kontrahenten	- Staaten, Sub-Sovereigns
	- Unbesicherte Einlagen mit ausgewählten Kontrahenten	- Agencies
<b>Emittent</b>	- Zentralbanken	- Supranationals
	- Staaten, Sub-Sovereigns,	- Finanzinstitute (FI)
	- Agencies	
	- Supranationals	
	- Finanzinstitute (FI)	
<b>Ratings</b>	Min. AA- (alle außer Zentralbanken und FI) bei FI AAA	Min. AA für FI, andere außer FI, Euroländer und Zentralbanken A

**Schwächen**

- Peripherie-Risiko (insbesondere Griechenland)
- Mögliche Verschlechterung des Kreditratings bei einer direkten Bankenrekapitalisierung



## Europäische Union (EU)

Die Europäische Union (EU) ging 1993 aus der bereits 1958 gegründeten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft hervor. Mittlerweile werden unterschiedliche Ziele verfolgt, die sich von Entwicklungshilfe über Wirtschaftsförderung bis zu Umweltschutz erstrecken. Grundlage der Tätigkeiten ist der EU-Haushalt, zu dessen Defizitfinanzierung grundsätzlich keine Kreditaufnahme möglich ist. Jedoch bestehen fünf Finanzierungsprogramme, die über den Kapitalmarkt refinanziert werden: European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), Balance of Payments (BoP), Macro-Financial Assistance (MFA), Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (SURE) und NextGenerationEU (NGEU). Durch den EFSM wurden dabei Hilfsmittel i.H.v. EUR 46,8 Mrd. an Irland und Portugal vergeben, während Ungarn, Lettland und Rumänien durch das BoP-Programm EUR 14,6 Mrd. erhielten. Bis zu EUR 50 Mrd. können über das BoP-Programm an Nicht-Eurostaaten der EU vergeben werden. Deutlich geringere Volumina weisen in der Regel Darlehen im Rahmen der MFA auf, mit denen bestehende IWF-Programme für Nicht-EU-Staaten unterstützt werden, zuletzt an die Ukraine. SURE entlastet mit EUR 100 Mrd. die EU Mitgliedsstaaten bei der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit als Folge der Corona-Pandemie. Anleihen der EU werden dabei über den EU-Haushalt garantiert. Da in Art. 323 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU [AEUV] auch der Europäische Rat als Organ explizit benannt wird, besteht hier u.E. implizit eine Verpflichtung der Mitgliedsstaaten. Wir gehen dabei von einer impliziten Garantie in Form einer Maintenance Obligation seitens der Mitglieder aus, die hier mit abrufbarem Kapital vergleichbar ist. Im Jahr 2020 wurde zudem der Wiederaufbaufonds NGEU beschlossen. Das Konjunkturprogramm hat das Ziel, die EU-Mitgliedstaaten bei der Bewältigung der Folgen der Corona-Pandemie zu unterstützen. Finanziert wird das EUR 750 Mrd. schwere Programm (zu Preisen von 2018) zum Großteil durch die Ausgabe von Anleihen, von denen 30% Green Bonds ausmachen sollen.

### Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

#### Mitglieder

27 EU-Mitgliedsstaaten

#### Garantiegeber

27 EU-Mitgliedsstaaten

#### Haftungsmechanismus

Maintenance Obligation

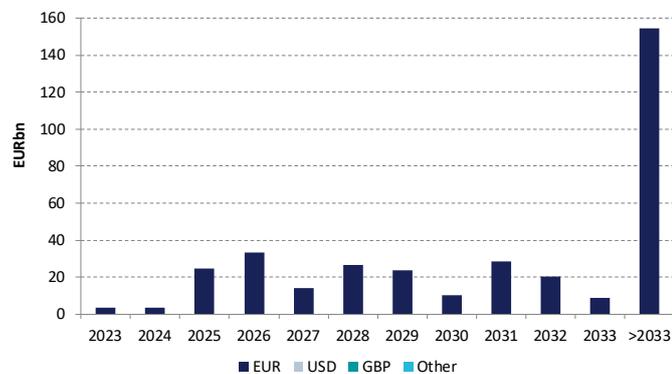
#### Bloomberg-Ticker

EU

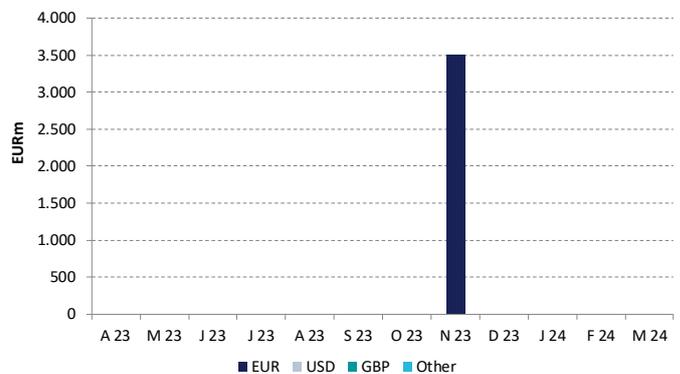
#### Ratings

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AA+	stab

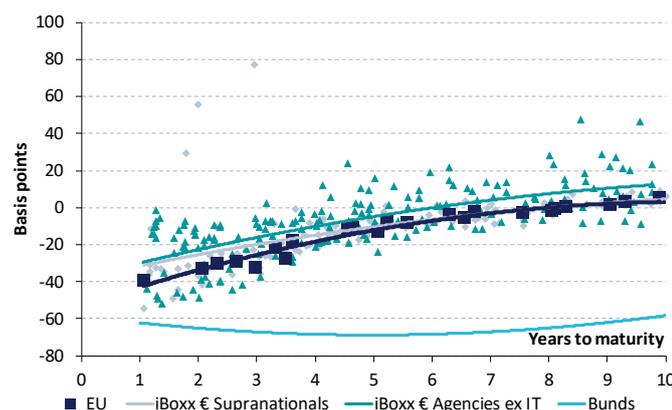
### Anleihen nach Währungen



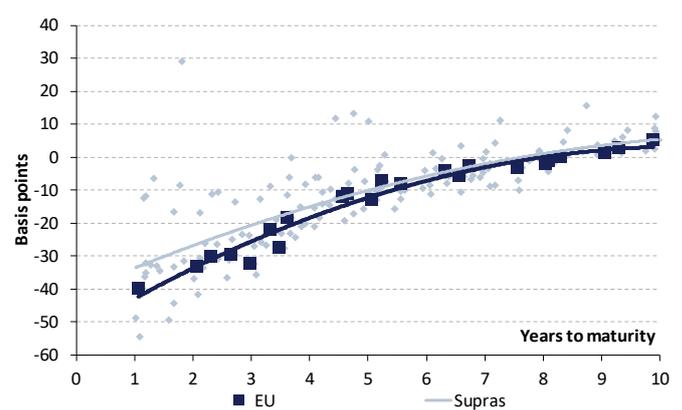
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### EU vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### EU vs. Supranationals



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Regulatorik**

<b>Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)</b>	<b>Liquiditätskategorie gemäß LCR</b>	<b>Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitsregeln</b>	<b>Leverage Ratio / BRRD</b>
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
24	75	83	-40	-8	5	16,1%	37,7%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
130,0	3,6	126,5	Benchmark-Emissionen, ESG-Bonds, Privatplatzierungen, EU-Bills	-	17	134,8

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
350,7	350,7	50	0,0	0	0,0

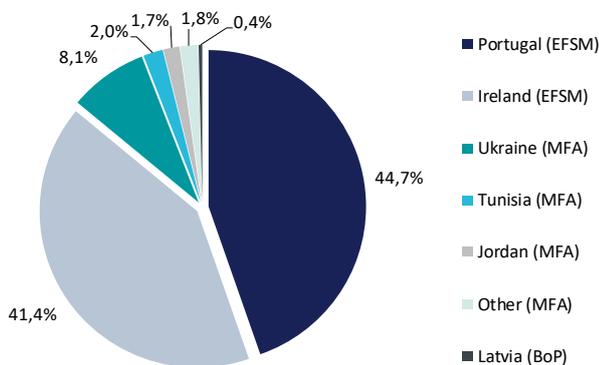
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

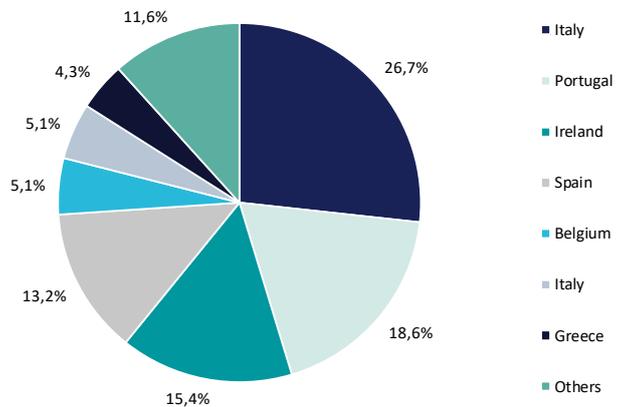
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

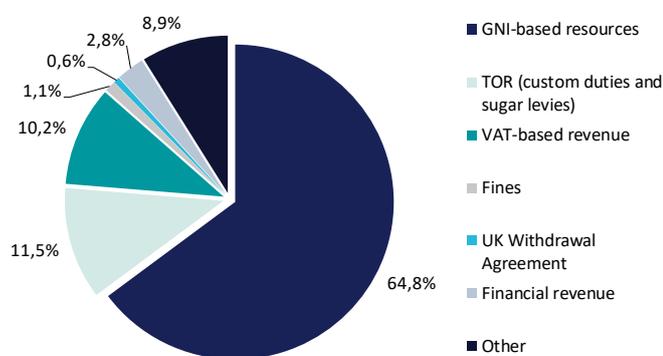
**Ausstehende EU-Kredite nach Empfänger (ohne SURE und NGEU)**



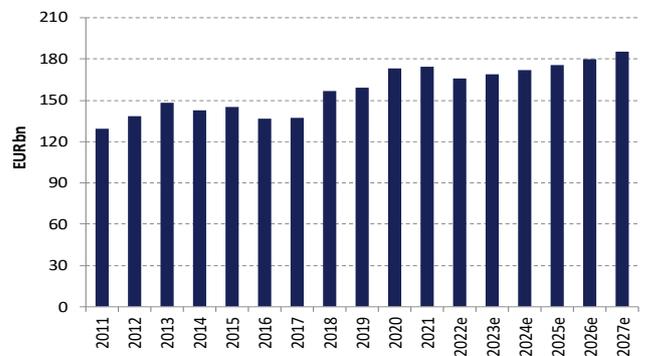
**Ausstehende EU-Kredite nach Ländern**



**Haushaltseinnahmen der EU nach Einnahmequellen**



**Entwicklung der EU-Ausgaben (ohne NGEU)**



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

**Stärken**

- + Mehrschichtige Garantie
- + Gläubigervorrang
- + Limitierung der Kreditaufnahme

**Schwächen**

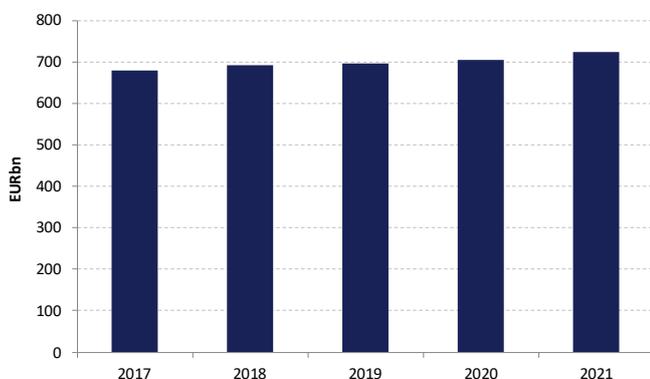
- Hohe Konzentration
- Geringe Qualität des Darlehensportfolios

## Supranationals Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Überblick

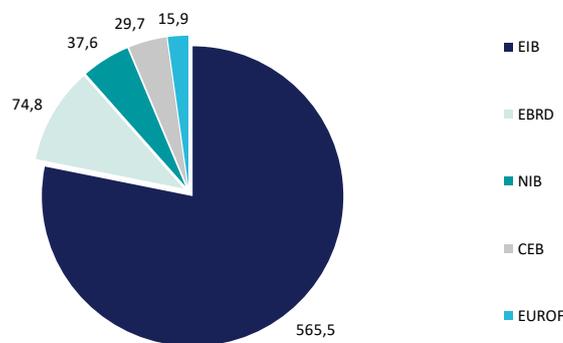
### Leichte Ausweitung der Bilanzsummen in 2021

Im Zuge der diversen Finanz- und Wirtschaftskrisen stieg die Bedeutung supranationaler Förderinstitute deutlich an. Die Relevanz dieser Institute lässt sich an der Bilanzsumme ablesen. Wie bereits im Jahr 2020 war auch in 2021 erneut eine leichte Ausweitung der kumulierten Bilanzsumme zu beobachten. Mit einer Bilanzsumme von EUR 565,5 Mrd. repräsentiert die EIB rund 78,2% der europäischen multilateralen Entwicklungsbanken. Kumuliert stiegen die Bilanzsummen in 2021 um rund 2,7% an. Die EIB verzeichnete dabei einen Anstieg um EUR 11,2 Mrd. Verantwortlich für den leichten Anstieg der kumulierten Bilanzsumme von EUR 704,5 Mrd. auf EUR 723,5 Mrd. ist neben der EIB die EBRD, deren gesamte Assets im letzten Berichtsjahr um 7,1% gestiegen sind.

**Kumulierte Bilanzsumme europäischer multilateraler Entwicklungsbanken**



**Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Vergleich – Bilanzsummen (EUR Mrd.)**

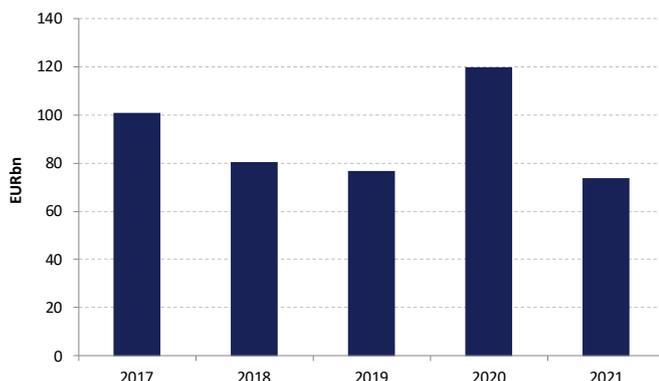


Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

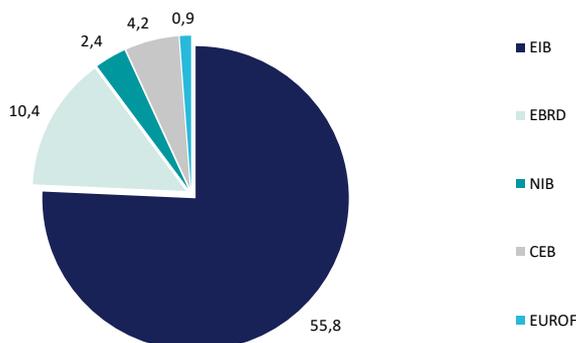
### Starker Rückgang der Neuzusagen

Im Gegensatz zu den Bilanzsummen verzeichnen die kumulierten Neuzusagen in 2021 eine Reduktion im Vergleich zum Vorjahr. Bedingt durch den Rückgang von Förderprogrammen, die zur Eindämmung der wirtschaftlichen Folgen im Zuge der Corona-Pandemie durchgeführt wurden, sank das kumulierte Volumen auf einen Wert von EUR 73,7 Mrd., was einer Abnahme von 38,5% entspricht. Dies ist hauptsächlich auf die EIB zurückzuführen, deren Neuzusagevolumen im Vergleich zum Vorjahr um EUR 39,6 Mrd. auf EUR 55,8 Mrd. sank. Doch auch die EBRD, NIB, CEB und EUROFIMA verbuchten einen starken Rückgang. Insgesamt sind die Neuzusagen sogar 4% geringer als noch im Jahr 2019 – also vor der Pandemie.

**Kumulierte Neuzusagen von europäischen multilateralen Entwicklungsbanken**



**Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Vergleich – Neuzusagen (EUR Mrd.)**



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.  
Quelle: Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Kapitalquoten europäischer multilateraler Entwicklungsbanken im Vergleich

	Eingezahltes Eigenkapital / Bilanzsumme	Abrufbares Kapital / Bilanzsumme	Gezeichnetes Kapital / Bilanzsumme	Eigenkapital / Bilanzsumme	Eingezahltes Kapital / Gezeichnetes Kapital
EIB	3,9%	40,1%	44,0%	13,0%	8,9%
EBRD	8,3%	31,5%	39,8%	27,2%	26,4%
NIB	2,3%	20,0%	22,3%	10,6%	10,1%
CEB	2,1%	16,4%	18,4%	10,9%	11,2%
EUROFIMA	3,3%	13,1%	16,3%	9,8%	20,0%

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

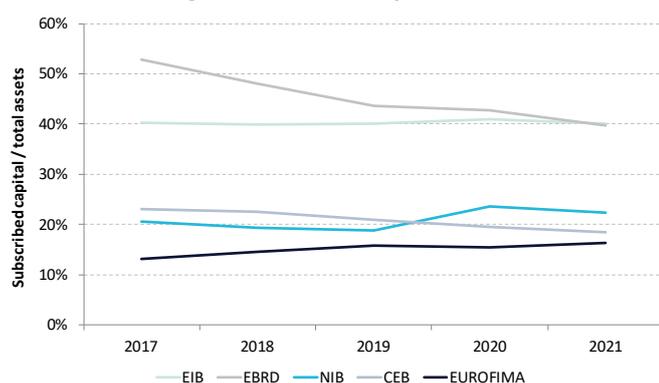
### Deutliche Unterschiede bei den Kapitalquoten

Die Kapitalquoten der hier betrachteten europäischen multilateralen Entwicklungsbanken liegen zum Teil auf sehr unterschiedlichen Niveaus. So weist die EBRD eine deutlich höhere Quote aus Eigenkapital zu Bilanzsumme auf als die übrigen Förderbanken. Ähnlich ist es bei dem Verhältnis aus gezeichnetem Kapital, welches das eingezahlte und abrufbare Kapital umfasst, zur Bilanzsumme: Während die EBRD und die EIB hier die höchsten Werte aufweisen, sticht der niedrige Wert der EUROFIMA (16,3%) heraus. Positiv hervorzuheben ist hier allerdings die Entwicklung der EUROFIMA im Vergleich zum Vorjahr: Durch einen Abbau der Bilanzsumme in 2021 stieg folgerichtig die Relation des gezeichneten Kapitals zur Bilanzsumme. Ende 2022 wurde zudem für die CEB eine Kapitalerhöhung beschlossen, welche sich positiv auf die aktuell vergleichsweise geringen Quoten auswirken wird.

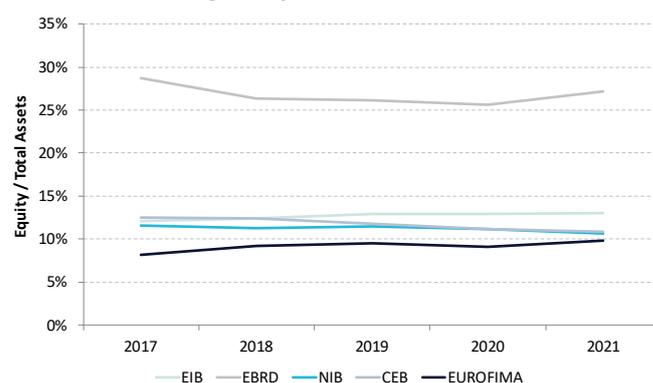
### Geplante Kapitalerhöhung der CEB

Im Dezember 2022 hat der Verwaltungsrat der Council of Europe Development Bank der bisher siebten Kapitalerhöhung seit Bestehen der Bank genehmigt. Das gezeichnete Kapital der CEB wird voraussichtlich von EUR 5,48 Mrd. um bis zu EUR 4,25 Mrd. auf einen Betrag – bei vollständiger Zeichnung – von EUR 9,73 Mrd. ansteigen. Das eingezahlte Kapital von bislang EUR 0,61 Mrd. wird somit um EUR 1,2 Mrd. auf EUR 1,81 Mrd. steigen. Die Zeichnungsfrist läuft bis zum 31. Dezember 2023.

### Relationen aus gezeichnetem Kapital zu Bilanzsumme



### Relationen aus Eigenkapital zu Bilanzsumme



Kennziffern per 31.12.2021.

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



## European Investment Bank (EIB)

Die European Investment Bank (EIB) wurde 1958 durch die Römischen Verträge als Förderbank der EU gegründet. Ziele der EIB sind die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung sowie die Integration Europas, wobei eine enge Kooperation mit EU-Organen zur Umsetzung der EU-Politik erfolgt. So finanziert die EIB z.B. KMU oder Projekte in den Bereichen erneuerbare Energien, Infrastruktur, Bildung und Innovationen. Dabei erfolgt keine regionale Begrenzung der Aktivitäten. Die Förderung potenzieller EU-Beitrittskandidaten steht ebenso im Fokus wie z.B. die Entwicklungspolitik. Daneben werden über den European Investment Fund (EIF), an dem die EIB zusammen mit anderen Banken beteiligt ist, Venture Capital, Garantien und Mikrofinanzierungen vergeben. Seit 2013 unterstützt die EIB ferner Infrastrukturprojekte über eine innovative Form der Finanzierungsbeteiligung im Rahmen von Projektanleihen. Die EIB hat sich vergleichsweise früh mit dem Thema Nachhaltigkeit befasst und so im Jahr 2007 den ersten Green Bond (CAB) der Welt emittiert. Beim EU-Gipfel 2012 beschlossen die EU-Mitgliedsstaaten eine Kapitalerhöhung um EUR 10 Mrd., die am 8. Januar 2013 rechtlich finalisiert wurde. Nach einer Einzahlung von Polen und Rumänien im Jahr 2020 beläuft sich das eingezahlte Kapital inzwischen auf EUR 22,2 Mrd. Knapp EUR 226,6 Mrd. können zudem bei möglichen Liquiditätsproblemen als Kapital von den EU-Mitgliedsstaaten, die gleichzeitig Anteilseigner der EIB sind, abgerufen werden. In Folge des Brexits wurde der wegfallende Kapitalanteil durch proportionale Kapitalerhöhungen der verbliebenen Mitgliedsstaaten vollständig kompensiert. Die Haftung der Mitgliedsstaaten beschränkt sich auf ihren jeweiligen Anteil des gezeichneten Kapitals. Die Regelungen über das abrufbare Kapital sind Teil des Statuts der EIB, das wiederum Teil des Vertrags über die Arbeitsweise der EU sowie des Vertrags über die EU ist und somit über nationalem Recht steht. Der Sitz der EIB befindet sich in Luxemburg.

### Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

#### Anteilseigner

27 EU-Mitgliedsstaaten

#### Garantiegeber

27 EU-Mitgliedsstaaten (beschränkt)

#### Haftungsmechanismus

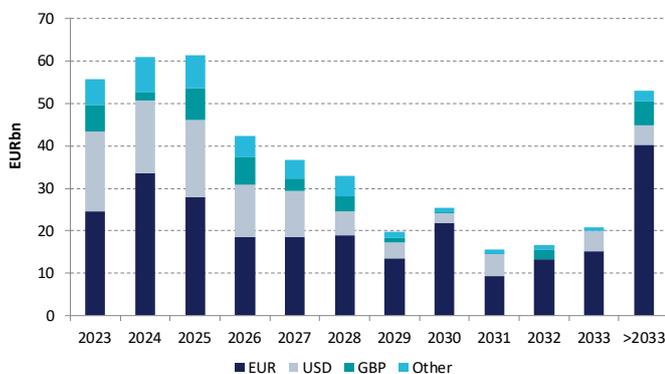
Abrufbares Kapital  
i.H.v. EUR 226,6 Mrd.

#### Bloomberg-Ticker

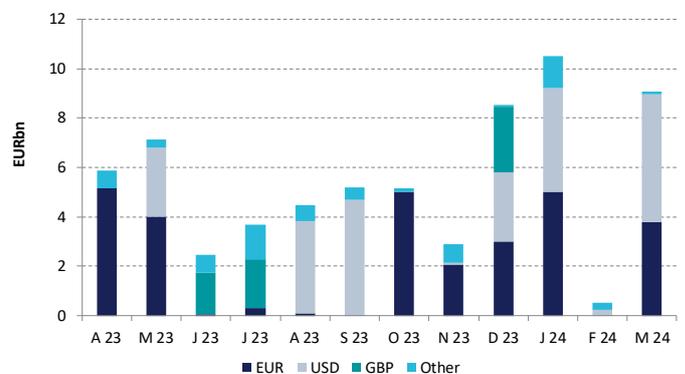
EIB

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

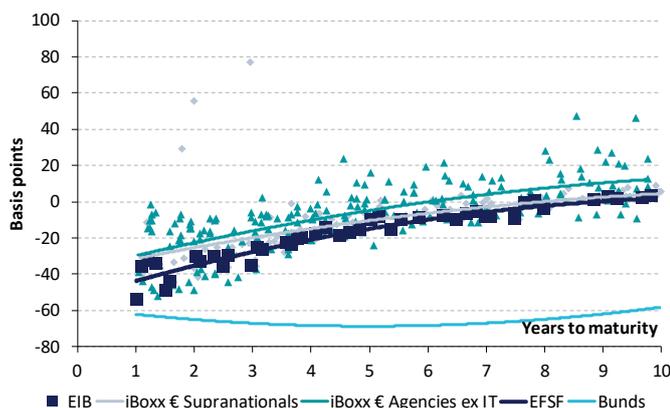
### Anleihen nach Währungen



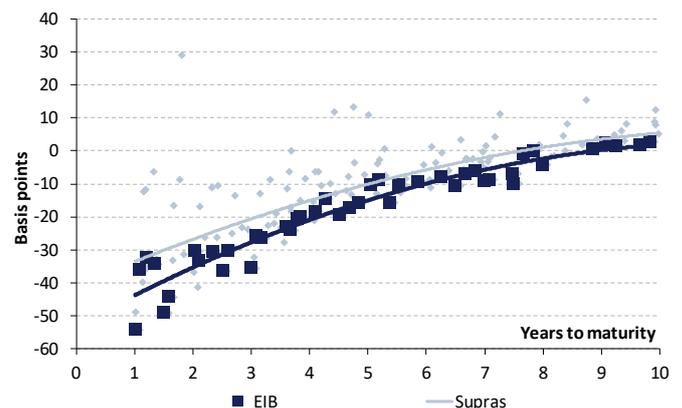
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### EIB vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### EIB vs. Supranationals



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Repouserheitenregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
---	---	---	--

### Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
27	72	83	-54	-16	3	11,3%	26,5%

### Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
45,0	59,5	-14,5	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, ESG-Bonds, Privatplatzierungen, Commercial Paper, digitale Anleihen	EZB	76	70,8

### Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
441,3	255,1	75	103,6	36	82,6

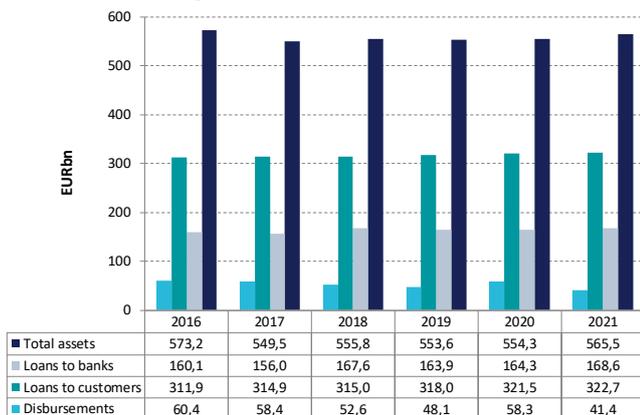
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

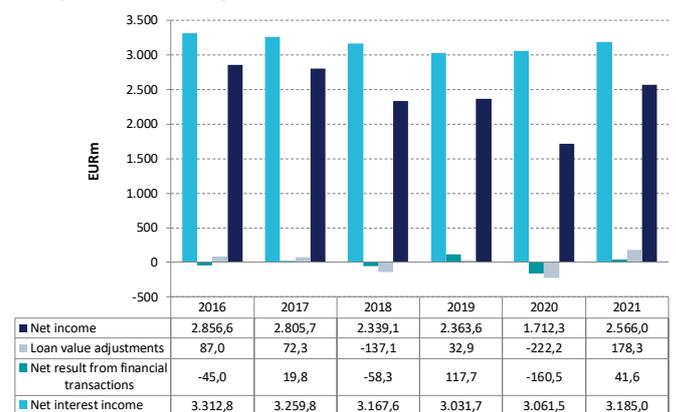
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

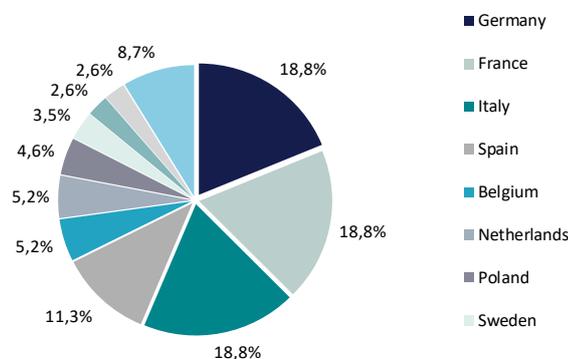
### Bilanzentwicklung



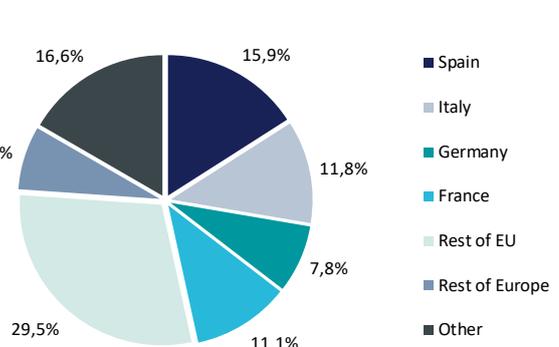
### Ertragsentwicklung



### Anteilseigner nach gezeichnetem Kapital



### Kreditportfolio nach Ländern



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

### Stärken

- + Sehr starkes Mandat
- + Gläubigervorrang
- + EZB-Liquiditätszugang

### Schwächen

- Relativ hoher Leverage
- Hohe Konzentration der Kreditvergabe in Spanien und Italien



## European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

Die European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) wurde 1991 gegründet, um den Wandel in den Staaten Zentral- und Osteuropas nach dem Ende des Kalten Krieges zu öffnen und marktorientierten Volkswirtschaften zu unterstützen. Seitdem war die EBRD z.B. in Reformen des Bankensektors oder in zahlreiche Privatisierungsprozesse involviert, wobei der regionale Fokus schrittweise auf Zentralasien und zuletzt den südlichen und östlichen Mittelmeerraum ausgedehnt wurde. In 36 Staaten ist die Förderbank dabei mittlerweile aktiv. Die EBRD offeriert Projektfinanzierungen für Banken und Unternehmen, wobei Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung ebenso zu den Instrumenten der EBRD gehören wie Garantien, Leasing und Handelsfinanzierungen. In der Regel werden bis zu 35% der Kosten eines Projekts durch die Förderbank finanziert. Demgegenüber vergibt die EBRD keine Mittel zur Deckung von Haushaltsdefiziten oder zur Finanzierung von Hilfsprogrammen. Auch zinsvergünstigte Darlehen werden nicht angeboten. Noch immer stehen der Aufbau des Privatsektors sowie die Förderung des Wandels zu offenen und demokratischen Marktwirtschaften im Vordergrund. Finanzielle Stabilität, starkes Unternehmenswachstum und eine moderne Infrastruktur sind dabei besonders im Fokus der Förderbank. Diese gibt zudem seit 2010 im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsinitiative Green Bonds aus. Bei den vergebenen Krediten besteht ein Gläubigervorrang zugunsten der EBRD. Anteilseigner der EBRD sind insgesamt 71 Staaten sowie die EU und die EIB. Das eingezahlte Eigenkapital beläuft sich auf EUR 6,2 Mrd., wobei zusätzlich EUR 23,5 Mrd. in Form von abrufbarem Kapital zur Verfügung stehen. Der Sitz der supranationalen Förderbank befindet sich in London.

### Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

### Anteilseigner

71 Staaten, EU und EIB

### Garantiegeber

71 Staaten, EU und EIB

### Haftungsmechanismus

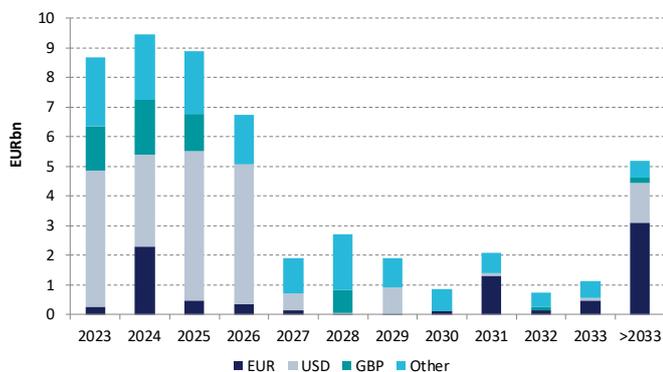
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 23,5 Mrd.

### Bloomberg-Ticker

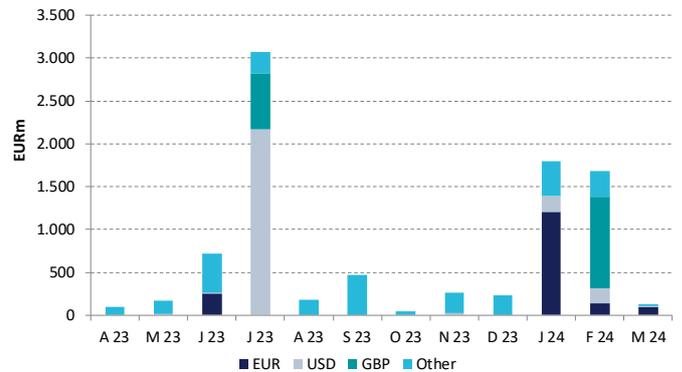
EBRD

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

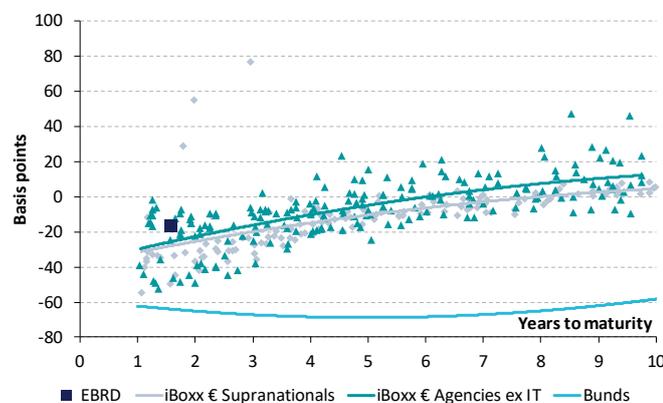
### Anleihen nach Währungen



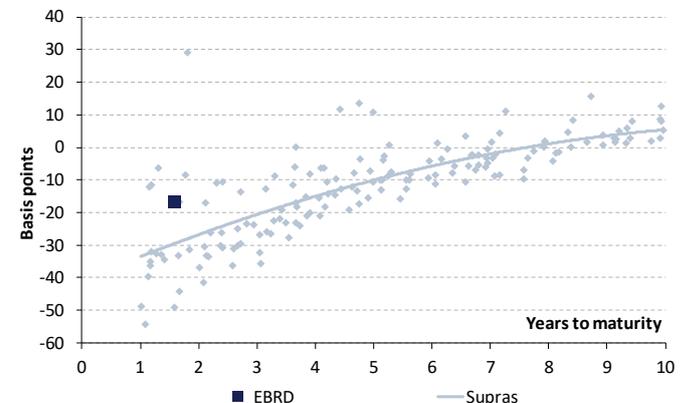
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### EBRD vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### EBRD vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.  
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)

0%

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Level 1

Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln

II

Leverage Ratio / BRRD

Keine Anwendung

### Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)\*

Minimum	Median	Maximum
-24	-24	-24

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)\*

Minimum	Median	Maximum
-17	-17	-17

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
0,0%	0,0%

### Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,0	10,5	-2,5	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, Green Bonds, Privatplatzierungen, Commercial Paper	-	48	6,3

### Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
50,3	8,6	4	20,6	8	21,0

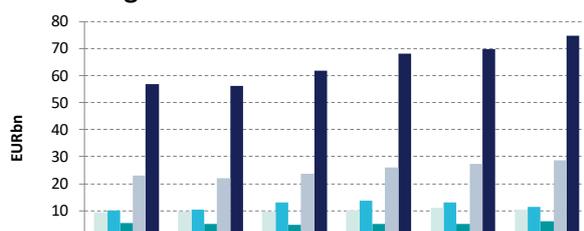
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. USD 1,0 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

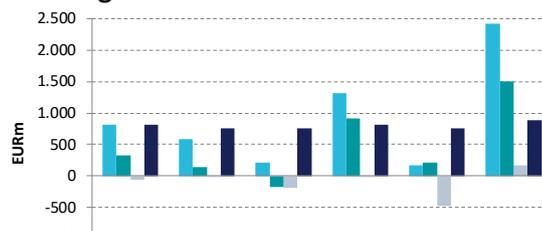
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Bilanzentwicklung



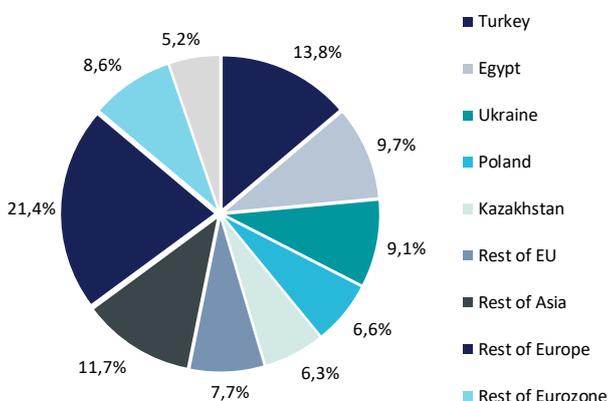
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total assets	56,8	56,2	61,9	68,2	69,8	74,8
Loan investments	22,9	22,2	23,6	26,1	27,5	28,7
Share investments	5,3	4,9	4,8	5,2	5,0	6,1
Debt securities	9,9	10,4	12,9	13,6	13,0	11,4
New commitments	9,4	9,7	9,5	10,1	11,0	10,4

### Ertragsentwicklung

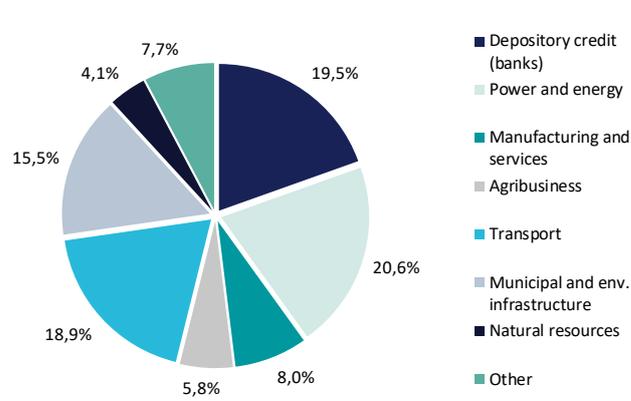


	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Net interest income	815	754	751	820	764	883
Impairments	-60	-1	-192	-22	-479	164
Gains/losses from share investments	326	147	-176	922	212	1.510
Consolidated net income	811	592	210	1.315	175	2.422

### Kreditrisiko im Bankbuch nach Ländern/ Regionen



### Kreditrisiko im Bankbuch nach Sektoren



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

### Stärken

- + Sehr gute Kapitalisierung
- + Sehr hohe Liquiditätslevel
- + Gläubigervorrang

### Schwächen

- Fair-Value-bewertungsbedingte Ergebnisschwankungen
- Überdurchschnittlich risikoreiches Portfolio
- Hohes Exposure gegenüber Ukraine und Türkei



**Nordic Investment Bank (NIB)**

Die Nordic Investment Bank (Nordiska Investeringsbanken; NIB) ging 1975 aus einer gemeinsamen Initiative Dänemarks, Finnlands, Islands, Norwegens und Schwedens hervor. Die Aufgabe der NIB besteht in der Bereitstellung von Finanzierungsmitteln zur Erreichung eines nachhaltigen Wachstums in den Staaten, die Anteilseigner bzw. Mitglieder der NIB sind. Die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedsstaaten in Verbindung mit dem Schutz und der Verbesserung der Umwelt stehen dabei im besonderen Fokus der Förderbank. Konkret finanziert die NIB große Energieprojekte, Investitionen in Infrastruktur (z.B. im Transportwesen), große Investitionen von Unternehmen (z.B. zur Verbesserung der Herstellungsprozesse plus Forschung und Entwicklung) sowie kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), was über weitere Finanzintermediäre erfolgt. Die Förderbank ist zudem nicht ausschließlich auf Aktivitäten in den Staaten beschränkt, die Anteilseigner der NIB sind. In 2022 waren ca. 73% des Kreditportfolios auf Schweden, Norwegen und Finnland konzentriert; dabei wurden 93% der Neugeschäfte innerhalb der Mitgliedsstaaten getätigt. Per November 2022 hatte die NIB 30 Environmental Bonds i.H.v. EUR 6,8 Mrd. emittiert und nutzt den Großteil der Erlöse für Projekte im Bereich Erneuerbare Energien. Im Rahmen ihrer Kreditengagements verfügt die NIB dabei generell über einen Gläubigervorrang. 2005 wurden die Staaten Estland, Lettland und Litauen Anteilseigner der NIB, an der zuvor ausschließlich die Gründungsstaaten beteiligt waren. Die Beteiligungsquoten am autorisierten Kapital ergeben sich dabei aus dem Bruttonationaleinkommen der Staaten. Das eingezahlte Kapital beläuft sich auf knapp EUR 846 Mio.; weiteres Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd. kann bei Liquiditätsproblemen abgerufen werden. Der Sitz der NIB befindet sich in Helsinki.

**Rahmendaten**

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

**Anteilseigner**

Acht skandinavische und baltische Staaten

**Garantiegeber**

Acht skandinavische und baltische Staaten

**Haftungsmechanismus**

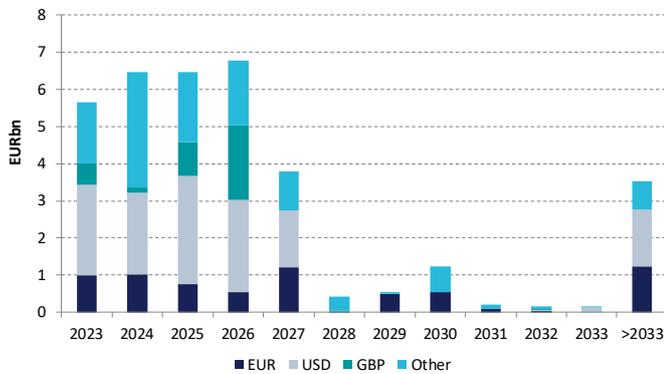
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd.

**Bloomberg-Ticker**

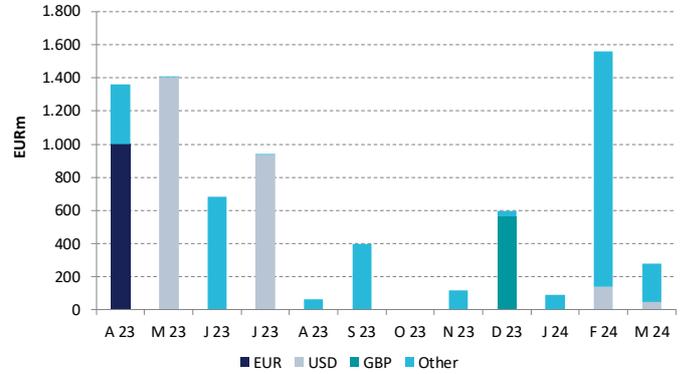
NIB

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

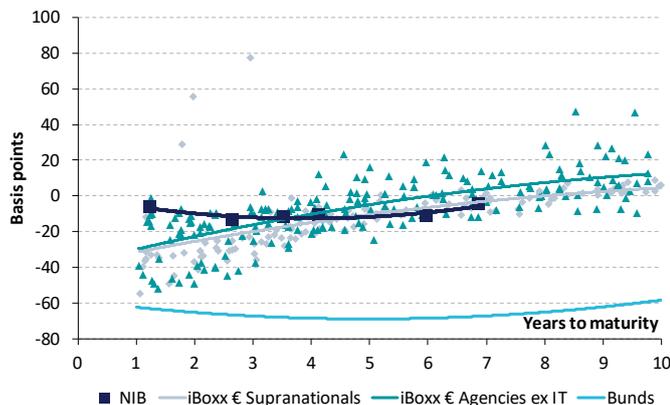
**Anleihen nach Währungen**



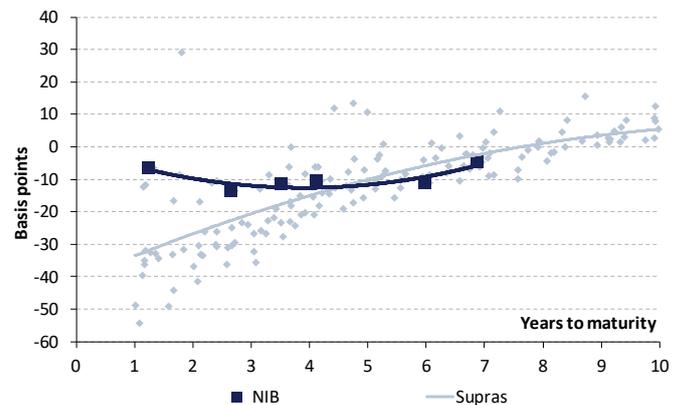
**Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate**



**NIB vs. iBoxx € Indizes & Bunds**



**NIB vs. Supranationals**



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markt, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Regulatorik**

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
---	---	--	--

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
55	75	79	-14	-11	-5	0,1%	0,3%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,0	6,8	1,2	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, Green Bonds, Privatplatzierungen, Commercial Paper	-	14	5,7

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
35,4	6,9	7	13,2	9	15,2

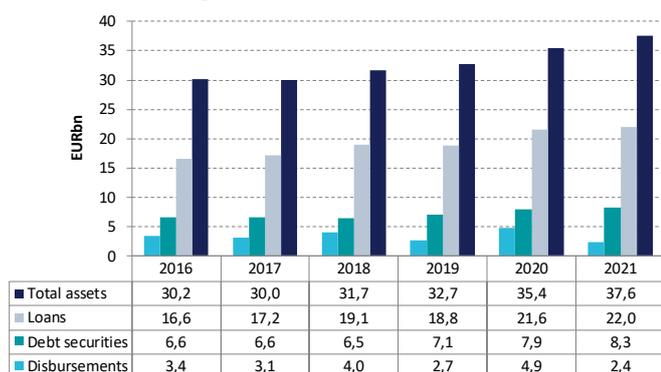
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. USD 1,0 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

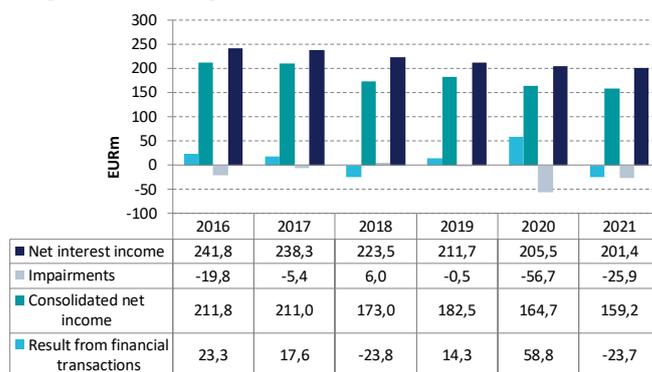
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

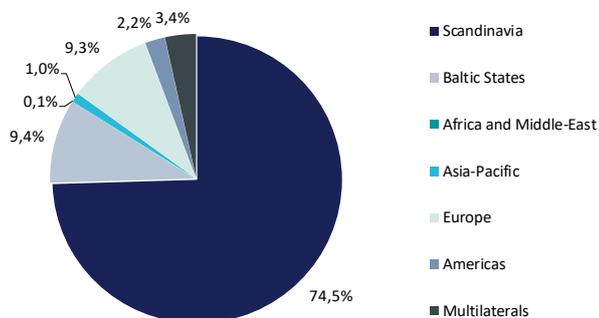
**Bilanzentwicklung**



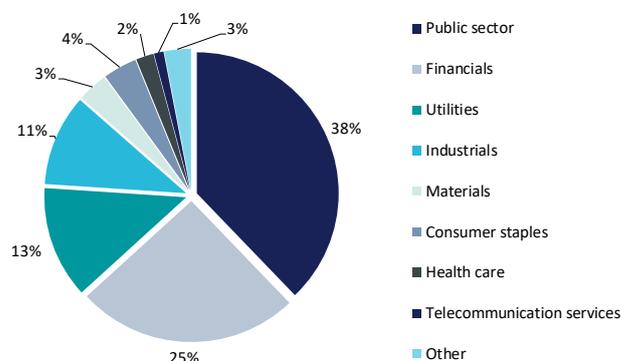
**Ertragsentwicklung**



**Kreditrisiko nach Regionen**



**Kreditrisiko nach Sektoren**



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

**Stärken**

- + Sehr hohe Bonität der Anteilseigner
- + Robuste intrinsische Finanzstärke
- + Starkes Mandat
- + Gläubigervorrang

**Schwächen**

- Relativ hoher Leverage
- Stark regionale Konzentration im Kreditportfolio



## Council of Europe Development Bank (CEB)

1956 wurde die Council of Europe Development Bank (CEB) von acht Mitgliedsstaaten des Europarates mit dem vorrangigen Ziel gegründet, Flüchtlinge nach dem II. Weltkrieg finanziell zu unterstützen und ihre Integration zu fördern. Seitdem erweiterte sich das Tätigkeitsspektrum der CEB stetig, um dem breiteren Ziel der Förderung des sozialen Zusammenhalts sowie der sozialen Integration in Europa zu dienen. Die CEB ist in unterschiedlichen Bereichen tätig, wobei im strategischen Rahmenkonzept für die Jahre 2023 bis einschließlich 2027 ein spezieller Fokus auf die soziale Entwicklung, die die Integration von Flüchtlingen sowie den Wiederaufbau der sozialen Sektoren in der Ukraine vorsieht, liegt. Zudem soll ein nachhaltiges und integratives Wachstum unterstützt werden. Dazu fördert die CEB kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), die Berufsausbildung, den sozialen Wohnungsbau und das Gesundheitswesen. Außerdem finanziert die CEB (auch weiterhin) Umweltprojekte, bietet Hilfe bei Naturkatastrophen und unterstützt Bildungsreformen. Die Finanzierung zum Erhalt von kulturellem Erbe gehört dabei ebenso zum Geschäftsmodell der CEB. Insbesondere in Spanien, Polen und der Türkei (Darlehensvolumen in diesen Ländern beträgt seit 2012 jeweils mehr als EUR 1,0 Mrd.) ist die CEB sehr aktiv. Sie untersteht direkt dem Europarat, wobei auch Partnerschaften und Kooperationen mit der Europäischen Union und Institutionen der Vereinten Nationen bestehen. Waren 1956 acht Staaten Mitglieder bzw. Anteilseigner der CEB, erweiterte sich der Kreis der Staaten, die an der CEB beteiligt sind, stetig. Grundsätzlich können alle Länder, die Mitglieder des Europarates sind, der CEB beitreten. Mit der Aufnahme von Andorra in 2020 beläuft sich die Anzahl der Mitglieder auf aktuell 42 Staaten. Im Zuge des strategischen Rahmenkonzepts ist neben des Beitritts der Ukraine zudem eine Erhöhung des gezeichneten Kapitals von bis zu EUR 4,25 Mrd. vorgesehen.

### Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

### Anteilseigner

42 Staaten des Europarates

### Garantiegeber

42 Staaten des Europarates

### Haftungsmechanismus

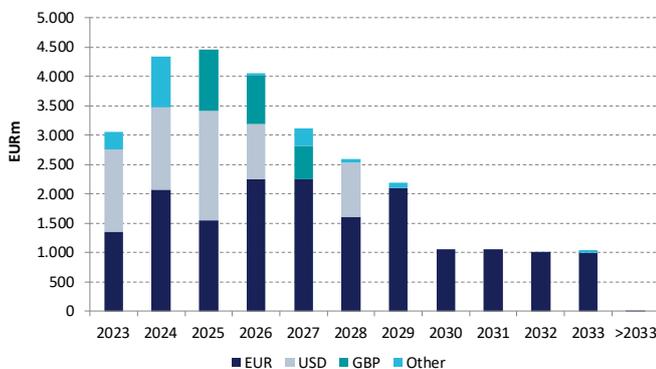
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 4,9 Mrd.

### Bloomberg-Ticker

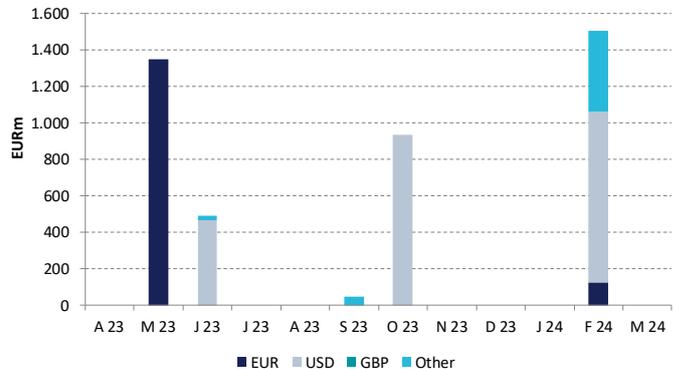
COE

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA+	pos
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

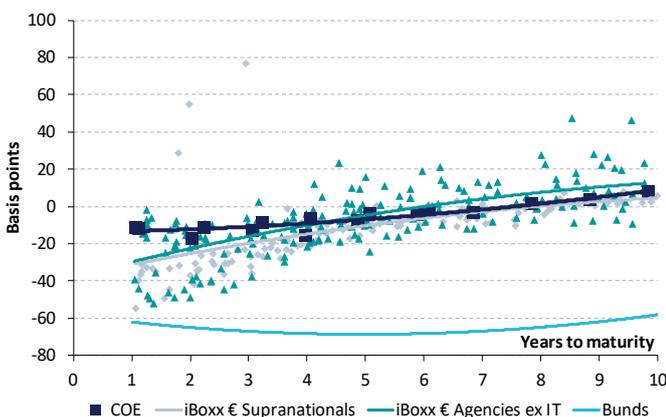
### Anleihen nach Währungen



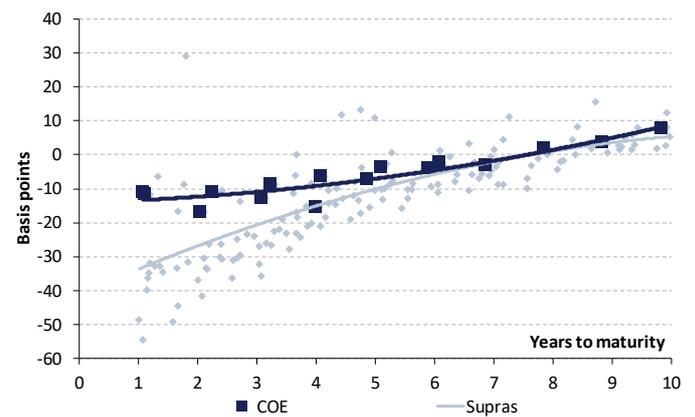
### Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



### COE vs. iBoxx € Indizes & Bunds



### COE vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Regulatorik**

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

**Relative Value**

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
50	79	85	-17	-7	8	0,7%	1,6%

**Funding & ESG** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
7,0	3,8	3,2	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, Commercial Paper, Privatplatzierungen	-	9	6,0

**Ausstehendes Volumen** (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
28,0	17,3	17	6,5	6	4,1

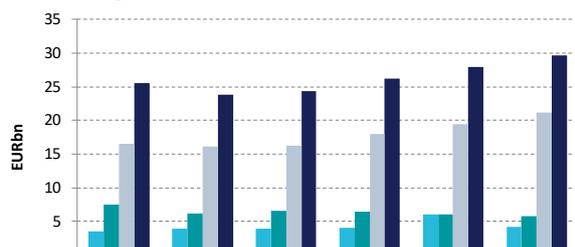
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

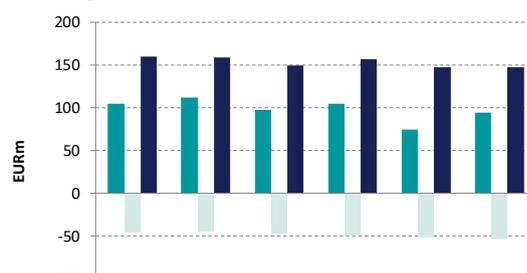
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

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

**Bilanzentwicklung**



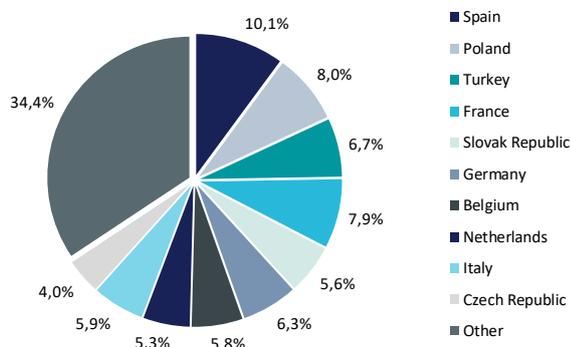
**Ertragsentwicklung**



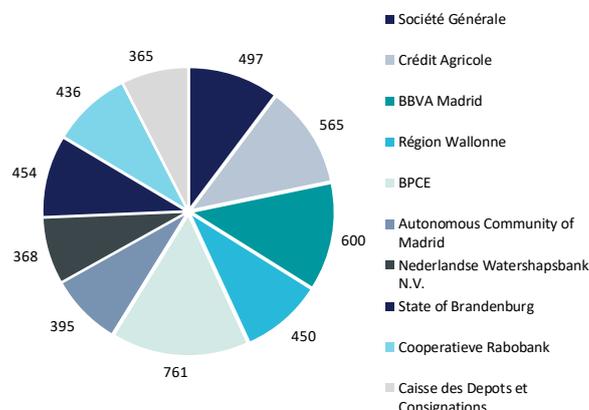
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total assets	25,6	23,8	24,3	26,1	28,0	29,7
Loans and advances	16,5	16,1	16,3	18,0	19,4	21,1
Investments	7,5	6,2	6,5	6,4	6,0	5,7
Projects approved	3,5	3,9	3,9	4,0	6,0	4,2

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Net interest income	160,1	159,1	149,3	156,6	146,9	147,4
General operating expenses	-45,7	-45,2	-47,1	-49,0	-51,0	-53,2
Net income	104,9	112,0	97,5	104,7	74,8	94,8

**Kreditportfolio nach Herkunft des Kreditnehmers**



**Top 10 Kreditnehmer (EUR Mio.)**



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

**Stärken**

- + Gläubigervorrang
- + Robuste intrinsische Finanzstärke
- + Geringes Kreditausfallrisiko

**Schwächen**

- Geringe Beteiligungsquote von Staaten, deren Bonität mit einem Rating von AAA bzw. Aaa bewertet wird
- Hohes Peripherie-Exposure (insb. Türkei)



**European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)**

1956 im Rahmen eines Staatsvertrags zwischen 14 europäischen Ländern (mittlerweile 25) entstanden, besteht die Aufgabe der European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA) in der Förderung der Entwicklung des Schienenverkehrs in Europa. Ursprünglich für 50 Jahre befristet, wurde am 1. Februar 1984 eine Verlängerung des Mandats bis 2056 beschlossen. Zur Förderung des Schienenverkehrs finanziert die EUROFIMA rollendes Eisenbahnmaterial wie Schienenfahrzeuge, indem sie Bahngesellschaften Fremd- oder Eigenkapital zur Erneuerung und/oder Modernisierung ihrer Schienenfahrzeugparks zur Verfügung stellt. Die Qualität des Kreditportfolios der EUROFIMA ist dabei sehr hoch. Entweder hält das Institut die finanzierten Vermögenswerte, bis die vergebenen Darlehen getilgt wurden, oder es werden direkte oder indirekte Besicherungen genutzt. Noch nie war eine Bahngesellschaft, die Mittel der EUROFIMA erhielt, nicht in der Lage, erhaltene Kredite zurückzuführen. Für die Gesellschaften, die Finanzierungsmittel erhalten oder Anteilseigner der EUROFIMA sind, bestehen zudem explizite Garantien ihrer Herkunftsstaaten für die Verbindlichkeiten, die ihnen aus der Beteiligung an der EUROFIMA entstehen. Am eingezahlten Kapital des Instituts i.H.v. EUR 479 Mio. sind die Bahngesellschaften der europäischen Staaten, die den Staatsvertrag zur Gründung der EUROFIMA unterzeichnet haben, sowie diejenigen, die im Rahmen der Osterweiterung zwischen 1991 und 2006 als Anteilseigner hinzugekommen sind, beteiligt. Daneben kann bei Liquiditätsproblemen von den Anteilseignern Kapital i.H.v. EUR 1.915 Mrd. abgerufen werden. Die größten Beteiligungsquoten weisen die Deutsche Bahn (22,6%) und die französische Société nationale des chemins de fer français (SNCF; 22,6%) auf. Erfolgt eine Privatisierung einer beteiligten Bahngesellschaft, bestehen die Garantien der Herkunftsstaaten auch weiterhin, sodass Privatisierungen kein Bonitätsrisiko darstellen. Der Sitz der EUROFIMA befindet sich in Basel.

**Rahmendaten**

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

**Anteilseigner**

26 Bahngesellschaften aus 25 europäischen Staaten

**Garantiegeber**

26 Bahngesellschaften aus 25 europäischen Staaten

**Haftungsmechanismus**

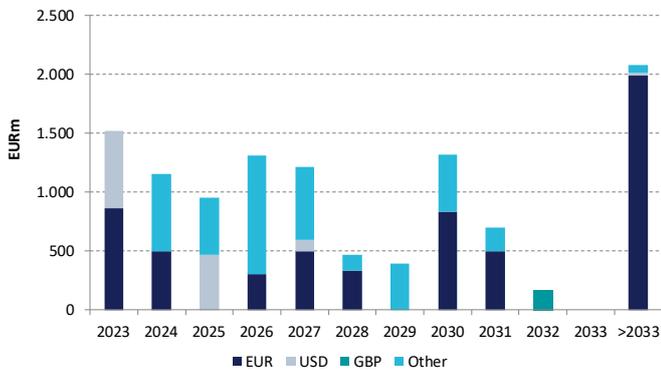
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 1,915 Mrd.

**Bloomberg-Ticker**

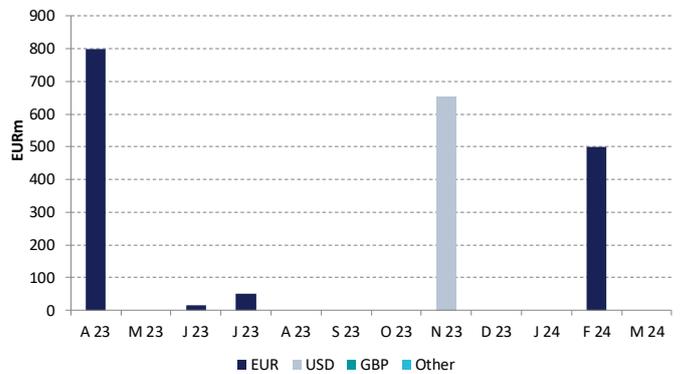
EUROF

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA	stab
Moody's	Aa2	stab
S&P	AA	neg

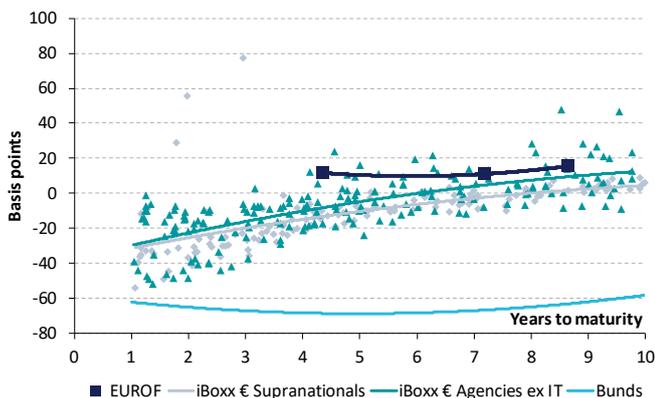
**Anleihen nach Währungen**



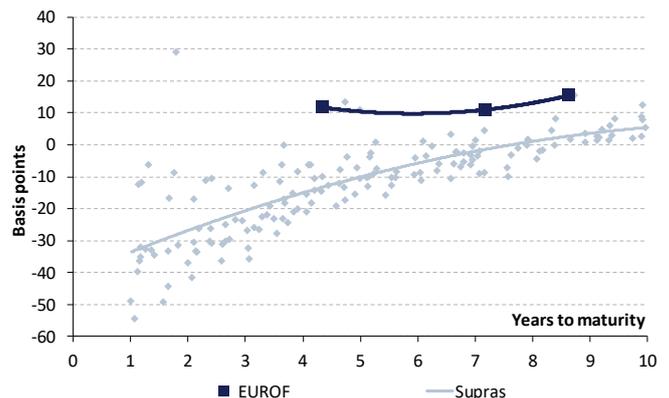
**Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate**



**EUROF vs. iBoxx € Indizes & Bunds**



**EUROF vs. Supranationals**



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)

20%

Liquiditätskategorie gemäß LCR

-

Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln

-

Leverage Ratio / BRRD

Keine Anwendung

### Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)\*

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)\*

Indexgewicht

Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
92	97	99	11	12	16	0,1%	0,2%

### Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2023	Fälligkeiten 2023	Net Supply 2023	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
1,1	1,5	-0,4	Öffentliche Anleihen, Privatplatzierungen, ESG-Bonds, Commercial Paper	-	12	4,9

### Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
11,3	5,8	6	1,2	0	4,2

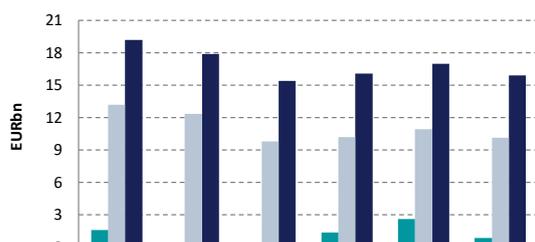
\* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

\*\* Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. März 2023.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

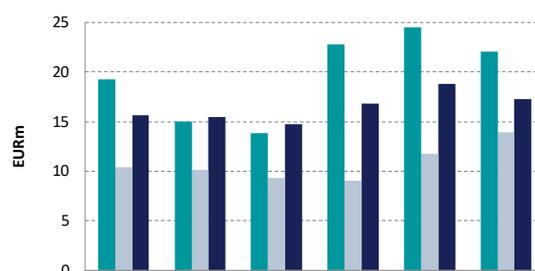
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Bilanzentwicklung



	2016***	2017***	2018***	2019	2020	2021
Total assets	19,2	17,9	15,4	16,1	17,0	15,9
Equipment financing contracts	13,2	12,4	9,8	10,2	10,9	10,1
New financing contracts	1,6	0,3	0,3	1,3	2,6	0,9

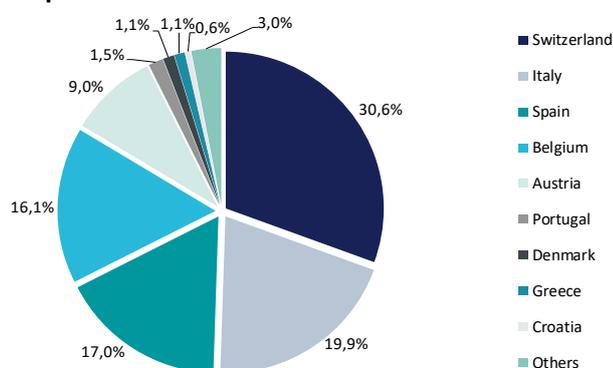
### Ertragsentwicklung



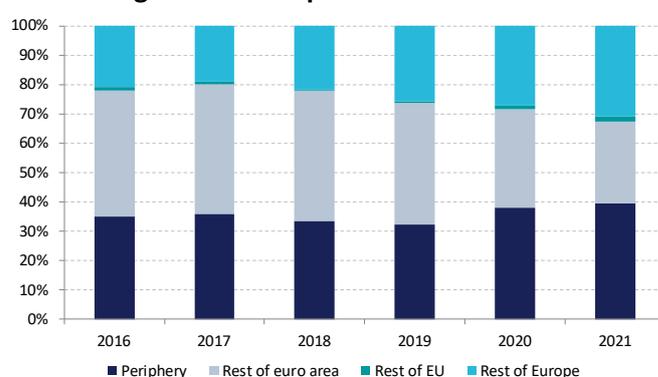
	2016***	2017***	2018***	2019	2020	2021
Net interest income	15,7	15,5	14,7	16,8	18,8	17,3
Net commission income	10,4	10,1	9,3	9,0	11,7	13,9
Net income	19,2	15,0	13,8	22,7	24,5	22,0

\*\*\* Bis einschließlich 2018 erfolgte die Bilanzierung in CHF. Die Werte wurden mit den entsprechenden Jahresdurchschnittswchselkursen in EUR umgerechnet.

### Kreditportfolio nach Ländern



### Entwicklung des Kreditexposures



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

### Stärken

- + Hohe Besicherung des Kreditportfolios
- + Gläubigervorrang

### Schwächen

- Verringerte Inanspruchnahme durch die Mitglieder
- Keine Risikogewichtung von 0% möglich
- Peripherie-Exposure

## Anhang

### Publikationen im Überblick

#### Issuer Guides:

[Deutsche Agencies 2022](#)

[Niederländische Agencies 2022](#)

[Österreichische Agencies 2022](#)

[Skandinavische Agencies 2022](#)

[Spanische Agencies 2022](#)

Französische Agencies (tba)

[Deutsche Länder 2022](#)

[Covered Bonds 2022](#)

#### SSA/Public Issuers:

[Public Issuer Special - City of Amsterdam](#)

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

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

#### Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Rückgrat in stürmischen Zeiten?!](#)

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

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

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

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

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Markets Strategy & Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Melanie Kiene**

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)



**Stefan Rahaus**

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck**

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Jan-Phillipp Hensing**

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@nordlb.de)

### Sales

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

### Origination & Syndicate

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

### Treasury

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

### Trading

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

### Sales Wholesale Customers

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

### Relationship Management

Institutionelle Kunden	<a href="mailto:rm-vs@nordlb.de">rm-vs@nordlb.de</a>
Öffentliche Kunden	<a href="mailto:rm-oek@nordlb.de">rm-oek@nordlb.de</a>

**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](http://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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

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

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:**

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:**

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

**Redaktionsschluss:** 16. März 2023 (9:37h)