

Save the date – für unsere
Kapitalmarktkonferenz 2023

Schloss Herrenhausen
30./31. August 2023



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt	11
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes	15
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023	18
Charts & Figures	
Covered Bonds	22
SSA/Public Issuers	28
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	31
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	33
Ausgaben im Überblick	34
Publikationen im Überblick	35
Ansprechpartner in der NORD/LB	36

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Valentin Jansen
valentin.jansen@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Sparebank 1 Boligkreditt bringt Norwegen zurück ins Geschäft, die Deutsche Bank macht das lange Ende schmackhaft...

Wir haben mit EUR 193,5 Mrd. für das Gesamtjahr 2023 eine zugegebenermaßen „progressive“ Prognose für das Emissionsvolumen im EUR-Benchmarksegment. Tatsächlich fühlen wir uns mit dieser Erwartung in Summe nach wie vor recht wohl, was sich auch mit der aktuellen Primärmarktaktivität begründen lässt. Wir würden dabei auch den Faktor eines möglichen Vorwegnehmens der Covered Bond-Platzierungen im Vorlauf zum Ende der Sekundärmarktkäufe der EZB im Kontext des CBPP3 nicht überbewerten. An den vergangenen fünf Handelstagen gingen immerhin sieben Emittenten aus sechs Jurisdiktionen auf die Investoren zu und platzierten insgesamt EUR 6,75 Mrd. (verteilt auf acht Bonds; vgl. Tabelle). Mit ihrer Dual Tranche (EUR 500 Mio.; WNG; 3,5y & EUR 500 Mio.; WNG; 10y) konnte die Deutsche Bank bereits am vergangenen Mittwoch den Primärmarkt regelrecht aufrütteln. Schließlich wagte sich der Pfandbriefemittent an die „lange Laufzeit“ von zehn Jahren und konnte hier bei einer offenkundig als attraktiv wahrgenommenen Guidance (ms +26bp area) ein hohes Investoreninteresse für das lange Ende generieren. Der finale Spread (ms +20bp) indizierte immerhin noch eine NIP von rechnerisch acht Basispunkten. Die kurze Laufzeit wurde bei ms +5bp platziert. Die Emissionsrenditen der Deals lagen damit bei 3,179% (3,5y) bzw. 3,188% (10y) auf einem sehr ähnlichen Niveau. Gleichentags platzierten zudem Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) aus Schweden sowie Danske Mortgage Bank (FI) frische Benchmarks. SEB konnte EUR 1,75 Mrd. (2,5y) bei ms +5bp einsammeln, während Danske Mortgage Bank EUR 500 Mio. (3,7y) bei ms +12bp platzierte. Hervorheben möchten wir an dieser Stelle insbesondere die frische Benchmark der Sparebank 1 Boligkreditt. Schließlich ist es die erste Transaktion aus Norwegen im laufenden Jahr. Darüber hinaus markierte der Green Covered Bond (EUR 750 Mio.; 7y; Reoffer: ms +25bp) die 13. EUR-Benchmark im ESG-Format in 2023. Tatsächlich zählt Norwegen außerdem zu denjenigen Ländern, aus denen noch mit einigem an neuen Volumen in 2023 zu rechnen ist.

... und die Neuemissionsprämien präsentieren sich wieder heterogener

In der neuen Handelswoche war es im EUR-Benchmarksegment der Dienstag, den die Emittenten für ihre Primärmarktauftritte wählten. Die BerlinHyp erhöhte mit ihrem Deal (EUR 750 Mio.; WNG; 7y; ms +9bp) den Zähler der ESG-Benchmarks im laufenden Jahr auf 14. Der finale Reoffer-Spread lag immerhin zwei Basispunkte unterhalb der anfänglichen Guidance (ms +11bp area). Die Raiffeisen Bank International (RBI) startete die Vermarktung ihrer Benchmark (EUR 500 Mio.; WNG; 4y) bei ms +45bp area. Die Transaktion wurde bei einem finalen Spread in Höhe von ms +45bp auf dem Niveau der Guidance bei den Investoren platziert. Mit ihrem zweiten Deal in 2023 ging außerdem die BNP Paribas Home Loan auf Investoren zu. Für die Benchmark startete die Vermarktungsphase bei ms +20bp area. Der Deal wurde fünf Basispunkte enger bei ms +15bp area platziert und kam auf eine finale Size von EUR 1,5 Mrd. Im Mittel errechnet sich für die Platzierungen der vergangenen fünf Handelstage eine NIP in Höhe von 4,5bp. Das Bild auf Deal-Ebene ist tatsächlich vergleichsweise heterogen. Während wir z. B. für den Bond der Sparebank 1 Boligkreditt eine NIP von 0bp ableiten, errechnen wir für die RBI-Transaktion einen Aufschlag von +14bp.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BNP Paribas Home Loan	FR	16.05.	FR001400I2W5	5.0y	1.50bn	ms +15bp	AAA / - / AAA	-
RBI	AT	16.05.	XS2626022656	4.3y	0.50bn	ms +45bp	- / Aa1 / -	-
Berlin Hyp	DE	16.05.	DE000BHY0GT7	7.0y	0.75bn	ms +9bp	- / Aaa / -	X
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	11.05.	XS2624502105	7.0y	0.75bn	ms +25bp	- / Aaa / -	X
Danske Mortgage Bank	FI	11.05.	XS2621830848	3.7y	0.50bn	ms +12bp	- / Aaa / -	-
Deutsche Bank	DE	10.05.	DE000A351TP5	10.0y	0.50bn	ms +20bp	- / Aaa / -	-
Deutsche Bank	DE	10.05.	DE000A351NR4	3.4y	0.50bn	ms +5bp	- / Aaa / -	-
SEB	SE	10.05.	XS2623820953	2.4y	1.75bn	ms +5bp	- / Aaa / -	-

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

Sekundärmarkt: Spreads mit marginalen Ausweitungstendenzen

In Bezug auf die Handelsaktivitäten, ist in den letzten zwei Wochen durchaus eine etwas geringere Kundennachfrage zu beobachten. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass einige Investoren ihre Exposures reduzieren, um sich möglicherweise anziehende Neuemissionsprämien am Primärmarkt zu sichern. Gesucht bleibt dabei das kurze Laufzeitende, während der mittlere Laufzeitbereich offenkundig günstiger angeboten wird. Längere Laufzeiten präsentieren sich eher stabil. Insgesamt sind die Spreads über die Bandbreite der Jurisdiktionen stabil bis marginal aufwärtsgerichtet, was gut zu unserer Prognose passt, nach der wir noch bis um die Jahresmitte mit leichten Ausweitungen rechnen.

Neuer Emittent im EUR-Subbenchmarksegment: Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV)

Mit der Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV) begrüßen wir einen Neuzugang im EUR-Subbenchmarksegment. Der Emittent aus Österreich begab hier am Montag sein Debüt. Der Deal (EUR 250 Mio.; WNG; 4y) startete mit einer Guidance von ms +40-42bp (WPIR) in die Vermarktungsphase. Der Spread lag final am unteren Ende der Range (ms +40bp). Das Orderbuch summierte sich auf EUR 410 Mio. Die Allokation erfolgte an 40 Investoren mehrheitlich in Österreich (54%) und Deutschland (33%). Nach Investorenart dominierten Banken (64%) vor „Asset Managers & Funds“ (29%) sowie „Insurance & Pension Funds“ (7%). Die Geschäftsaktivitäten der im Jahr 1904 gegründeten Bank erstrecken sich von Tirol, Vorarlberg und Wien über Süddeutschland und die deutschsprachige Schweiz bis nach Südtirol (vgl. auch [Investorenpräsentation BTV](#)). In Österreich rangiert sie gemessen an der Bilanzsumme (EUR 14,3 Mrd. in 2021) auf Rang 14 – hinter der Hypo Vorarlberg Bank und vor der Raiffeisen Bankengruppe Kärnten. Der Hypothekenspfandbrief der BTV verfügt über die Bestnote AAA von S&P, basiert auf der österreichischen Covered Bond-Gesetzgebung und wird unter dem Label „European Covered Bond („Premium“)“ vermarktet. Während das Risikogewicht gemäß CRR bei 10% liegt, ist die jüngst platzierte Subbenchmark nach unserer Auffassung als Level-2A-Asset im Kontext des LCR-Managements einsetzbar. Die Deckungswerte (EUR 752 Mio. per 31. Dezember 2022) sind ausschließlich in Österreich zu verorten. Der Charakter des Cover Pools kommt durch die Art der Deckungswerte zum Ausdruck: Der wohnwirtschaftliche Anteil der Deckung dominiert mit den beiden Kategorien „Wohnwirtschaftlich genutzt privat“ (EUR 557 Mio.; Anteil: 74,1%) sowie „Wohnwirtschaftlich genutzt gewerblich“ (EUR 39 Mio.; 5,2%). Die gewerblichen Hypothekenfinanzierungen summieren sich auf EUR 156 Mio. (20,7%). Die Granularität des Cover Pools der BTV kommt durch die Anzahl der Finanzierungen (4.289) sowie den Anteil der zehn größten Finanzierungen im Deckungsstock (10%) zum Ausdruck. Wir begrüßen den Neuzugang BTV im EUR-Subbenchmarksegment und nehmen die Coverage des Emittenten – unter anderem im Rahmen der jährlichen Publikation [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#) – auf.

Auch Sparkasse Hannover und Bausparkasse Wüstenrot am Markt aktiv

Eine rege Handelsaktivität auch im EUR-Subbenchmarksegment wurde bereits schon in der Vorwoche angezeigt. Mit der Sparkasse Hannover (DE) sowie der Bausparkasse Wüstenrot (AT) gingen zwei Institute auf ihre Investoren zu, die hier mittlerweile zu den etablierten Emittenten zu zählen sind. Am Mittwoch platzierte die Sparkasse Hannover EUR 250 Mio. (WNG; 7y) bei ms +18bp (Guidance: ms +18bp area). Die Zuteilung des Deals erfolgte ausschließlich an Investoren in Deutschland (93%) und Österreich (7%). Am Donnerstag folgte dann die Bausparkasse Wüstenrot, die ebenfalls bereits im Vorfeld die Size bei EUR 250 Mio. fixierte. Nach einer anfänglichen Guidance von ms +35bp area lag der finale Spread des Deals mit einer Laufzeit von vier Jahren bei ms +32bp. Die Allokation verteilte sich ebenfalls mehrheitlich auf Deutschland (52%) und Österreich (33%). Im laufenden Jahr wurden nunmehr insgesamt EUR 4,375 Mrd. im Segment der EUR-Subbenchmarks am Markt platziert. Im Gesamtjahr 2022 lag das Emissionsvolumen bei EUR 7,95 Mrd.

Deutschland: Pfandbriefmarkt und Immobilienmarkt im Fokus

In der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation legen wir mit zwei Artikeln einen besonderen Fokus auf die vom Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) quartalsweise vorgelegten Angaben zum deutschen Immobilienmarkt sowie zu den Transparenzangaben §28 PfandBG. Auch wenn wir die entsprechenden Kommentierungen bereits seit einigen Jahren regelmäßig vornehmen bzw. das [NORD/LB Covered Special zum §28 PfandBG](#) veröffentlichen und wir davon überzeugt sind, dass hier auch ein Mehrwert entsteht, erscheint uns im aktuellen Marktumfeld die Bedeutung der spezifischen Angaben zum Immobilienmarkt wie auch der Details der Deckungsstöcke noch einmal um einiges größer zu sein. Dies gilt insbesondere auch für das Schaffen einer verbesserten Klarheit in Bezug auf die möglichen zugrundeliegenden Risikofaktoren für einzelne Pfandbriefprogramme oder für die allgemeinen Trends, die auch der Immobilienpreisentwicklung zugrunde liegen.

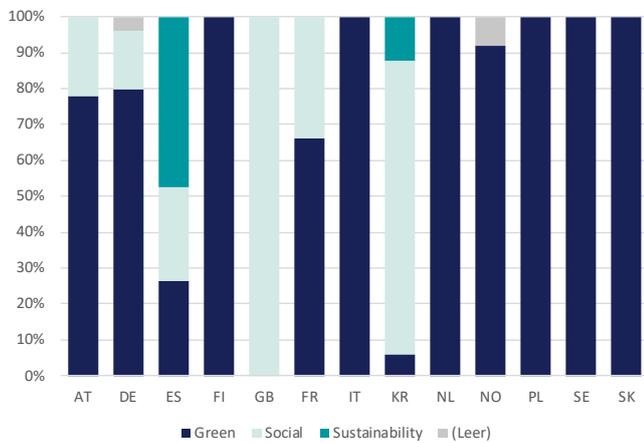
S&P: Covered Bond-Studie mit Bezug zum CRE-Markt

Die Risikoexperten von S&P haben sich im Rahmen einer jüngst vorgelegten Covered Bond-Studie ausführlich mit dem Commercial Real Estate (CRE)-Segment beschäftigt und sind dabei auch auf die spezifischen Charakteristika in den Jurisdiktionen Österreich, Deutschland, Dänemark, Italien und Spanien eingegangen. In Bezug auf die Implikationen für die eigenen Ratingeinschätzungen sieht S&P die Covered Bond-Programme grundsätzlich als gut positioniert an, um einer Korrektur der Immobilienpreise zu widerstehen. Darüber hinaus wird in Covered Bonds eine bedeutende potenzielle Refinanzierungsquelle für die Finanzierung gewerblicher Immobilien gesehen. Dies gilt als Quintessenz aus der Studie auch im aktuellen Marktumfeld mit hohen Inflationsraten und steigenden Zinsen, welche das CRE-Segment belasten und vor dem Hintergrund sich verändernder Pool-Strukturen, welche wiederum durch das CRE-Repricing ausgelöst würden. S&P führt die stabile Einschätzung in Bezug auf die Covered Bonds insbesondere auf die Risikodiversifizierung in den Pools, vergleichsweise niedrige LTVs, hohe Übersicherungsquoten und zum Teil ungenutzte „Uplifts“ für die Covered Bond-Ratings zurück. Darüber hinaus wird im Rahmen der Studie auch das „grüne Potenzial“ von CRE Covered Bonds hervorgehoben.

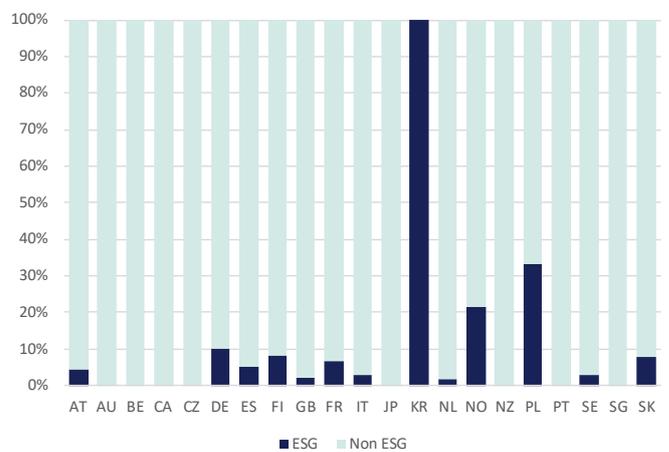
NORD/LB Fixed Income Special: ESG-Update 2023

Dass SpareBank 1 Boligkreditt nicht nur Norwegen zurück an den Primärmarkt gebracht, sondern gleichzeitig mit der grünen Benchmark diesem ESG-Teilmarkt neues Leben eingehaucht hat, ist ausdrücklich zu begrüßen. „ESG“ ist schließlich mehr als nur eine Modeerscheinung für das gesamte Fixed Income-Segment. Dazu passt, dass wir bereits in der dritten Auflage unser [Update zum ESG-Markt](#) vorgelegt haben. Wir richten hier den Fokus nicht nur auf die Emissionsdynamik bei Anleihen im ESG-Kontext, sondern gehen auch auf bedeutende regulatorische Entwicklungen ein. In der heutigen Ausgabe stellen wir im Rahmen eines [Cross Asset-Artikels](#) das „ESG-Update 2023“ detaillierter vor. Für den Covered Bond-Markt bleiben Emissionen insbesondere im grünen und sozialen Format ein wichtiges Teilssegment und wir sehen hier weiterhin nennenswertes Aufholpotenzial. Dies wird nicht zuletzt durch die – in den meisten Jurisdiktionen – noch sehr geringen Anteile von ESG-Bonds bei Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat offenkundig. Trotz der Herausforderungen für Emittenten aber auch Investoren die perspektivisch mit dem ESG-Teilssegment verbunden sein können, sind ESG Covered Bonds vom Markt nicht mehr wegzudenken – und dies aus gutem Grund. Unseres Erachtens gilt es aber auch, die Stärken der gedeckten und zugleich ESG-konformen Refinanzierung stärker hervorzuheben. Schließlich können beispielsweise Mortgage Covered Bonds genau in dem Sektor einen Beitrag leisten, in dem ein sehr hoher Anteil des globalen CO₂-Austoßes „produziert“ wird.

ESG Covered Bonds: Anteile aktiver Jurisdiktionen



ESG Covered Bonds: Marktanteile ESG



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

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Valentin Jansen

In eigener Sache: NORD/LB Kapitalmarktkonferenz 2023

Unter dem Motto „Back to the Future – werfen wir gemeinsam einen Blick in die Zukunft“ laden wir Sie herzlich am 30. und 31. August nach Hannover ins Schloss Herrenhausen ein. Notenbanken im Zinserhöhungskanon, hartnäckige Inflationsdaten, unbestreitbarer Klimawandel: Die Zukunft hat einiges zu bieten! Wie geht es weiter und wie wirkt sich die geo- und geldpolitische Zeitenwende zukünftig auf den Kapitalmarkt aus? Antworten auf diese und weitere Fragen wollen wir Ende August liefern. Bitte reservieren Sie diesen Termin bereits heute in Ihrem Kalender und reisen mit uns in die Zukunft: Artificial Intelligence, Energieversorgung, Klimawandel und Ernährung. Wie immer erwarten Sie neben anregenden Paneldiskussionen und wertvollen Research-Impulsen auch hochkarätige externe Referenten. Wir laden bis dahin für Sie den Fluxkompensator auf! Schnallen Sie sich an für den gemeinsamen Zeitsprung und begeben Sie sich mit uns auf eine spannende Reise mit Joschka Fischer, ehemaliger Außenminister und Vizekanzler, den wir für eine Keynote gewinnen konnten. Die Zukunft beginnt jetzt!

KfW mit Global Investor Broadcast und Zahlen für Q1

Die KfW Bankengruppe ist laut Pressemitteilung mit einem Fördervolumen bzw. Neugeschäft von EUR 40,0 Mrd. (Vorjahr: EUR 41 Mrd., -2%) gut ins neue Jahr gestartet. Dazu trugen insbesondere das allgemeine Fördergeschäft, Prolongationen von Zuweisungsgeschäften im Energiesektor sowie die gestiegenen internationalen Finanzierungen bei. Mit einem Zusagevolumen von EUR 32,8 Mrd. lagen die inländischen Förderungen bzw. Finanzierungen leicht unter dem hohen Niveau des Vorjahres (EUR 36,8 Mrd.; -11%). Während die Bundesförderung für „Effiziente Gebäude“ aufgrund geänderter Förderbedingungen im Rahmen des Wechsels von der Breitenförderung hin zu einer fokussierten Spitzenförderung deutlich rückläufig war, trugen Prolongationen und damit verbundene Neustrukturierungen bereits bestehender Energiezuweisungsgeschäfte in Höhe von EUR 16,9 Mrd. zu einem erneut hohen Förder- bzw. Neugeschäftsvolumen bei. Insgesamt zeigte sich im Vergleich zum Vorjahr zudem eine deutliche Normalisierung der originären Geschäftstätigkeit. So erfuhren die Förderschwerpunkte Unternehmensinvestitionen, Umwelt & Nachhaltigkeit und öffentliche Infrastruktur eine deutliche Nachfrage. Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäftes hat die KfW Mittel in Höhe von EUR 28,1 Mrd. (Q1 2022: EUR 37,5 Mrd.) an den internationalen Kapitalmärkten aufgenommen. Das entspricht rund 34% ihres geplanten Refinanzierungsvolumens in Höhe von EUR 80-85 Mrd. Q1 ist für die Refinanzierung üblicherweise das volumenstärkste. Dieses war, insbesondere im März, von großer Nervosität und hoher Volatilität an den Rentenmärkten geprägt. Ein Großteil (68%) der Refinanzierung erfolgte in Euro. Darüber hinaus emittierte die KfW Anleihen in sechs weiteren Währungen, darunter USD (13%) und GBP (11%). Ergänzend zu ihren regulären Kapital- und Geldmarktaktivitäten erhielt die KfW in Q1 neue Darlehen im Volumen von rund EUR 5 Mrd. vom bundeseigenen Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) zur Refinanzierung der ihr von der Bundesregierung zugewiesenen Geschäfte mit Bezug zur Energiewirtschaft/-versorgung. Zum gesamten Themenkomplex gab es vergangene Woche den halbjährlichen Global Investor Broadcast.

Landwirtschaftliche Rentenbank: Förderneugeschäft 2022 um 17% gestiegen

Eine im vergangenen Jahr deutlich gestiegene Nachfrage nach ihren Förderdarlehen verzeichnete die Landwirtschaftliche Rentenbank (Ticker: RENTEN). Das Neugeschäft mit vergünstigten Programmkrediten (EUR 6,9 Mrd.) wuchs um 23% im Vergleich zu 2021 (EUR 5,6 Mrd.). Den größten Anteil daran hatte die Sparte „Ländliche Entwicklung“ (EUR 2,1 Mrd.; +71% Y/Y) gefolgt von „Landwirtschaft“ (EUR 2,0 Mrd.; -18% Y/Y) sowie „Erneuerbare Energien“ (EUR 1,6 Mrd.; +48% Y/Y). Getrieben war diese Entwicklung vor allem durch einen deutlich höheren Bedarf der Landesförderinstitute nach Darlehen für Infrastrukturmaßnahmen im ländlichen Raum und Windkraftfinanzierungen. Im dem Fördersegment „Agrar- und Ernährungswirtschaft“ steigerte die Rentenbank das Neugeschäft von noch EUR 843,0 Mio. in 2021 auf nunmehr EUR 1,2 Mrd. in 2022, was im Wesentlichen in einer erhöhten Nachfrage nach Maschineninvestitionen begründet ist (EUR 717,1 Mio.). So legte das gesamte Förderneugeschäft um 17% auf EUR 11,5 Mrd. zu, verglichen mit EUR 9,8 Mrd. im Vorjahr. Mit der deutlichen Ausweitung des Neugeschäfts einher ging die Ausweitung der Bilanzsumme auf nunmehr EUR 97,4 Mrd. (2021: EUR 95,5 Mrd.). Trotz eines Rückgangs im Zinsergebnis (EUR 268,8 Mio.; -6% Y/Y) infolge gestiegener Zuschüsse im Vergleich zum Vorjahr konnte der Jahresüberschuss auf EUR 36,0 Mio. gesteigert werden (+4% Y/Y). Hervorzuheben ist zudem das neue Förderprogramm „Zukunftsfelder im Fokus“, womit besonders förderwürdige Felder (darunter regionale Lebensmittelproduktion, Agri-Photovoltaik-Anlagen, umweltschonende Landbewirtschaftung) adressiert werden. Bis zum Jahresende 2022 wurden in diesem Förderprogramm bereits EUR 2,1 Mrd. vergeben. Die angesprochenen Zukunftsfelder sollen zudem kontinuierlich erweitert und angepasst werden. Auf der Refinanzierungsseite weitete die Rentenbank in 2022 die im mittleren und langen Laufzeitsegment aufgenommenen Mittel auf ein Volumen von EUR 11,8 Mrd. (2021: EUR 10,7 Mrd.) aus. Dazu zählt auch eine Green Bond-Emission im Benchmarkformat mit einem Volumen von EUR 1,0 Mrd. Die Emissionserlöse fließen dabei ausschließlich in Darlehen des Förderkreditprogramms „Energie vom Land“.

Hamburgische Investitions- und Förderbank: Neugeschäft 2022 deutlich rückläufig

Die Hamburgische Investitions- und Förderbank (Ticker: IFBHH) hat auch in 2022 die Stadt Hamburg wieder bei der Wohnraum- und Stadtentwicklungsförderung sowie in der Förderung von Wirtschaft, Innovation und Umwelt unterstützt. Die krisenbedingt höhere Planungsunsicherheit, die mit dem Material- und Fachkräftemangel verbundenen Preissteigerungen, das dynamische Zinsumfeld sowie schlechtere Förderbedingungen des Bundes haben sich besonders auf das größte Förderfeld (Wohnraum) ausgewirkt. Der größte Anteil am Neugeschäftsvolumen 2022 entfiel zwar weiterhin auf das Geschäftsfeld Wohnungsbau (EUR 346,8 Mio.), blieb allerdings hinter 2021 (EUR 575,1 Mio.) zurück. Die bewilligten Zuschüsse hingegen lagen oberhalb des Vorjahres bei insgesamt EUR 372,1 Mio. Das Geschäftsfeld Wirtschaft und Umwelt war ebenfalls von einem Anstieg der Zuschüsse bei gleichzeitig rückläufiger Vergabe von Darlehen geprägt, wohingegen die Innovationsförderung insgesamt ausgeweitet werden konnte. Zudem wurden Corona- und Konjunkturförderungen von EUR 716,5 Mio. vorgenommen, hier lag der Schwerpunkt im Geschäftsfeld Wirtschaft und Umwelt. Insgesamt wurde im Jahr 2022 ein Neugeschäftsvolumen von EUR 1,5 Mrd. (2021: EUR 3,3 Mrd.) erzielt. Die Bilanzsumme erhöhte sich zum Jahresultimo 2022 um rund 10% auf EUR 6,9 Mrd., was nach eigenen Angaben maßgeblich auf höhere Forderungen gegenüber der Bundesbank (EUR +425 Mio.) zurückgeht. Ein Novum in 2022: Im September war die IFBHH zusammen mit der Investitionsbank des Landes Brandenburg und der Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz erstmals mit einem länderübergreifenden Social Bond (EUR 500 Mio.; siebenjährige Laufzeit) auf die Investoren zugegangen.

WIBank: Neugeschäft stieg 2022 auf EUR 4 Mrd.; Wachstum in fast allen Segmenten

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte die Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (Ticker: WIBANK) ihr Förderneugeschäft von rund EUR 3,4 Mrd. in 2021 auf nunmehr EUR 4,0 Mrd. steigern. Auch die Bilanzsumme weitete sich um rund EUR 1,0 Mrd. auf EUR 27,5 Mrd. aus. Maßgeblich für die Erhöhung des Neugeschäftsvolumens gegenüber dem Vorjahr um knapp EUR 600 Mio. war vor allem die erheblich gestiegene Nachfrage nach Infrastrukturfinanzierungen. Hervorgehoben in diesem Kontext besonders die Kommunalfinanzierung (EUR 754,7 Mio.) und Förderung für Krankenhäuser (EUR 1,1 Mrd.). Die beiden Förderfelder „versorgen & modernisieren“ sowie „bilden & beschäftigen“ wiesen im Geschäftsjahr 2022 mit Zuwächsen von 35% bzw. 27% die größten Anstiege beim Neugeschäft auf. Beim erstgenannten handelt es sich um das volumenstärkste Geschäftsfeld der WIBank, welches mit einem Volumen von EUR 2,6 Mrd. (2021: 2,0 Mrd.) einen Anteil am Neugeschäft von 66% erreichte. Die Steigerung im Geschäftsfeld „bilden & beschäftigen“ sei maßgeblich auf zwei Faktoren zurückzuführen: Einerseits auf das Anlaufen der EU-Förderperiode 2021-2027 sowie andererseits auf die Umsetzung des REACT-EU-Maßnahmenpakets zur Unterstützung der Krisenbewältigung im Kontext der Coronapandemie. Der Anteil am Neugeschäft des Fördersegments „bauen & wohnen“ betrug mit EUR 623,8 Mio. (2021: 717,9 Mio.) 16%. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr ist nach Angaben des Emittenten auf den zeitweiligen Förderstopp bzw. die Anpassung der Bundesförderung bei den KfW-Krediten zur energetischen Förderung zurückzuführen. Im Fördersegment „gründen & wachsen“ (überwiegend klassische Wirtschaftsförderung) stand per Geschäftsjahresende 2022 ein Neugeschäft von EUR 665,8 Mio. zu Buche, welches sich damit auf Vorjahresniveau befand. Die wesentlichen Ertragskomponenten, bestehend aus Zins- (EUR 76,1 Mio.) und Provisionsergebnis (EUR 66,1 Mio.) verzeichneten mit einem Volumen von insgesamt EUR 142,2 Mio. einen Zuwachs von EUR 12,8 Mio. gegenüber 2021. Der Jahresüberschuss betrug EUR 23,9 Mio. in 2022 nach EUR 16,6 Mio. in 2021.

Svensk Exportkredit: Neugeschäftsvolumen im Geschäftsjahr 2022 um 73% Y/Y gestiegen

Die schwedische Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) hat im IV. Quartal 2022 staatlich subventionierte Darlehen im Exportfinanzierungsbereich im Umfang von umgerechnet EUR 3,1 Mrd. vergeben, womit sich das Neugeschäft in 2022 auf einen neuen Rekordwert von EUR 11,7 Mrd. summierte (+73% Y/Y). Insbesondere der russische Angriffskrieg auf die Ukraine habe infolge des schwierigen Marktumfeldes zu einem deutlich erhöhten Finanzierungsbedarf in der schwedischen Exportindustrie geführt. Die Kreditvergabe der SEK basiert dabei stark auf Garantien durch Exportkreditagenturen wie etwa Euler Hermes oder Coface. Strategisch fokussierte sich die SEK weiterhin auf die Ausweitung ihres Kundenportfolios, wodurch mehr schwedischen Unternehmen der Zugang zur Exportförderung ermöglicht werden soll. Im Vorjahresvergleich konnte somit ein Wachstum im Kreditportfolio von 15% generiert werden (Total Lending Portfolio 2022: EUR 24,1 Mrd.). Hervorgehoben wird zudem der darin befindliche Anteil grüner Assets, der ebenfalls von noch 7,5% in 2021 auf nunmehr 9,5% stieg und auch perspektivisch weiterwachsen soll. Bezogen auf wichtige Ertragskennzahlen konnte das Zinsergebnis (EUR 192,1 Mio.; +14% Y/Y) auf der einen Seite sowie auch die operativen Erträge (EUR 129,7 Mio.; +12,7%) auf der anderen Seite mitunter deutlich ausgeweitet werden. Von noch EUR 29,4 Mrd. in 2021 erhöhte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr zudem die Bilanzsumme auf EUR 33,1 Mrd. (+12,6%). Um dem erhöhten Finanzierungsbedarf zu begegnen, emittierte die SEK allein im IV. Quartal 2022 neben einer EUR-Anleihe im Volumen von EUR 1,0 Mrd. (fünf Jahre Laufzeit) einen dreijährigen USD-Bond – mit einer Emissionsgröße von USD 1,75 Mrd. ebenfalls im Benchmarkformat.

KfW Sustainability Report: EUR 50 Mrd. an Green Bond-Emissionsvolumen überschritten

Anfang Mai berichtete die KfW (Ticker: KFW) in ihrem [Sustainability Report 2022](#) unter anderem von ihren nachhaltigkeitsbezogenen Aktivitäten am Kapitalmarkt. Im Jahr 2022 hat die KfW insgesamt 20 „Green Bonds – Made by KfW“ in zehn Währungen im Volumen von umgerechnet EUR 10,6 Mrd. emittiert (inkl. sieben Taps bestehender Anleihen). Gemessen am gesamten Neuemissionsvolumen im Geschäftsjahr 2022 entspricht dies einem Anteil von 12%. Mit ihren Green Bonds verfolgt die KfW das Ziel, im Rahmen ihres öffentlichen Auftrags Investitionen in nachhaltige und klimafreundliche Projekte zu fördern sowie einen messbaren Beitrag zum Klimaschutz zu generieren. Zudem wurde im vergangenen Jahr die Marke von EUR 50 Mrd. beim Gesamtemissionsvolumen von Green Bonds überschritten. Neben den Primärmarktaktivitäten berichtet die KfW auch über die direkten Umweltauswirkungen der Emissionserlöse. Demnach führten die Investitionen in Höhe der Nettoerlöse aus den Green Bonds (EUR 16,5 Mrd.) zu einer Einsparung von 2,4 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalenten pro Jahr. Dies entspricht den jährlichen CO₂-Emissionen von 1,6 Mio. Pkw oder einem Anteil von 60% an den in 2022 in Deutschland neu zugelassenen Pkw. Klima- und Umweltschutz bildet insgesamt einen Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit. Auf der Aktivseite machten im letzten Jahr die Neuzusagen in diesem Bereich mit EUR 60,5 Mrd. (2021: EUR 56,4 Mrd.) rund 36% des gesamten Fördervolumens aus.

Primärmarkt

Frische Ware an den Markt brachten der Reihe nach KOMINS, ESM, KfW, EIB und KDB. Dabei gab es bereits in der vergangenen Woche meist die Mandatierung oder den RfP (ESM), alle Deals gingen jedoch erst Montag oder Dienstag dieser Woche über die Bühne. Den Auftakt machte Kommuninvest mit EUR 500 Mio. (7y) als grüne Anleihe. Der Deal konnte zu ms +1bp gepreist werden, nachdem die Guidance bei ms +5bp area gestartet war. Der Deal hatte eine rund fünffache Überzeichnung. Der ESM entschied sich für eine etwas krumme Laufzeit mit 10,25 Jahren – EUR 2 Mrd. wurden bei ms +7bp eingesammelt. Die Bücher waren mit über EUR 24 Mrd. mehr als 12-fach überzeichnet. Die Guidance für diesen Deal war bei ms +9bp area gestartet. Ebenfalls reichlich überzeichnet war der Green Bond der KfW: EUR 3 Mrd. (7y) kamen zu ms -13bp. Die Guidance lag eingangs bei ms -11bp, das Buch war mit mehr als EUR 6,4 Mrd. gut gefüllt. Den größten Deal der betrachteten Handelswoche brachte gestern die EIB mit EUR 5 Mrd. im EARN-Format. Die Investitionsbank wählte eine siebenjährige Laufzeit und konnte den Deal zu ms -4bp vermarkten. Eine Einengung gegenüber der Guidance (ms -2bp area) war bei einem Orderbuch von mehr als EUR 35,5 Mrd. problemlos möglich. Die Korean Development Bank brachte ebenfalls eine Benchmark (EUR 750 Mio.) an den Markt (5y). Die Nachfrage hatte bei mehr als EUR 1,25 Mrd. gelegen. Die Guidance war bei „high 40bp area“ gestartet und konnte bis auf ms +43bp reinziehen. Aus der „dritten bis vierten Reihe“ kam noch die Stadt Dortmund: EUR 110 Mio. sollten es am Ende sein für acht Jahre zu ms +35bp. Hier hatte die Guidance bei ms +38bp area gelegen. DRTMND war zum ersten Mal seit 2019 wieder am Primärmarkt unterwegs. Deals von deutschen Kommunen begrüßen wir stets! Zudem mandatierte das Land NRW für mehrere Investorencalls sowohl in deutscher als auch englischer Sprache für eine bevorstehende Nachhaltigkeitsanleihe.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
KDB	Other	15.05.	XS2623871196	5.0y	0.75bn	ms +43bp	AA- / Aa2 / AA	-
EIB	SNAT	15.05.	XS2626024868	7.2y	5.00bn	ms -4bp	AAA / Aaa / AAA	-
KfW	DE	15.05.	XS2626288760	7.0y	3.00bn	ms -13bp	- / Aaa / AAA	X
ESM	SNAT	15.05.	EU000A1Z99S3	10.3y	2.00bn	ms +7bp	AAA / Aaa / AAA	-
KOMINS	Nordics	15.05.	XS2625986836	7.0y	0.50bn	ms +1bp	- / Aaa / AAA	X

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

Cross Asset

ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Valentin Jansen

ESG-Update 2023 wirft erstmalig auch einen Blick auf die „grüne Geldpolitik“ der EZB

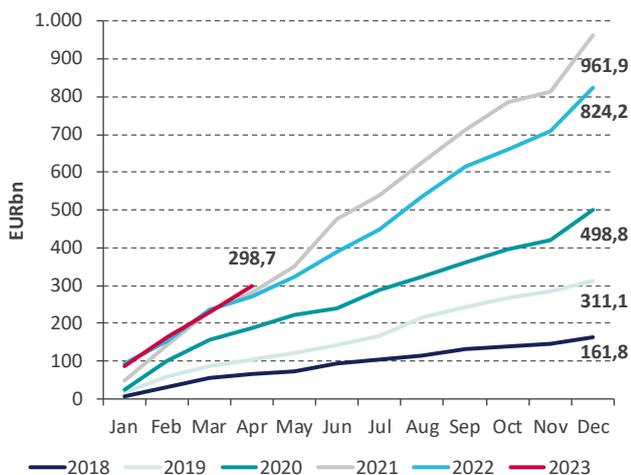
In der aktualisierten Fassung unseres [NORD/LB Fixed Income Special – ESG-Update 2023](#) widmen wir uns auch in diesem Jahr neben dem laufenden Regulatorikgeschehen den aktuellen Entwicklungen am Markt für ESG-Anleihen. Beginnend mit einem Rückblick auf den globalen ESG-Primärmarkt in 2022 in den Segmenten Green, Social, Sustainable und Sustainability-Linked Bonds legen wir danach im EUR-Benchmarksegment den Fokus auf Covered Bonds und SSA (ohne Staaten). Es schließen sich die Grundlagen und neuesten Entwicklungen bei der EU-Taxonomie und dem EU Green Bond Standard an. Erstmals befassen wir uns in dieser Ausgabe zudem mit der „grünen Geldpolitik“ der EZB auf Basis des ersten klimabezogenen Reportings zu den Corporate Bond-Beständen in der Bilanz des Eurosystems. Auch die Neuerungen bei den ICMA Bond Principles bzw. Guidelines werden aufgrund ihrer Marktrelevanz gesondert betrachtet. Ein weiterer wichtiger Faktor sind die Ratingagenturen, denen wir ebenfalls ein eigenes Kapitel widmen. Abschließend geben wir einen Ausblick auf die Emissionsdynamik im Zeichen von Regulatorik, konjunktureller und geopolitischer Unsicherheit. Im heutigen Teaser wollen wir Ihnen Appetit auf mehr machen und die wesentlichen Kernthesen wie folgt zusammenfassen:

- I. Das Wachstum im globalen Markt für ESG-Anleihen hat in 2022 an Momentum verloren, was sich in einem Rückgang der Neuemissionsvolumina in allen von uns betrachteten ESG-Segmenten widerspiegelt. Im Vergleich zum Vorjahr spitzte sich die ökonomische und geopolitische Unsicherheit weiter zu, was sich neben abklingenden Sondereffekten wie (über-)staatliche Hilfsprogramme infolge der Coronapandemie ebenfalls auf die Primärmarktaktivitäten auswirkte. Am aktuellen Rand präsentiert sich der bisherige Emissionsverlauf 2023 (global) allerdings vielversprechend oberhalb des Vorjahres und dem bisherigen Rekordjahr 2021.
- II. Das dynamische Regulatorikgeschehen – insbesondere in der EU – bindet weiterhin viel Aufmerksamkeit und sorgt für teils ambivalent aufgefasste Impulse an den Märkten. Mit dem neuerlichen Entwurf zur technischen Ausgestaltung der übrigen vier Umweltziele der EU-Taxonomie will die EU-Kommission den Wirkungsbereich auf weitere Wirtschaftssektoren ausdehnen. Am Beispiel der SFDR sind damit auch wachsende ESG-bezogene Berichtspflichten eng verzahnt. Der auf der EU-Taxonomie fußende EU Green Bond Standard erreichte im Februar dieses Jahres mit einer vorläufigen Einigung zwischen EU-Parlament und Rat einen weiteren Meilenstein auf dem Weg zur ersten rechtsgültigen Version, die frühestens für das 1. Halbjahr 2024 erwartet wird.
- III. Weitere Impulse für den ESG-Anleihemarkt gehen von Seiten der Währungshüter aus. Die EZB kündigte bereits 2021 die Berücksichtigung von Klimarisiken in der Bilanz des Eurosystems an und veröffentlichte im vergangenen März erstmals einen Bericht über die Klimabilanz der Corporate Bond-Bestände. Nicht allen EZB-Direktoriumsmitgliedern geht die bisherige Vorgehensweise weit genug, denkbar sei u.a. eine Ausweitung auf die Bestände im öffentlichen Sektor sowie drastische Maßnahmen als lediglich ein grünes „Tilting“ der Reinvestitionen.

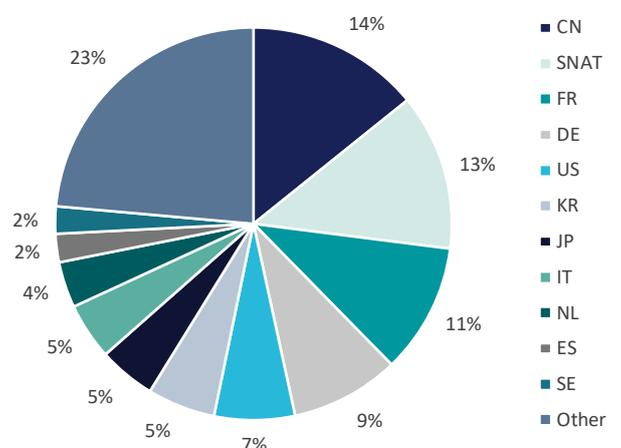
ESG-Neuemissionen in 2022 blieben hinter dem Rekordwert von 2021 zurück

Der globale Markt für nachhaltige Anleihen – in unserer Abgrenzung Bonds der Kategorien Green, Social, Sustainable sowie Sustainability-Linked – hat im vergangenen Jahr zwar mit einem Neuemissionsvolumen von umgerechnet EUR 824,2 Mrd. einen historisch betrachtet durchaus hohen Wert erreicht. Dennoch blieb der Primärmarkt hinter den Erwartungen zurück: Im Jahr 2021 – wenn auch maßgeblich bedingt durch Sondereffekte infolge der Coronakrise – lag das Neuemissionsvolumen noch bei rund EUR 961,9 Mrd. Die Erwartungen für 2022 waren bei vielen Marktteilnehmern entsprechend hoch, denn bisher war das ESG-Neuemissionsvolumen in der letzten Dekade stets gestiegen. Fakt ist dennoch: In den letzten fünf Jahren wurde kumuliert ein Volumen von rund EUR 2.900 Mrd. emittiert. In 2022 führte China das Ranking an, wobei darauf hinzuweisen ist, dass erst eine Neufassung der chinesischen Vorschriften Mitte 2022 eine ganzheitliche Ausrichtung der Green Bonds an den global etablierten ICMA Bond Principles verlangt (zuvor waren es etwa 70%). Randnotiz: Für staatliche Unternehmen liegt die Vorgabe weiterhin bei 50%. Weite Teile der chinesischen ESG-Neuemissionen in 2022 sind daher nicht mit dem europäischen Emissionsgeschehen gleichzusetzen. Mit Blick auf die EU ist selbige als Emittent mittlerweile zur festen Größe im globalen Markt für ESG-Anleihen aufgestiegen, insbesondere in den Segmenten Social und Green. Allein im Rahmen des SURE-Programms (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) wurden bis zum Programmende in 2022 Sozialanleihen im Volumen von EUR 98,4 Mrd. begeben. Mit dem Konjunkturpaket NGEU (NextGenerationEU) – für einen nachhaltigen Aufschwung der Eurozone im Volumen von über EUR 800 Mrd. (zu aktuellen Preisen, davon bis zu 30% in Green Bonds) – wird sich die EU voraussichtlich bis 2026 zum größten Green Bond-Emittenten weltweit aufschwingen. Unter den Mitgliedsstaaten selbst hob sich in unserer Abgrenzung insbesondere Frankreich mit einem Anteil von 11% an den globalen ESG-Neuemissionen in 2022 hervor, gefolgt von Deutschland mit 9%.

Kumulierte globale ESG-Neuemissionen (EUR Mrd.)



ESG-Neuemissionen nach Jurisdiktionen (2022)

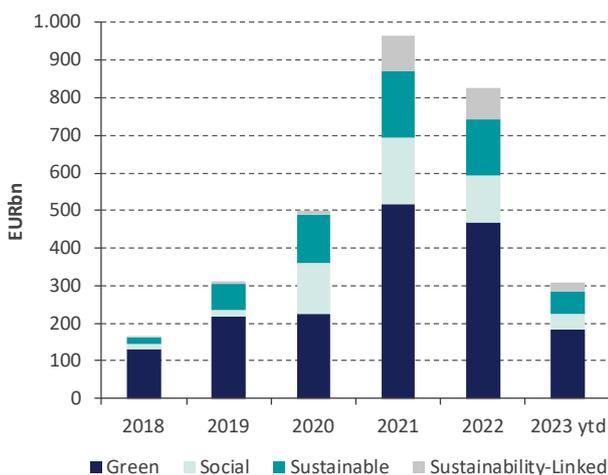


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Daten vom 28.04.2023 eod

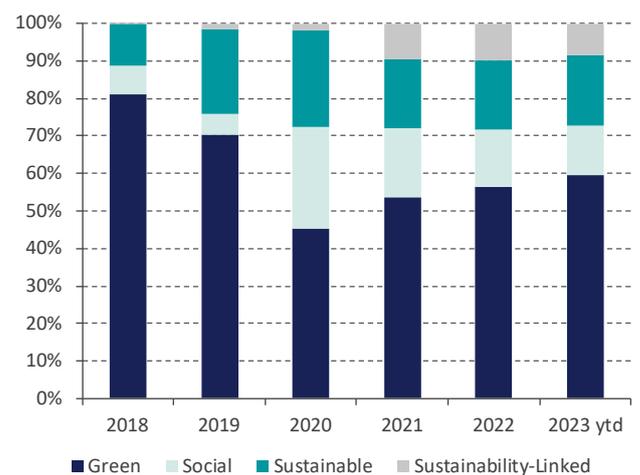
ESG-Neuemissionen in 2022: Rückgang in allen Teilsegmenten zu verzeichnen

Das Volumen neu an den Markt gebrachter ESG-Bonds blieb im vergangenen Jahr das erste Mal in den letzten zehn Jahren hinter dem Vorjahresendwert zurück. Dies gilt in unserer Abgrenzung für jedes Teilsegment. Als stärkstes präsentierten sich dennoch erneut die Green Bonds mit einem Neuemissionsvolumen von EUR 453,9 Mrd. (-11% Y/Y). Auf Rang zwei liegen Sustainable Bonds (EUR 149,1 Mrd.; -15% Y/Y) gefolgt von Social Bonds (EUR 124,7 Mrd.; -29% Y/Y) und Sustainability-Linked Bonds (EUR 81,0 Mrd.; -13%). Ins Auge springt hierbei der Rückgang bei den Sozialanleihen, welcher maßgeblich auf die oben beschriebenen Sondermaßnahmen der EU in 2021 im Zuge der Coronakrise zurückzuführen ist. Zur Übergangsfinanzierung geeignete Instrumente (Sustainability-Linked Bonds), die nicht an die Erlösverwendung gekoppelt werden, sondern an ex ante definierte Umweltsleistungsindikatoren und sich damit besonders für kleine Emittenten anbieten, konnten im vergangenen Jahr auch infolge des volatilen Marktumfeldes das Momentum der Vorjahre nicht aufrechterhalten. Stand im Jahr 2021 noch eine Verzehnfachung der Sustainability-Linked-Neuemissionen zu Buche, war per Jahresende 2022 ein Rückgang von 13% zu verzeichnen. Infolge der allgemeinen Emissionstätigkeit im ESG-Segment kam es auch in 2022 zu Verschiebungen der relativen Marktanteile: Per Ende Dezember vereinten die Green Bonds mit 56% erneut das Gros auf sich. Im Gegensatz zum Vorjahr lagen nun die Sustainable Bonds (18%) auf Rang zwei, gefolgt von den Social Bonds (15%). Die Sustainability-Linked-Anleihen wiesen trotz der negativen Wachstumsrate erneut einen Marktanteil oberhalb der 10%-Marke auf. Insgesamt liefern sie damit zwar noch den kleinsten Beitrag zum Emissionsgeschehen – generell ist am globalen Markt für ESG-Bonds jedoch in den letzten Jahren eine deutlich wachsende Granularität zu beobachten.

ESG-Bonds: Globale Neuemissionen (EUR Mrd.)



ESG-Bonds: Relative Marktanteile an Neuemissionen

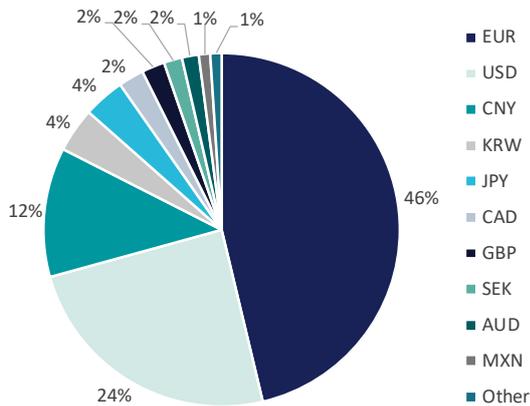


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

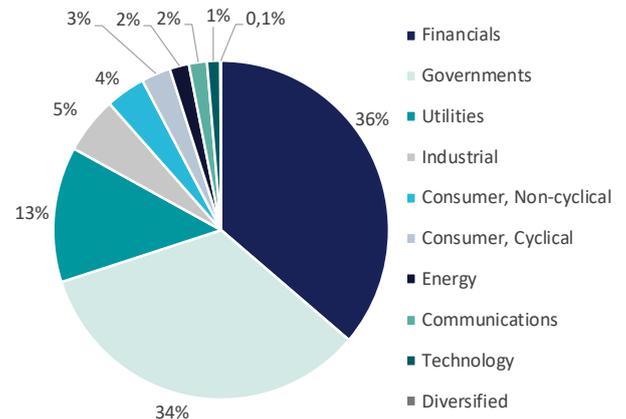
Financials und öffentliche Emittenten stellen das größte Neuemissionsvolumen

Rund 36% der 2022 emittierten Green, Social, Sustainable und Sustainability-Linked-Anleihen sind dem Segment Financials zuzurechnen sowie 34% dem Segment Governments. Im Vorjahresvergleich haben die Platzierungen hier gewechselt: 2021 lagen die Anteile noch bei 27% (Financials) bzw. 41% (Governments). Ein Blick auf die Industriesektoren zeigt, dass Versorger im Universum der nachhaltigen Anleihen auch weiterhin eine bedeutende Rolle spielen. In 2022 entfiel ein Neuemissionsvolumen von EUR 103 Mrd. (Vorjahr: EUR 108 Mrd.) auf Versorger, die mit einem Anteil von 13% Rang drei belegen.

ESG-Bonds: Verteilung des global ausstehenden Volumens nach Währungen (Jahresende 2022)



ESG-Bonds: Verteilung des global ausstehenden Volumens nach Sektoren (Jahresende 2022)



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

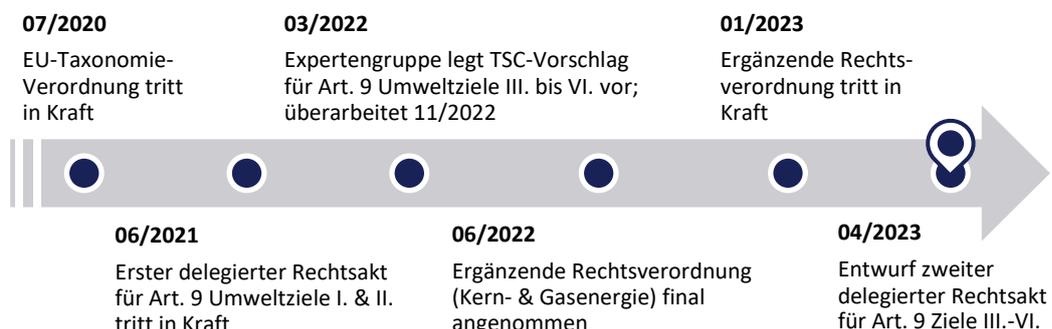
EUR und USD bleiben wichtigste Währungen: EUR-Marktanteil steigt; USD verliert

Etwas weniger als die Hälfte des weltweit ausstehenden Volumens in unserer relevanten Abgrenzung machen in Euro denomierte Anleihen aus (45%, Vorjahr: 43%). Rund ein Viertel entfällt auf USD (25%), nachdem der Anteil im Vorjahr noch rund bei einem Drittel lag (33%). In Asien dominieren dagegen weiterhin CNY (12%) und KRW (4%), welche sich mittlerweile auf 16% summieren (Vorjahr: 8%). Mit Blick auf Europa wird neben der Gemeinschaftswährung am häufigsten in GBP (2%; Vorjahr: 5%) und SEK (2%; Vorjahr: 1%) emittiert. Nach unserem Dafürhalten sollte einerseits das Regulierungstempo der EU-Kommission bei der EU-Taxonomie sowie andererseits die flankierenden Sonderprogramme wie NGEU dem Euro die Vormachtstellung weiterhin sichern.

Die EU-Taxonomie im Überblick

Im Rahmen des [European Green Deal](#) und der [Pariser Klimaschutzziele](#) führte die EU-Kommission mit der EU-Taxonomie einen einheitlichen Marktstandard für die Finanzierung nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten ein. Letztere ist ein zentraler Bestandteil des von der EU-Kommission im März 2018 veröffentlichten [Aktionsplans](#) zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Im Grundsatz stellt die EU-Taxonomie ein Klassifizierungssystem dar, mit dessen Hilfe Kapitalströme in ökologisch nachhaltige Bahnen gelenkt werden sollen. Ein einheitlicher Marktstandard soll darüber hinaus die Defragmentierung der ESG-Investmentlandschaft vorantreiben und Greenwashing eindämmen.

Entwicklung der EU-Taxonomie im Zeitablauf



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

Covered Bonds

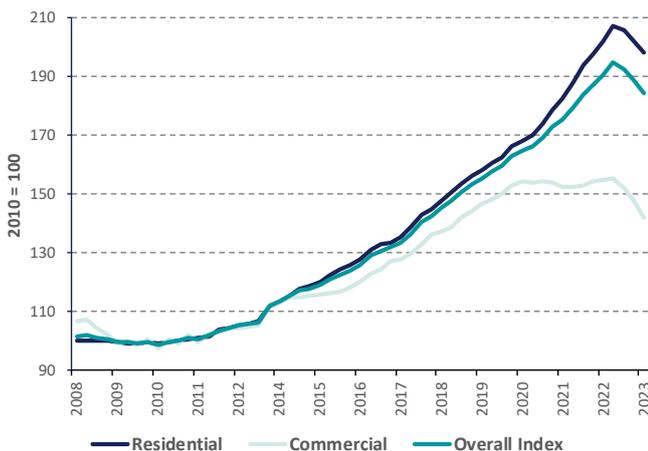
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes

Autor: Dr. Frederik Kunze

vdp-Immobilienpreisindex: Korrektur setzt sich erwartungsgemäß im I. Quartal 2023 fort

Auch der deutsche Immobilienmarkt kann und konnte sich den veränderten Rahmenbedingungen an den Finanz- bzw. Kapitalmärkten nicht entziehen. Dies wird nach unserem Dafürhalten auch durch die jüngst vorgelegten Zahlen zum viel beachteten vdp-Immobilienpreisindex bestätigt. Der durch den Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) vorgelegte Datenkranz (vgl. [Pressemitteilung](#)), der auf der Auswertung von Immobilientransaktionsdaten von mehr als 700 Kreditinstituten basiert, zeigt schließlich an, dass sich in Bezug auf die Preisentwicklung in allen Teilsegmenten ein Rückgang materialisierte. Auffällig ist außerdem, dass die Immobilienpreise nicht nur im Vorquartalsvergleich, sondern auch gegenüber dem Vorjahreswert fielen. In der Pressemitteilung wird seitens des vdp außerdem hervorgehoben, dass für das I. Quartal 2023 die stärksten Rückgänge seit Beginn der Indexaufzeichnungen zu verzeichnen waren – dies sowohl für die Jahres- als auch die Quartalsicht. Der Gesamtindex gab gegenüber dem I. Quartal 2022 um 3,3% nach, während sich im Vergleich zum Vorquartal ein Rückgang um 2,3% einstellte. Auch in der grafischen Betrachtung wird die Kehrtwende am deutschen Immobilienmarkt unverblümt vor Augen geführt. Nachfolgend möchten wir, wie gewohnt, die Details zum vdp-Immobilienpreisindex vorstellen und dabei ebenso auf segmentspezifische Faktoren eingehen.

Indexstand: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Vorjahresveränderung: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



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

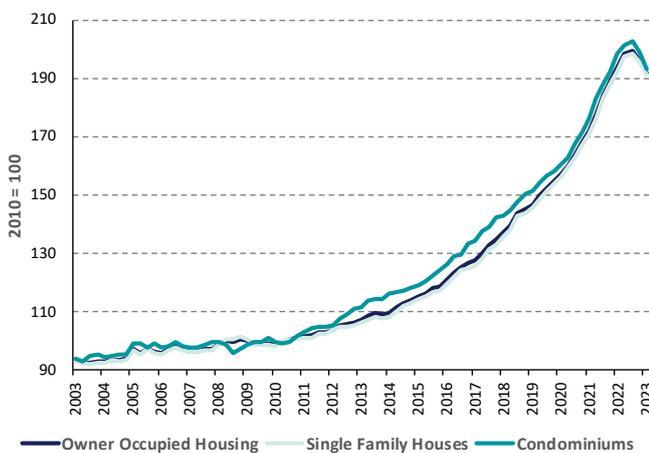
Details zur Entwicklung der Wohnimmobilienpreise: Relativ robust

Die Preise im Segment für Wohnimmobilien wurden auch am aktuellen Rand durch eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum sowie die niedrige Bautätigkeit gestützt, so dass die Indexentwicklung bei den Wohnimmobilien (-2,1% Y/Y bzw. -2,0% Q/Q) in einer relativen Betrachtung noch als robust zu bezeichnen sind. Beim selbst genutzten Wohneigentum fielen die Rücksetzer in Bezug auf die Nutzungsart unterschiedlich aus. Die Preise für das selbst genutzte Wohneigentum gaben um -1,0% Y/Y bzw. um -2,4% Q/Q nach, während bei Mietwohngebäuden -3,1% Y/Y bzw. -2,2% Q/Q zu Buche standen.

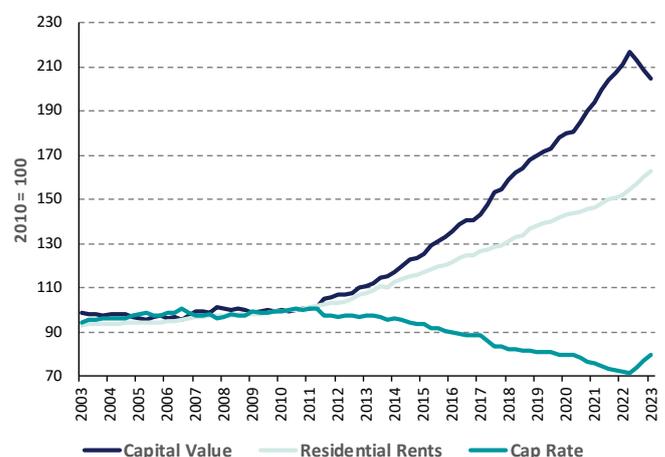
Mieten ziehen weiter an

Die Kräfte, die schon seit einiger Zeit auf das Immobiliensegment wirken, haben im neuwertigen Ausmaß ihren Ursprung am Kapitalmarkt. Schließlich gibt es nach wie vor einen hohen Bedarf an Wohnraum, welcher aber aufgrund der hohen Kapitalkosten für einige Haushalte nicht mehr in der Nachfrage nach einem neuen Eigenheim mündet. Dies lenkt zweifelsohne den Fokus auf die Mietpreisentwicklung. Bei den Neuvertragsmieten stehen Zuwächse von 7,4% Y/Y bzw. 1,2% Q/Q zu Buche. Für Mehrfamilienhäuser zogen als Folge der Preis- bzw. Mietentwicklung auch die Renditen deutlich an. Der Liegenschaftszins legte um 10,9% Y/Y bzw. 3,5% Q/Q zu.

Selbst genutztes Wohneigentum



Mehrfamilienhäuser



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

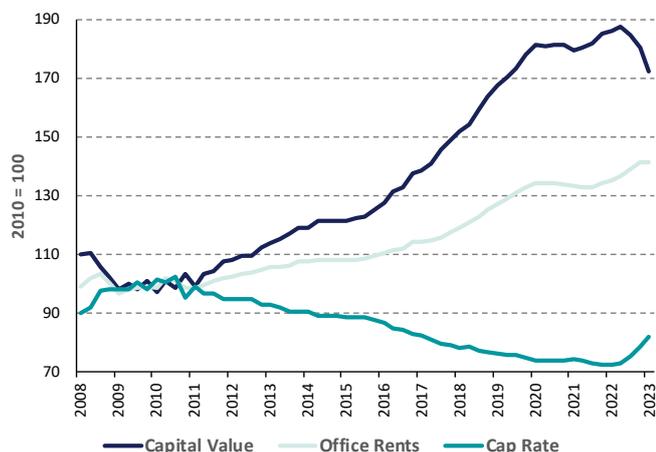
Auch die Top-7 Wohnungsmärkte entziehen sich nicht dem allgemeinen Trend

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den Top-7 Städten gab ebenfalls nach (-1,4% Y/Y bzw. -1,3% Q/Q) und konnte sich damit dem allgemeinen Trend nicht entziehen. Das Spektrum in den Top-7 Städten erstreckte sich in der Betrachtung der Entwicklung bei den Wohnimmobilienpreisen von einem noch recht robusten Berlin (+1,0 Y/Y bzw. -1,3% Q/Q) bis nach Frankfurt am Main mit einem ausgeprägten Preisnachlass (-6,4% Y/Y bzw. -2,2% Y/Y).

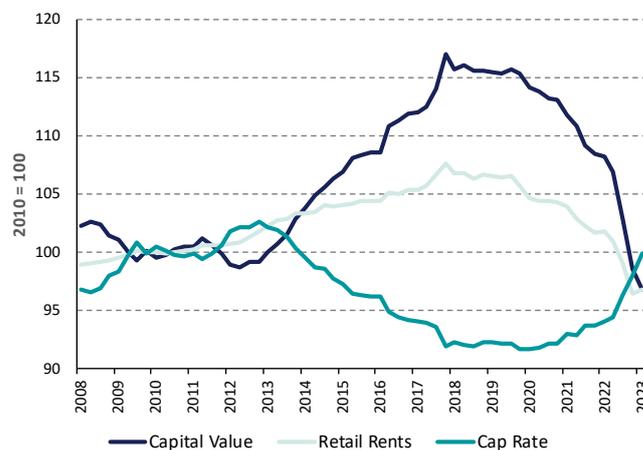
vdp: „Eventuelle Anzeichen für Bodenbildung bei Einzelhandelsimmobilienpreisen“

Die gewerbliche Immobilienfinanzierung steht bereits seit einigen Wochen unter der besonderen Beobachtung der Finanzmarktteilnehmer. Dass der vdp nunmehr „eventuelle Anzeichen“ für eine Bodenbildung bei Einzelhandelsimmobilien sieht, mag hier von einigen Marktbeobachtern wohlwollend aufgenommen werden. Allerdings wird sich diese Stabilisierung in den kommenden Wochen und Quartalen erst noch bestätigen müssen. Der negative Preistrend bei den Einzelhandelsimmobilien ist zudem noch nicht gebrochen, schwächte sich mit -1,7% Q/Q (vs. -10,5% Y/Y) zuletzt aber ab. Als dezenter Hoffnungsschimmer kann auch der Anstieg der Neuvertragsmieten um 0,3% Q/Q (vs. -5,0% Y/Y) angesehen werden. Bei den Preisen für Büroimmobilien standen -7,0% Y/Y sowie -5,0% Q/Q zu Buche, während die Mieten hier Veränderungen von +4,4% Y/Y bzw. -0,9% Q/Q verzeichneten. Insgesamt unterliegen diese beiden Teilssegmente der gewerblichen Immobilienfinanzierung also auch im jüngsten Datenkranz unterschiedlichen Dynamiken.

Büroimmobilien



Einzelhandelsimmobilien



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

Fazit

Das Bild, welches sich durch die jüngsten Angaben des vdp zum deutschen Immobilienmarkt zeichnen lässt, spiegelt wenig überraschend auch den globalen Trend wider. Im Rahmen unserer Wochenpublikation haben wir beispielsweise wiederholt die geringere Nachfrage nach Immobilienkrediten durch die privaten Haushalte thematisiert, welche als eine Folge der hohen Hypothekenzinsen anzusehen ist. Auch Banken haben unterdessen ihre Vergabestandards angepasst und tragen damit auch der veränderten Erschwinglichkeit Rechnung. Im vdp-Index kommen diese und andere Einflüsse darin zum Ausdruck, dass über eine deutlich geringere Anzahl an Transaktionen berichtet wird. Für Jens Tolckmitt, vdp-Hauptgeschäftsführer, steht aber auch fest: „Der Immobilienmarkt ist, wie jeder andere Markt auch, Zyklen unterworfen. Wir gehen auch für die nächsten Quartale noch von fallenden Preisen aus, mit unterschiedlicher Ausprägung in den einzelnen Objektklassen. Wir sehen aber weiterhin keine Anzeichen für einen abrupten Preisverfall.“ Wir können dieser Argumentation insbesondere deshalb folgen, weil die aktuelle Phase einer abwartenden Haltung – sowohl auf der Verkäufer- als auch auf der Käuferseite – nicht für immer anhalten kann. Was unseres Erachtens jedoch ebenfalls nicht zu erwarten ist, ist eine abrupte Trendumkehr, die den deutschen Immobilienmarkt auf einen neuen dynamisch ausgerichteten Pfad der Preisanstiege führen dürfte. Und einen bedeutenden Faktor möchten wir hier nicht außen vorlassen: Die (sich erwartungsgemäß wiedereinstellende) Stabilität des deutschen Immobilienmarktes ist auch als ein Resultat eines robusten Arbeitsmarktes anzusehen. Im Kern sehen wir hier eine bedeutende Parallele zu den Deckungsstöcken nationaler und internationaler Covered Bond-Emittenten. Auch hier bildet die Beschäftigung, und damit die Fähigkeit zur Bedienung der eigenen Hypothekenverpflichtungen, die Grundlage für die nach wie vor sehr hohe Kreditqualität.

Covered Bonds

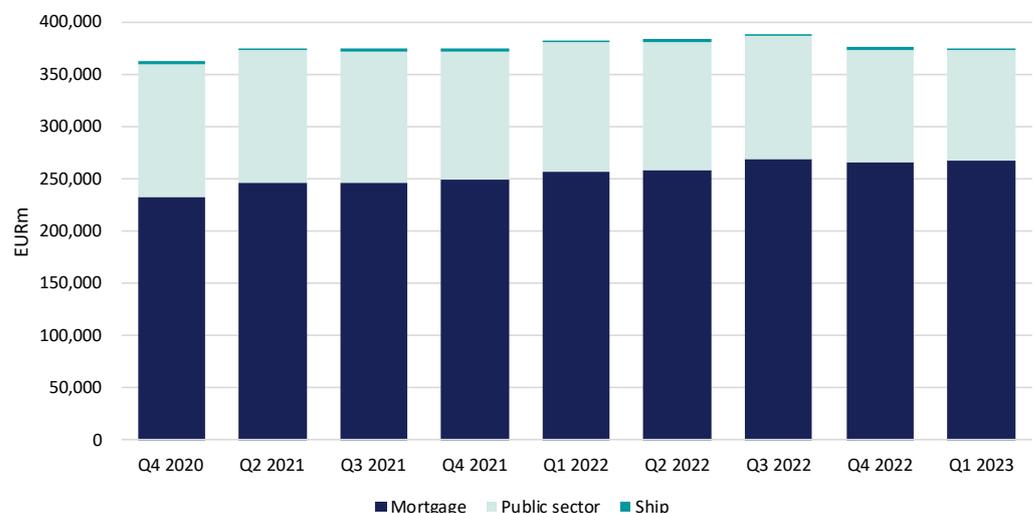
Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023

Autor: Dr. Frederik Kunze

Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG: Ein Blick auf den deutschen Pfandbriefmarkt

Auch wenn wir der Auffassung sind, dass die Transparenz an den internationalen Kapitalmärkten und damit auch am Covered Bond-Markt grundsätzlich ein hohes Gut ist, würden wir die Bedeutung für das Pfandbriefsegment im aktuellen Marktumfeld noch einmal stärker hervorheben. So nehmen wir bei immer mehr Investoren eine Fokussierung auf die Zusammensetzung der Deckungsstöcke deutscher Emittenten wahr. Das Hauptaugenmerk liegt dabei sowohl auf der Art der Deckung (wohnwirtschaftlich vs. gewerblich), aber auch der geographischen Verteilung der Immobilien. In diesem Kontext stellen die Transparenzanforderungen des §28 PfandBG eine wichtige Inputvariable dar. Die in diesem Kontext erforderlichen Reportings, die im Zuge der Umsetzung der EU Covered Bond-Richtlinie noch einmal erweitert wurden, werden für die Mehrheit der Emittenten auch durch den Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) im Rahmen der [Transparenzmeldungen](#) quartalsweise vorgelegt. Diese Datenbasis bildet auch die Grundlage für unser NORD/LB Covered Bond Special „[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023](#)“, das wir in der vergangenen Handelswoche veröffentlicht haben. Hier werden die Deckungsstockdaten zu 37 Hypothekendarlehenpfandbriefprogrammen und 21 Programmen für Öffentliche Pfandbriefe sowie zwei Schiffspfandbriefprogrammen dargestellt, wobei wir auch im aktuell betrachteten Quartal die Angaben zur Deckungsmasse der Deutschen Bank, die nicht auf der Website des vdp gemeldet werden, manuell hinzugefügt haben. Nachfolgend fassen wir die wesentlichen Entwicklungen und Kernaussagen der Transparenzmeldungen zum Ende des I. Quartals 2023 zusammen.

Entwicklung des ausstehenden Pfandbriefvolumens

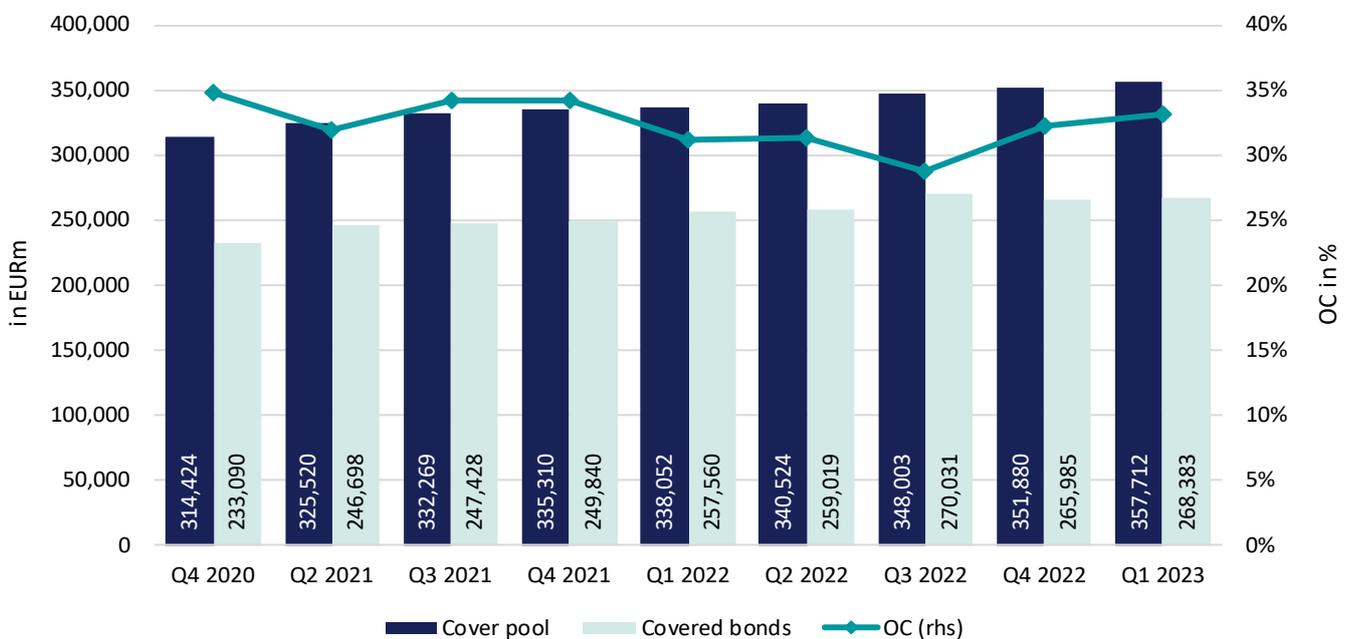


Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pfandbriefumlauf: Gesamtvolumen erneut gesunken

Mit EUR 376,0 Mrd. an ausstehenden Pfandbriefen ist das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorquartal (Stichtag 31.12.2022: EUR 376,4 Mrd.) erneut gesunken. Der Rückgang fällt allerdings sehr dezent aus. Am aktuellen Rand zog das ausstehende Hypothekendarlehenpfandbriefvolumen nach einem Rücksetzer im Vorquartal um EUR 2,4 Mrd. bzw. +0,9% Q/Q auf EUR 268,4 Mrd. an. Das Volumen bei den Öffentlichen Pfandbriefen reduziert sich erneut deutlich (EUR -2,7 Mrd. bzw. -2,5% Q/Q) auf noch EUR 105,8 Mrd. Das Volumen der ausstehenden Schiffspfandbriefe (Schipfe) verzeichnete einen Rückgang um EUR 70 Mio. auf EUR 1,9 Mrd.

Entwicklung – Hypothekendarlehenpfandbriefe

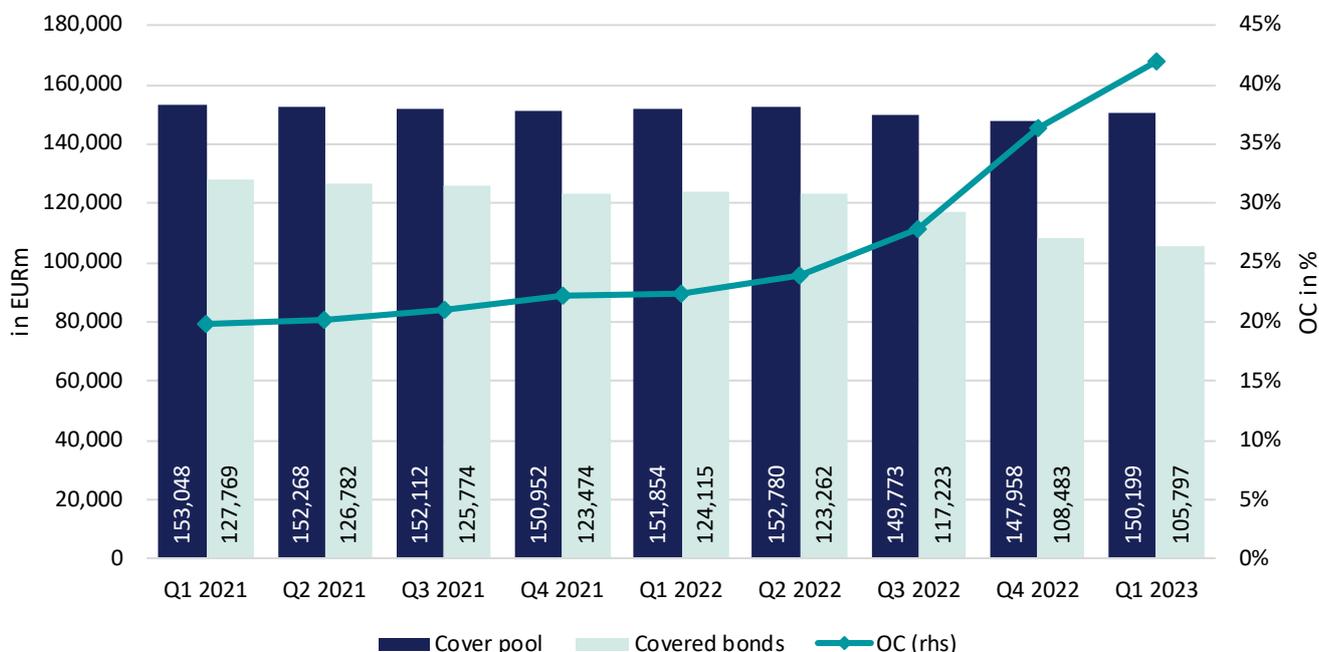


Quelle: vdp, Deutsche Bank, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Hypothekendarlehenpfandbriefe: Überdeckungsquote auf 33,3% gestiegen

Die Hypothekendarlehenpfandbriefe summieren sich auf ein Volumen von EUR 268,4 Mrd. Dem gegenüber steht ein Deckungsstockvolumen von EUR 357,7 Mrd., woraus sich eine rechnerische Überdeckung von EUR 89,3 Mrd. bzw. 33,3% ableitet (Vorquartal: EUR 85,9 Mrd. bzw. 32,3%). In dieser Durchschnittsbetrachtung deutet sich unseres Erachtens daher noch keine Knappheit bei den Deckungswerten an, die das Emissionspotenzial auf Sicht der kommenden Quartale belasten sollte. In der Stichtagsbetrachtung fällt auf Emittentenebene der Zuwachs des ausstehenden Volumens der BerlinHyp um EUR 1.469 Mio. auf, muss aber vor dem Hintergrund eines Rückgangs gegenüber dem Vorjahreswert um EUR 344 Mio. relativiert werden. Anders stellt sich der Fall der LBBW dar. Hier steht ein zahlenmäßig großer Rückgang gegenüber dem Vorquartal (EUR 1.059 Mio.) einem Zuwachs von EUR 3.011 Mio. im Vorjahresvergleich gegenüber. Auch bei der BayernLB stellt es sich mit einem Rückgang gegenüber dem Vorquartal (EUR 203 Mio.) sowie einem deutlichen Plus im Vorjahresvergleich (EUR 2.660 Mio.) ähnlich dar. Zu den Wachstumskandidaten ist die Bausparkasse Schwäbisch Hall zu zählen: Gegenüber dem IV. Quartal 2022 lag der Zuwachs bei EUR 518 Mio., während seit dem I. Quartal 2022 ein Anstieg des Pfandbriefvolumens in Höhe von EUR 1.523 Mio. zu konstatieren ist.

Entwicklung – Öffentliche Pfandbriefe



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

Öffentliche Pfandbriefe: Rückgang des Volumens setzt sich fort

Das Segment der Öffentlichen Pfandbriefe behält seinen abwärts gerichteten Trend bei. In der aktuellen Berichtsperiode summiert sich das Volumen der Anleihen noch auf EUR 105,8 Mrd. (Vorquartal: EUR 108,5 Mrd.). Der Umfang der Deckungswerte ist hingegen spürbar angestiegen und notiert nunmehr bei EUR 150,2 Mrd. (Vorquartal: EUR 148,0 Mrd.). Die rechnerische Übersicherungsquote kommt damit auf 42,0% und setzt somit den Aufwärtstrend fort. Wir sehen in der isolierten Betrachtung dieser Beobachtung wachsender Deckungsstöcke ein Indiz für ein auskömmliches Emissionspotenzial in der Zukunft. Wir bleiben zumindest bei unserer Einschätzung, dass sich der Rückgang der ausstehenden Volumina bei den Öffentlichen Pfandbriefen nicht notwendigerweise im gleichen Maße fortsetzen muss, wie wir es in den letzten Jahren beobachtet haben. Dies dürfte auch damit zusammenhängen, dass insbesondere im ESG-Kontext die öffentliche Deckung gewisse Vorteile bietet und sich sowohl über soziale als auch grüne Verwendungen der Emissionserlöse erstrecken kann. Dies liest sich aus der aktuellen Betrachtung allerdings noch nicht ab. Auf Ebene der Emittenten sticht die UniCredit Bank mit einem Zuwachs in Höhe von EUR 1.328 Mio. gegenüber dem Vorquartal heraus. Signifikante Rückgänge sind hingegen für den selben Vergleichszeitraum u. a. für Helaba (EUR 1.522 Mio.) und DKB (EUR 1.220 Mio.) zu verzeichnen.

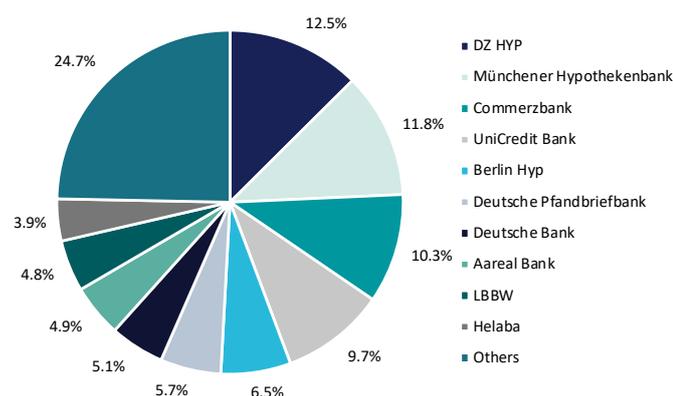
Schiffspfandbriefe bleiben Nischenprodukt

Mit einem Anteil von 0,5% am Gesamtvolumen stellt das Segment der Schiffspfandbriefe unverändert eine Marktnische innerhalb des Pfandbriefmarktes dar. Dabei verringerten sich die ausstehenden Schipfe von EUR 2.088 Mio. im Vorquartal auf EUR 2.038 Mio. (-2,4% Q/Q). Mit der Commerzbank (EUR 79 Mio.; 3%) und der HCOB (EUR 2.317 Mio.; 97%) verfügen nur noch zwei Institute über ausstehende Schiffspfandbriefe.

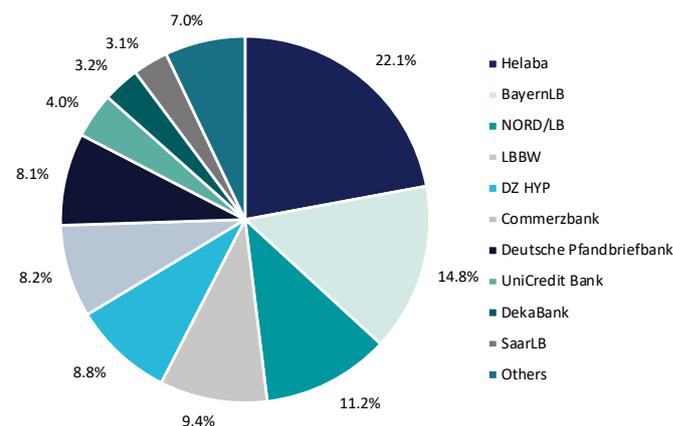
Ein Blick auf die „Top-10“: Leichte Veränderungen zum Vorquartal

Mit Blick auf die Rangfolge der sechs größten Hypothekendarlehenpfandbriefemittenten gab es keinerlei Veränderungen. Größter Emittent im Teilmarkt der hypothekarisch-besicherten Pfandbriefe bleibt demnach die DZ HYP, gefolgt von der Münchener Hypothekenbank sowie der Commerzbank. Auf dem siebten Rang liegt im aktuellen Berichtsquartal die Deutsche Bank (bisher Platz acht). Auf den folgenden drei Rängen folgen Aareal Bank, LBBW sowie Helaba. Der Anteil der zehn größten Emittenten am ausstehenden Volumen liegt bei 75,3%. Bei den Öffentlichen Pfandbriefen liegt dieser Anteil bei 93,0%. Hier teilen sich unverändert Helaba, BayernLB, NORD/LB, LBBW und DZ HYP die vorderen fünf Ränge. Auf den folgenden beiden Rängen tauschten die Commerzbank und die Deutsche Pfandbriefbank die Positionen. Die DKB (Volumen EUR 2,9 Mrd.; Anteil: 2,8%) ist im I. Quartal 2023 nicht mehr zugehörig zu den „Top-10“. Aufgerückt ist hier die UniCredit Bank (EUR 4,2 Mrd.; Anteil 4,0%).

Marktanteile – Hypothekendarlehenpfandbriefe



Marktanteile – Öffentliche Pfandbriefe



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

Bedeutende Angaben auf Ebene der Deckungsstöcke: „§28-Studie“

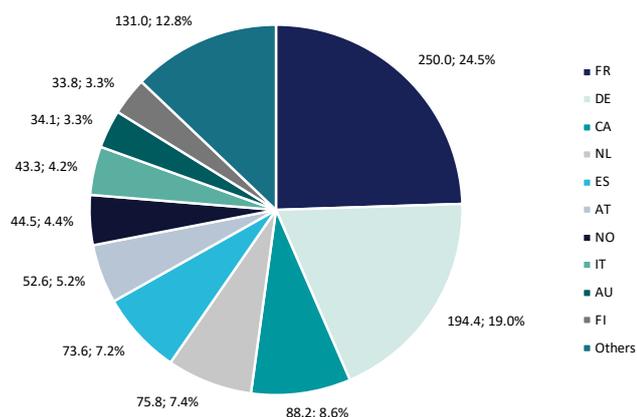
Neben der hier weitgehend auf Gesamtebene vorgenommenen Betrachtung darf die Sicht auf Ebene der einzelnen Pools bzw. Programme nicht vernachlässigt werden. Dies haben wir eingangs an den Beispielen der geographischen Verteilung oder Art der Deckungswerte bereits thematisiert. Für diese detaillierteren Darstellungen verweisen wir im Hinblick auf den deutschen Markt erneut auf unsere „[§28-Studie](#)“. Hier lässt sich zum Beispiel der Übersichtstabelle auf Seite 5 entnehmen, welche hypothekarischen Cover Pools einen hohen Anteil an gewerblichen Assets aufweisen. Für eine „internationalere Betrachtung“ verweisen wir gern auf den [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2022](#).

Fazit

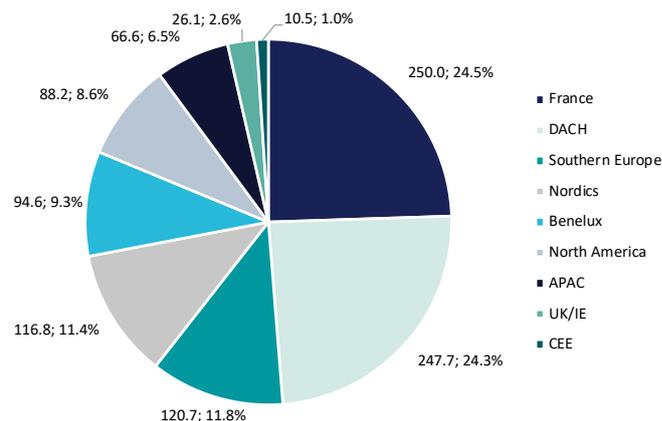
Der deutsche Pfandbriefmarkt verzeichnete zwar zuletzt einen neuerlichen Rückgang in Bezug auf das ausstehende Pfandbriefvolumen. Dieser Entwicklung steht andererseits ein wachsender Umfang der Deckungswerte gegenüber, was wir auch als einen Indikator für zukünftige Emissionen verstehen. Übertragen auf das deutsche EUR-Benchmarksegment fühlen wir uns auch weiterhin bei unserem für 2023 prognostizierten Emissionsvolumen wohl und rechnen mit frischen Bonds in Höhe von EUR 33 Mrd. (Volumen in 2023 bisher: EUR 21,75 Mrd.).

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



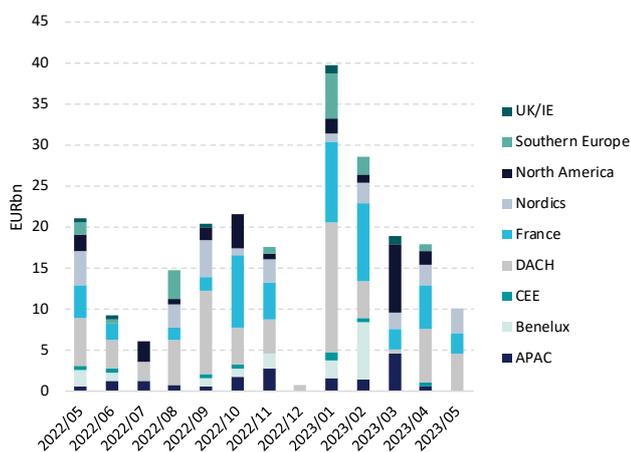
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



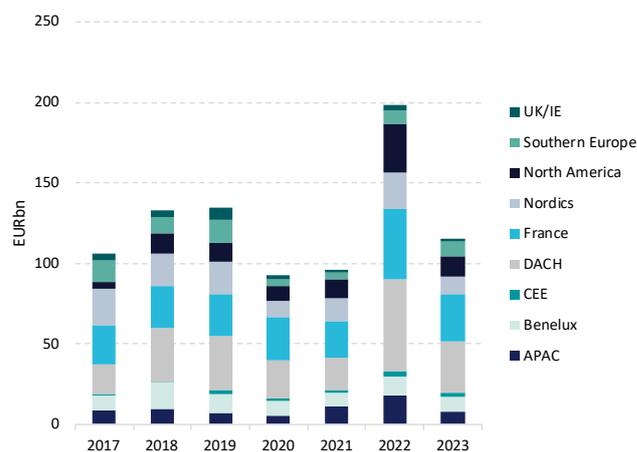
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	250.0	240	16	0.97	9.6	5.2	1.17
2	DE	194.4	277	31	0.65	8.0	4.3	0.97
3	CA	88.2	66	0	1.31	5.5	2.9	0.91
4	NL	75.8	75	2	0.94	11.0	6.6	0.99
5	ES	73.6	59	6	1.14	11.1	3.6	1.93
6	AT	52.6	89	4	0.58	8.4	5.2	1.25
7	NO	44.5	53	11	0.84	7.3	3.9	0.57
8	IT	43.3	54	2	0.78	9.2	3.7	1.19
9	AU	34.1	33	0	1.03	7.3	3.6	1.35
10	FI	33.8	37	3	0.89	7.2	3.8	1.02

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

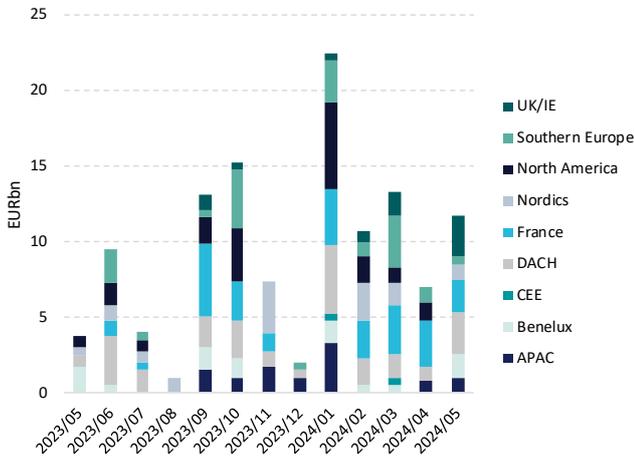


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

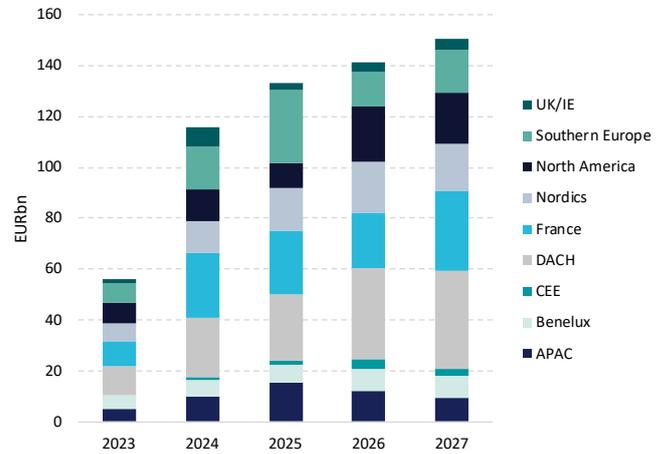


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

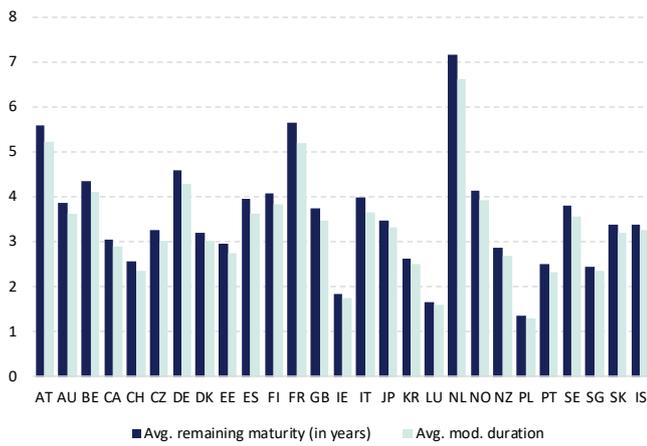
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



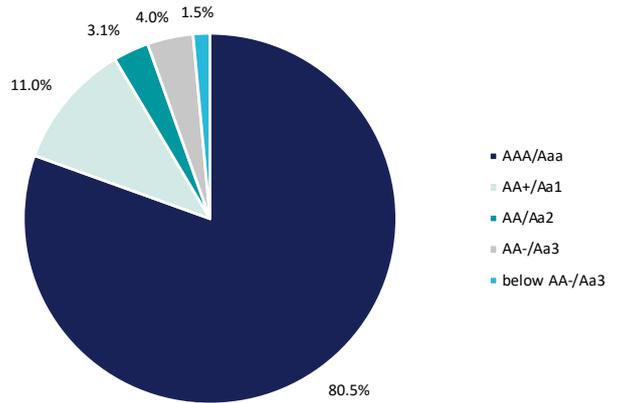
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



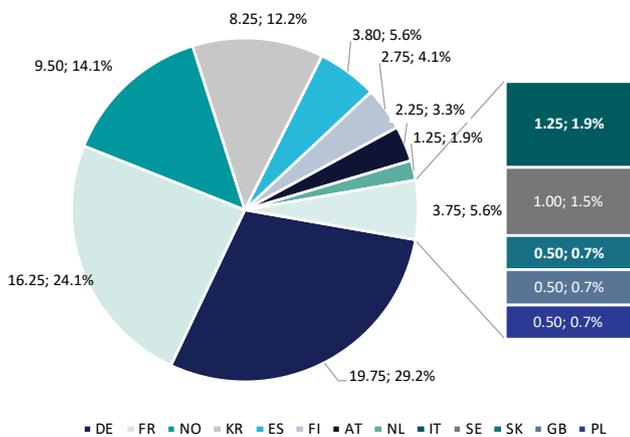
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



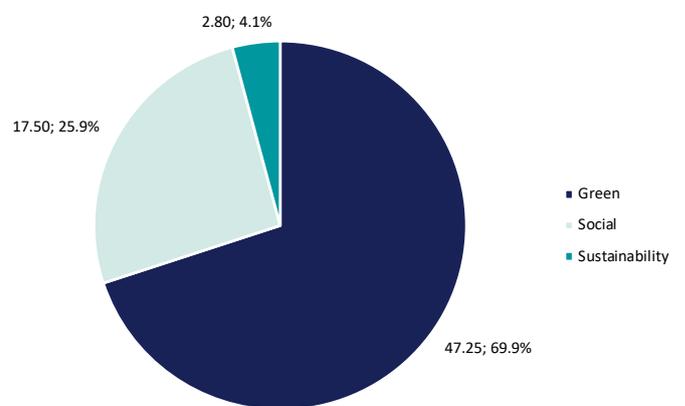
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

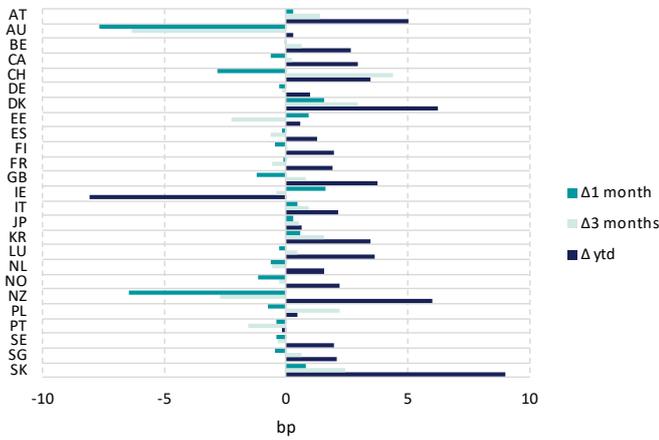


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

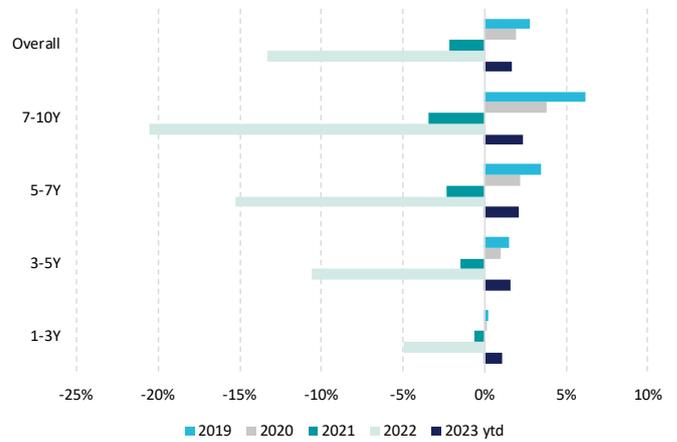


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

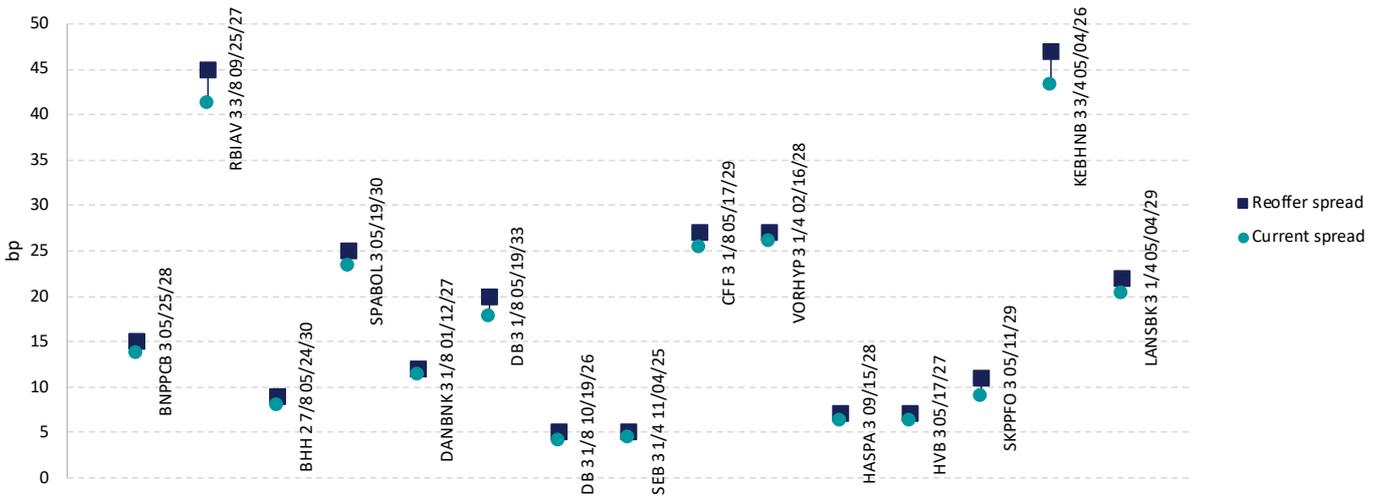
Spreadveränderung nach Land



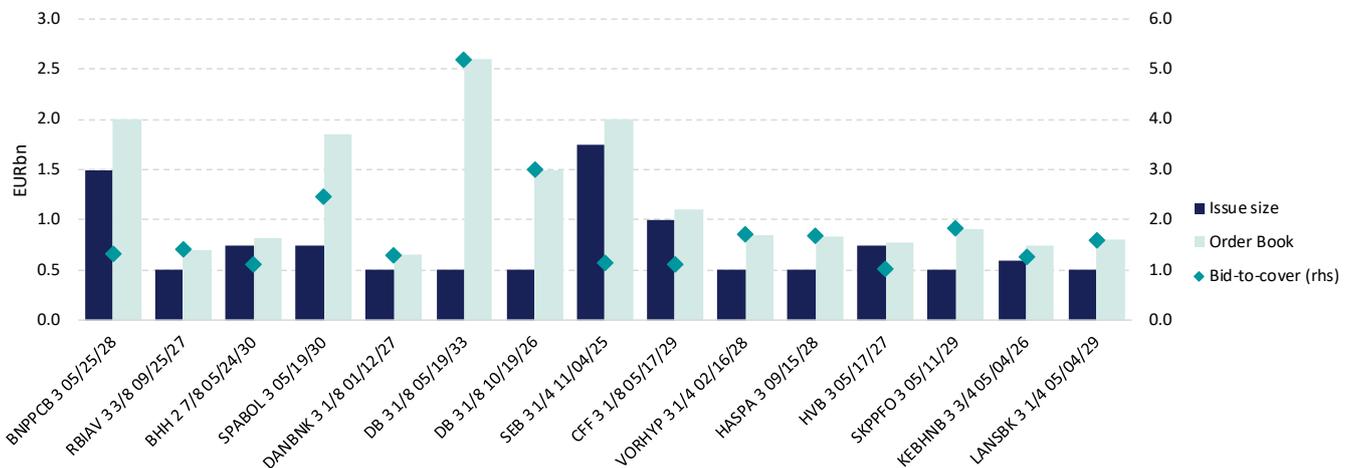
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

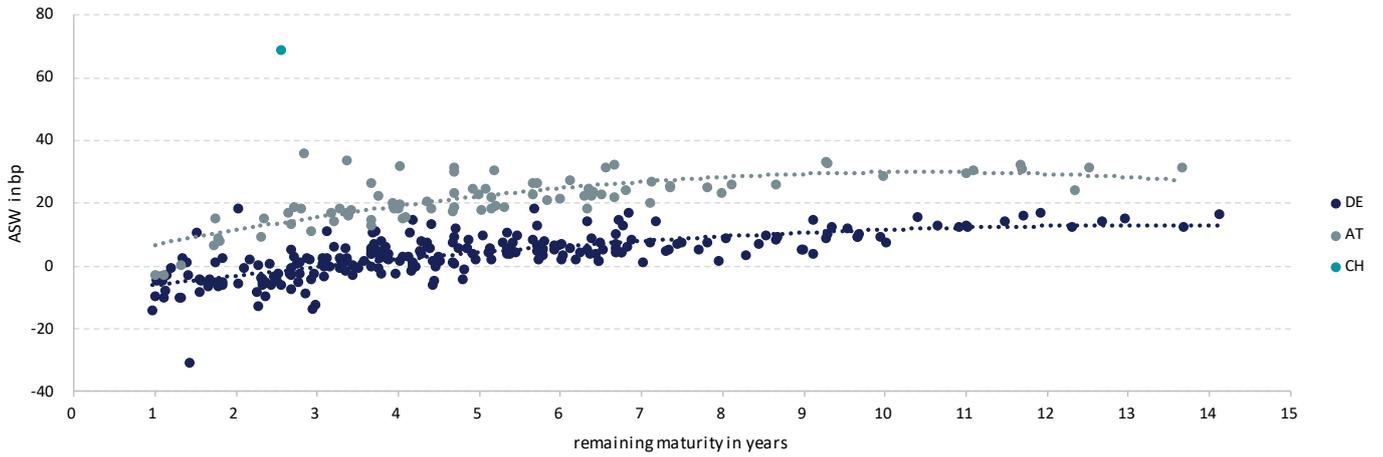


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

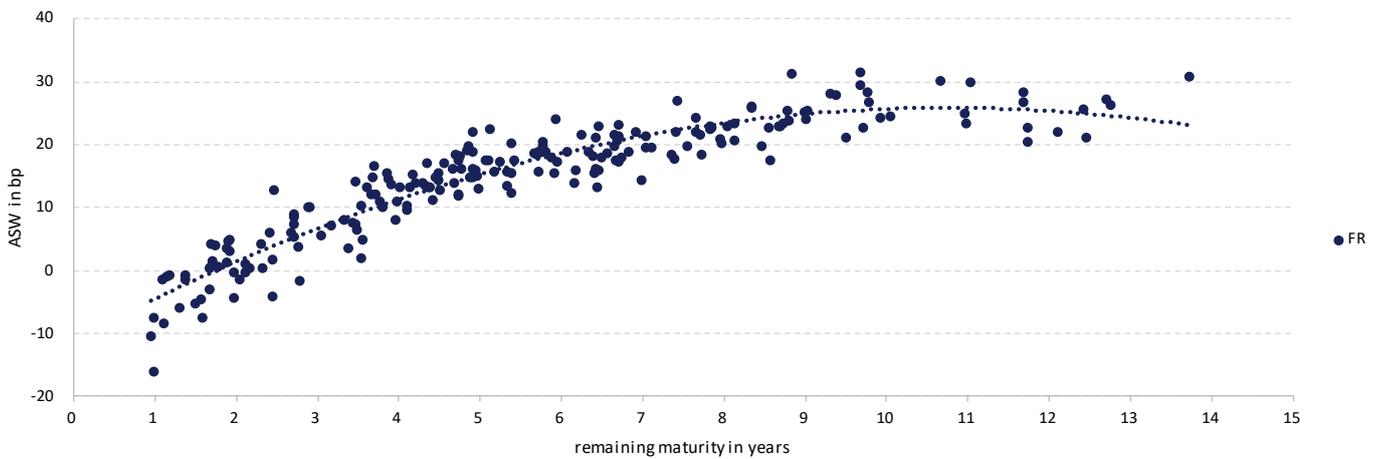


Spreadübersicht¹

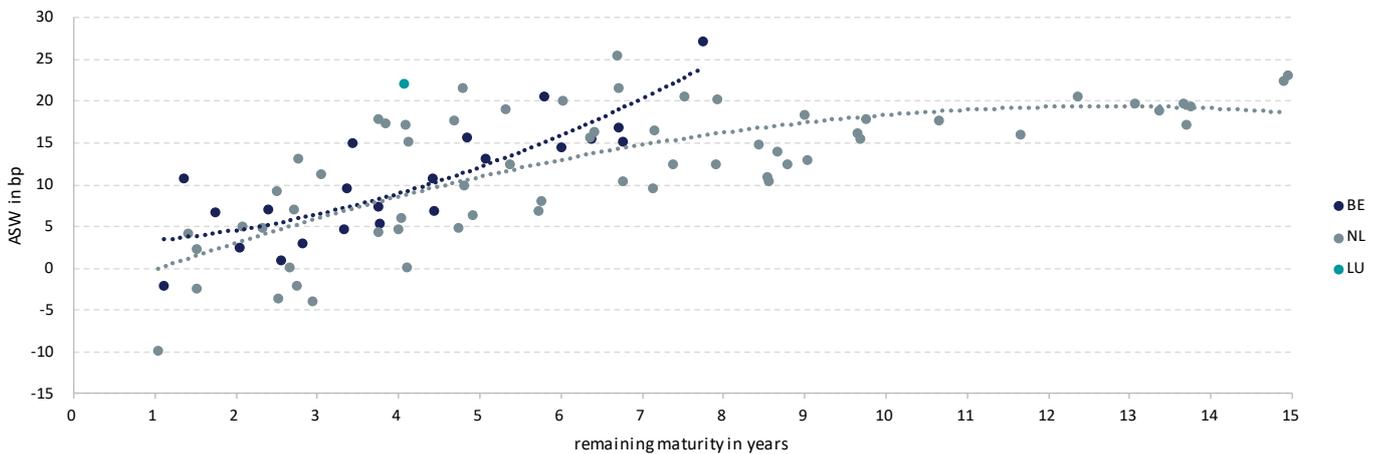
DACH 



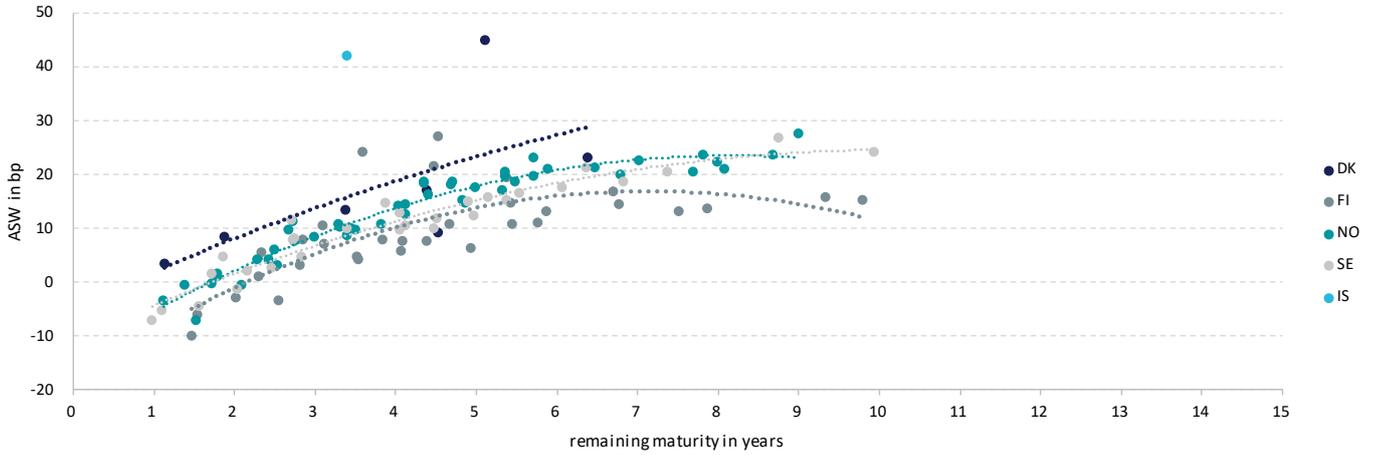
France 



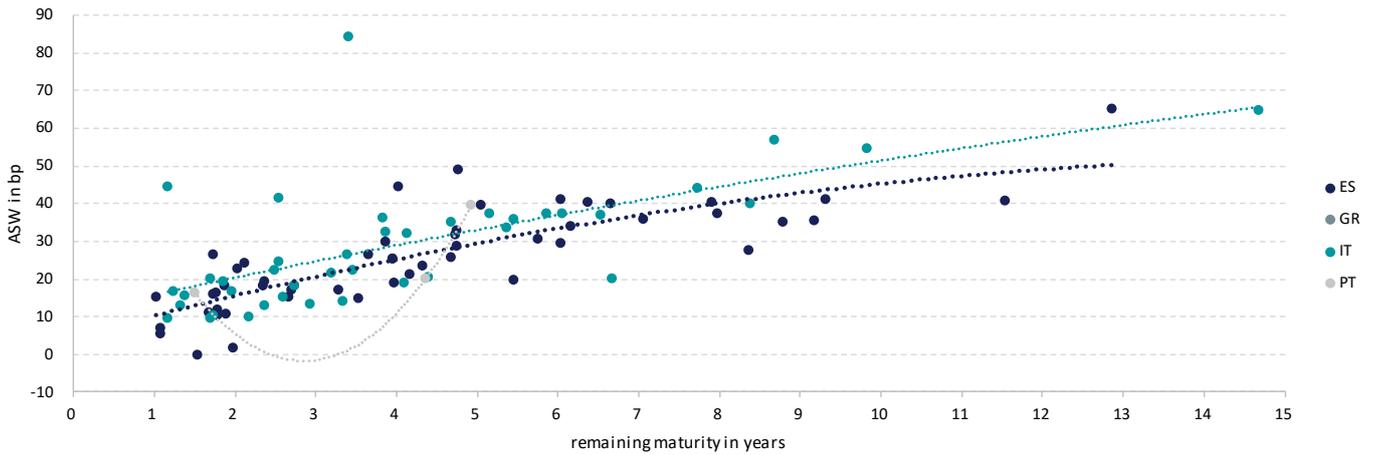
Benelux 



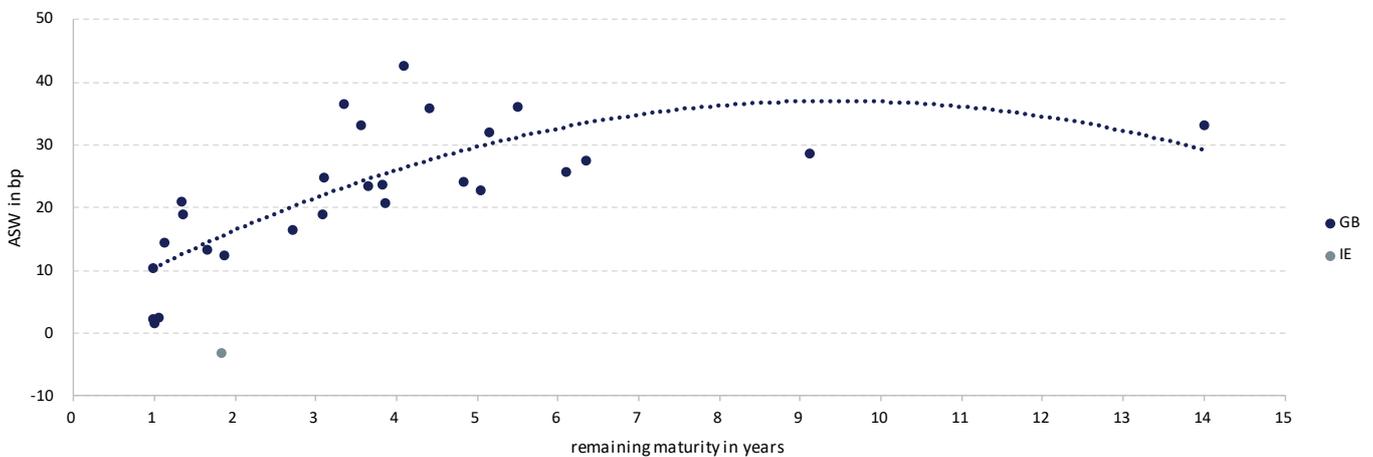
Nordics 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇫🇮 🇮🇸



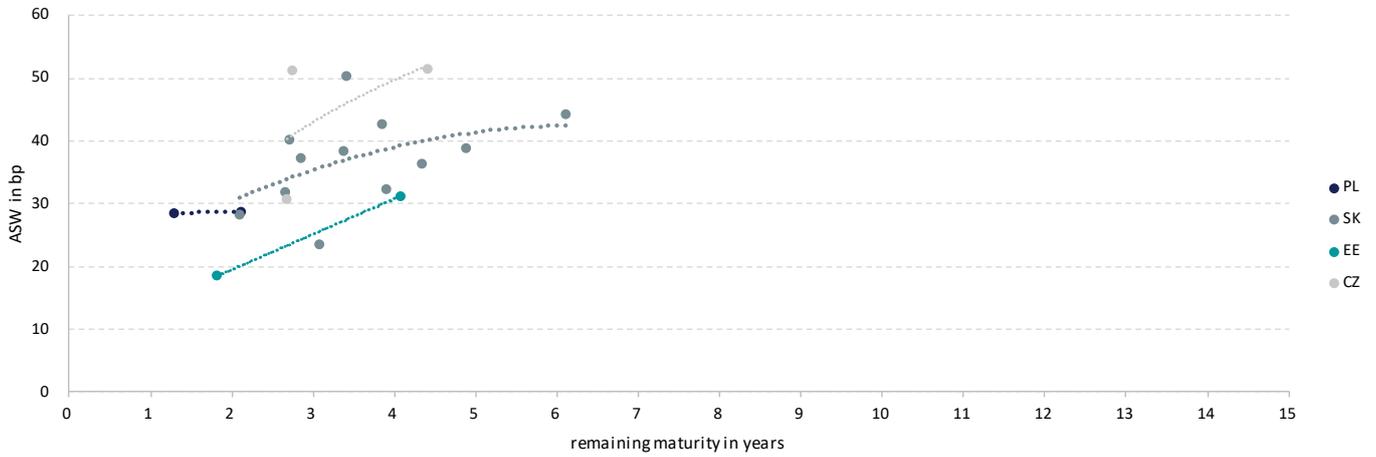
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



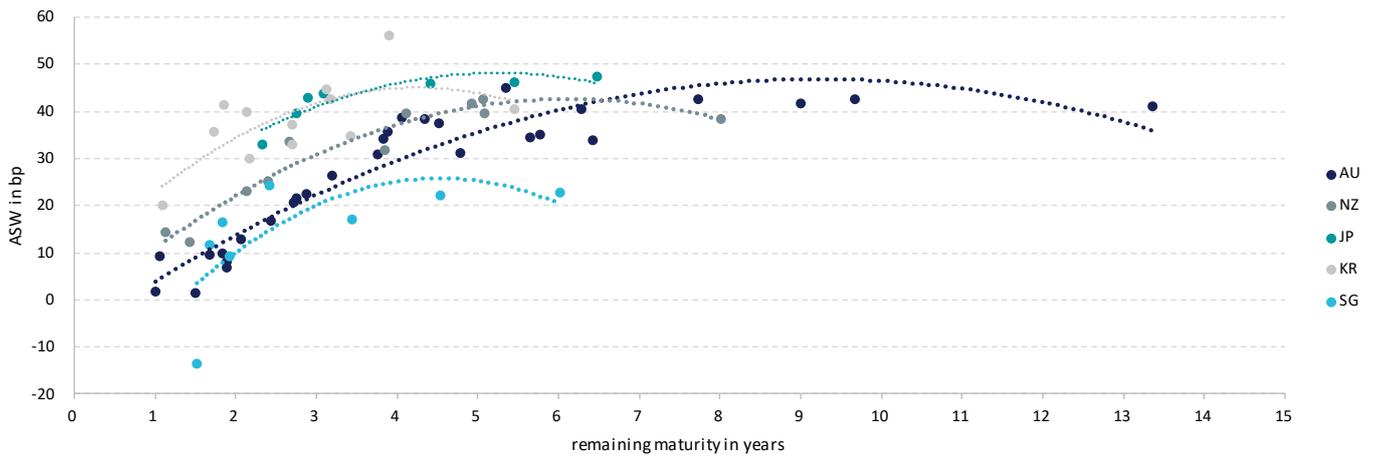
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



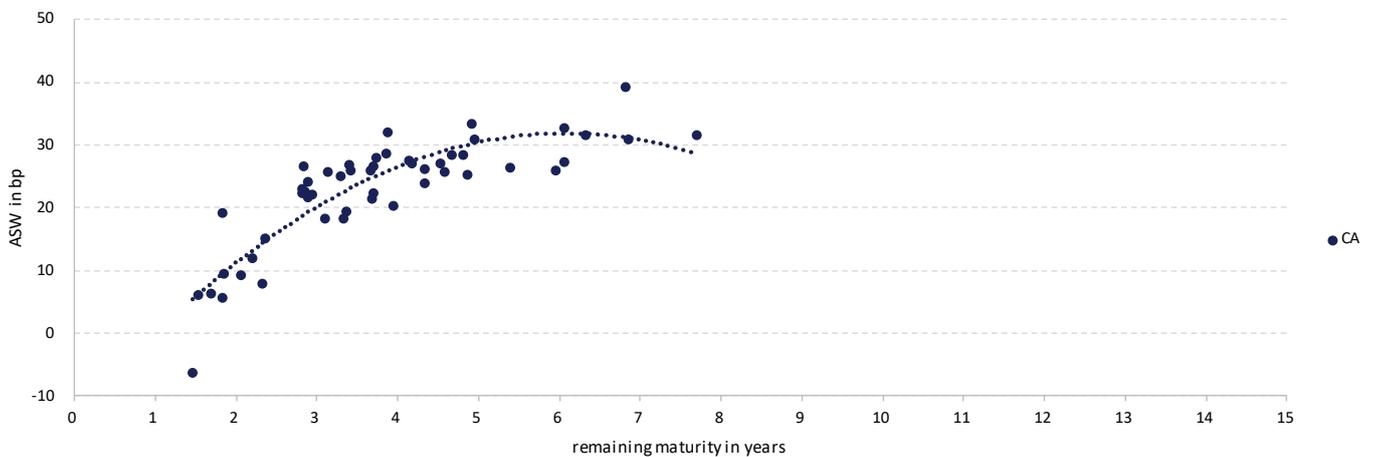
CEE 



APAC 



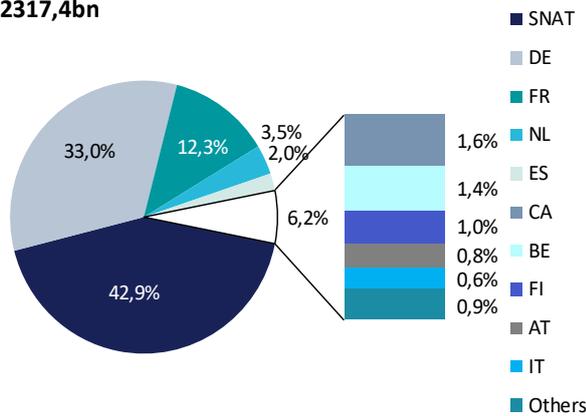
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

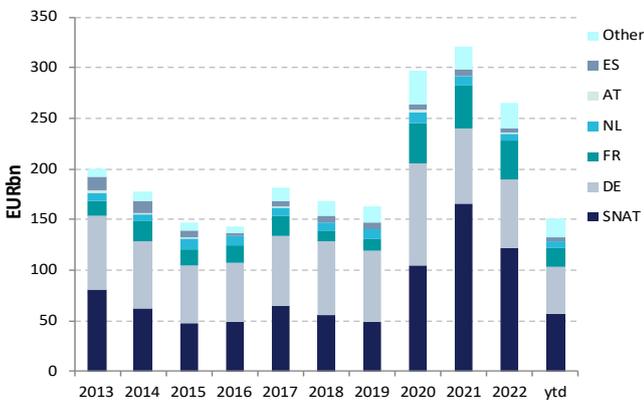
EUR 2317,4bn



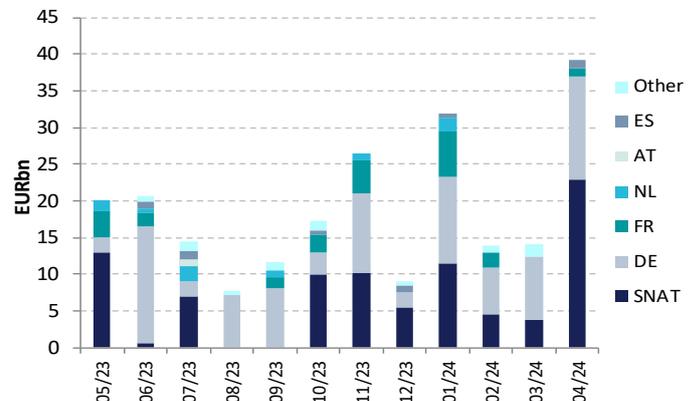
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	994,3	228	4,4	8,1
DE	763,9	564	1,4	6,3
FR	286,0	189	1,5	6,1
NL	81,0	71	1,1	6,5
ES	47,4	64	0,7	4,8
CA	36,4	25	1,5	4,4
BE	31,5	35	0,9	11,2
FI	22,6	25	0,9	5,1
AT	17,8	21	0,8	4,6
IT	15,0	19	0,8	4,8

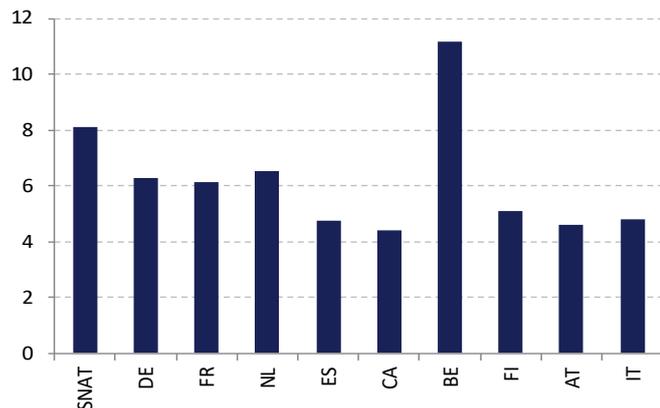
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



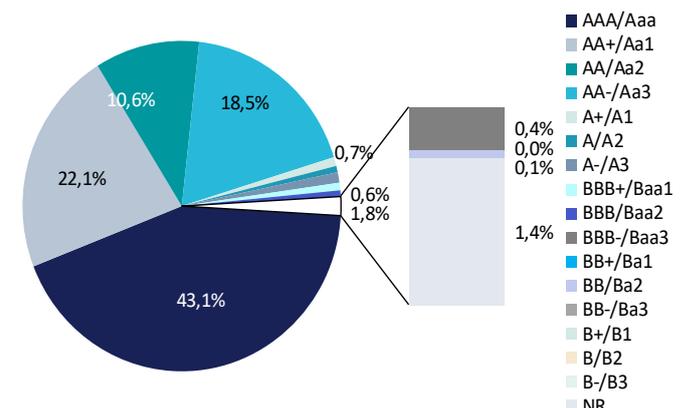
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



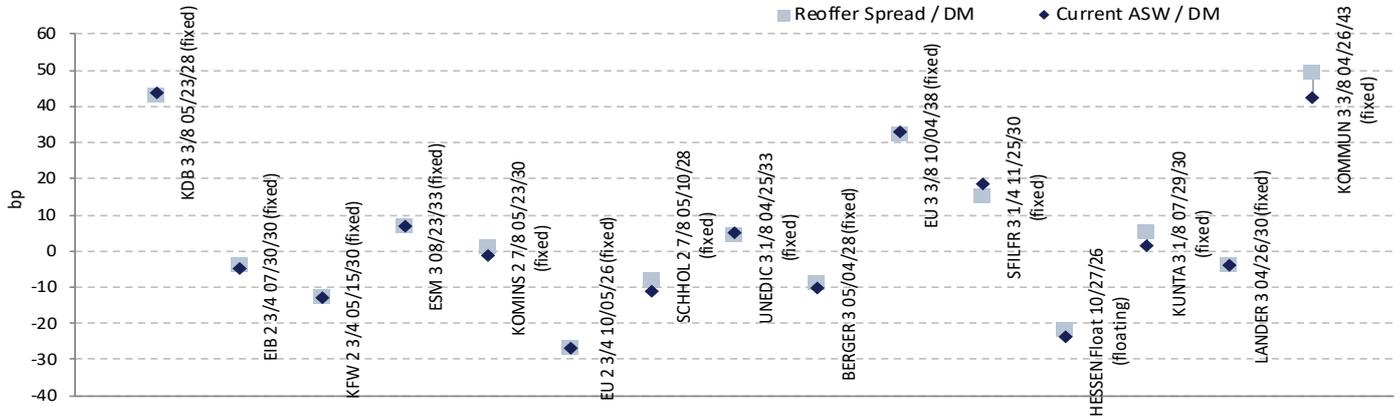
Vol. gew. Modified Duration nach Land



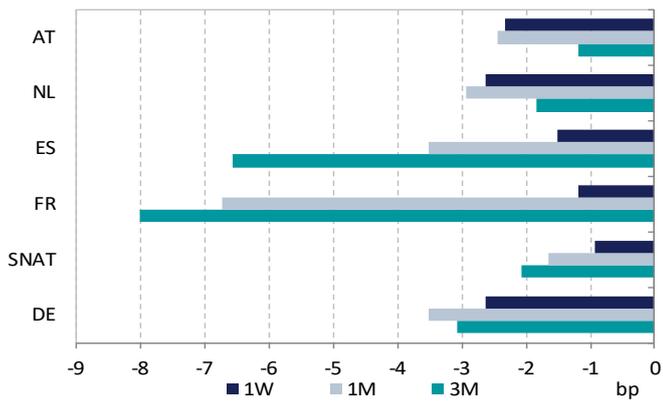
Ratingverteilung (volumengewichtet)



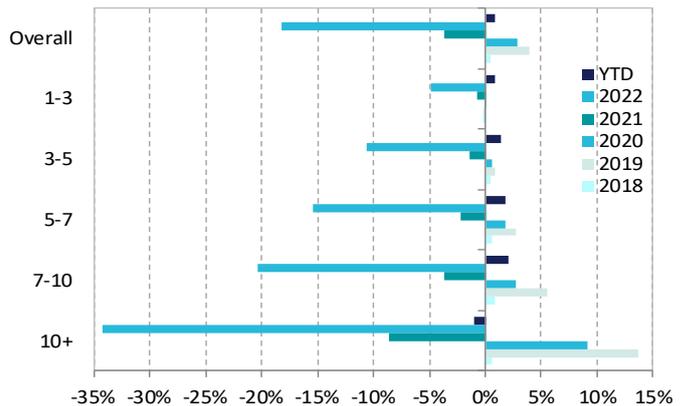
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



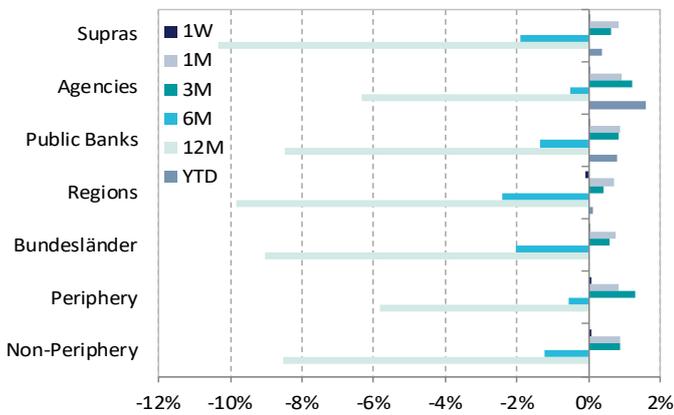
Spreadentwicklung nach Land



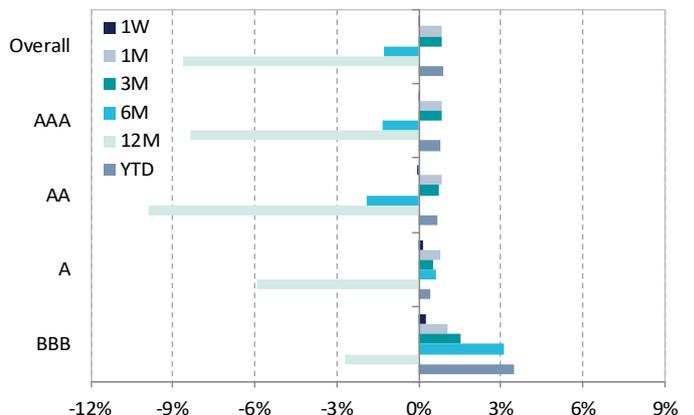
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

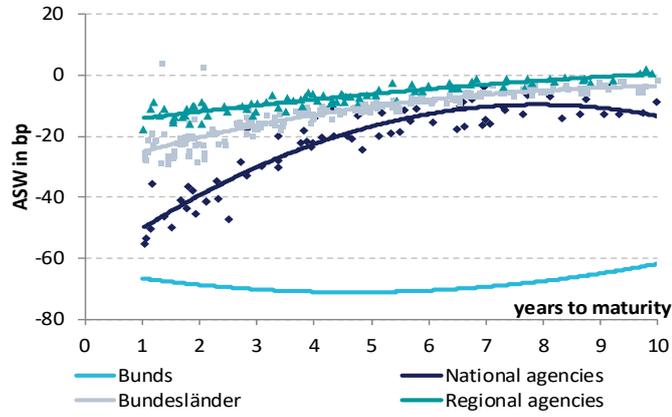


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

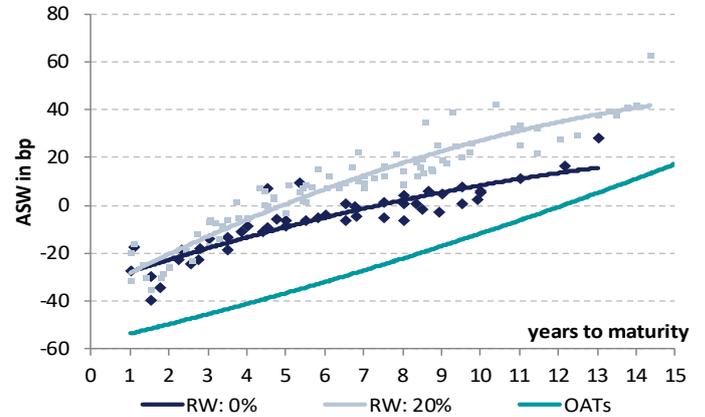


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

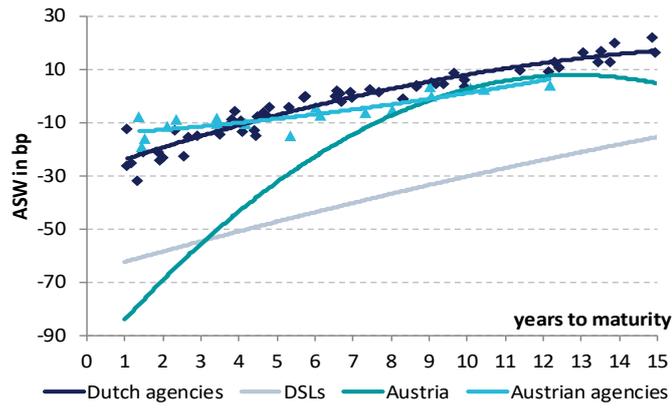
Germany (nach Segmenten)



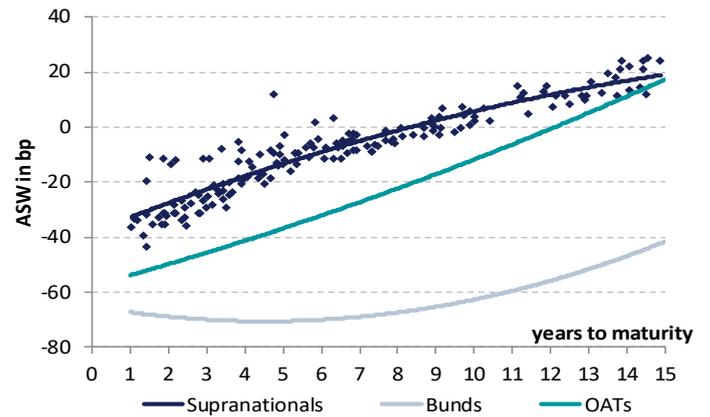
France (nach Risikogewichten)



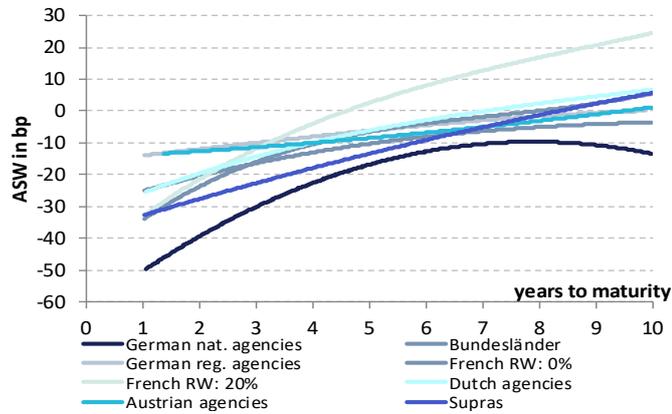
Netherlands & Austria



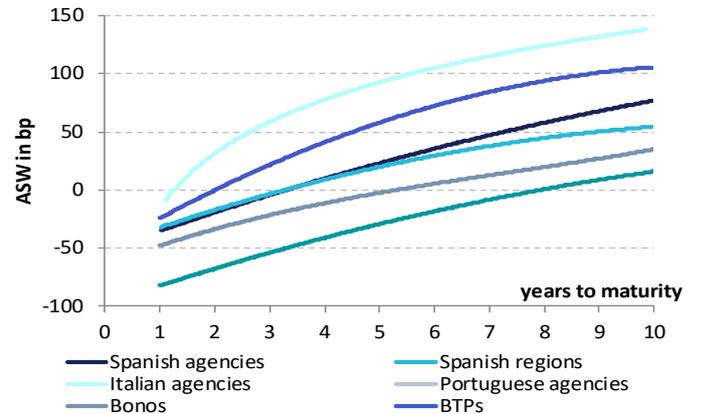
Supranationals



Core



Periphery



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

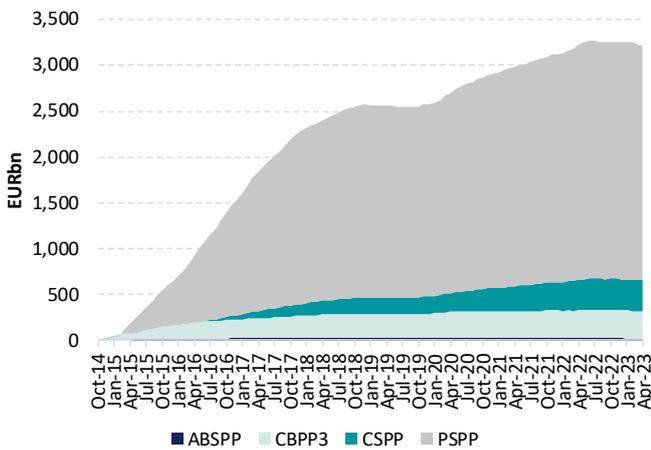
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

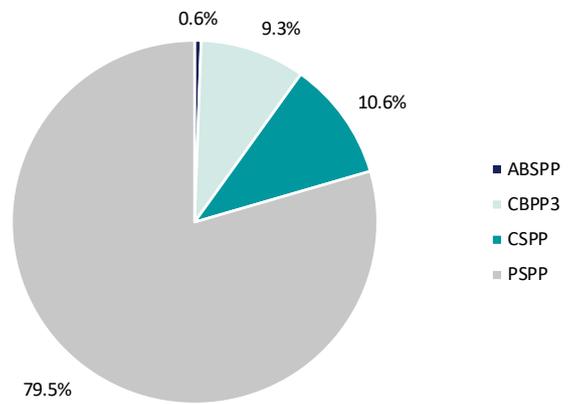
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Mar-23	19,464	299,707	341,974	2,569,835	3,230,980
Apr-23	18,491	298,627	341,574	2,557,798	3,216,490
Δ	-973	-1,080	-400	-12,037	-14,490

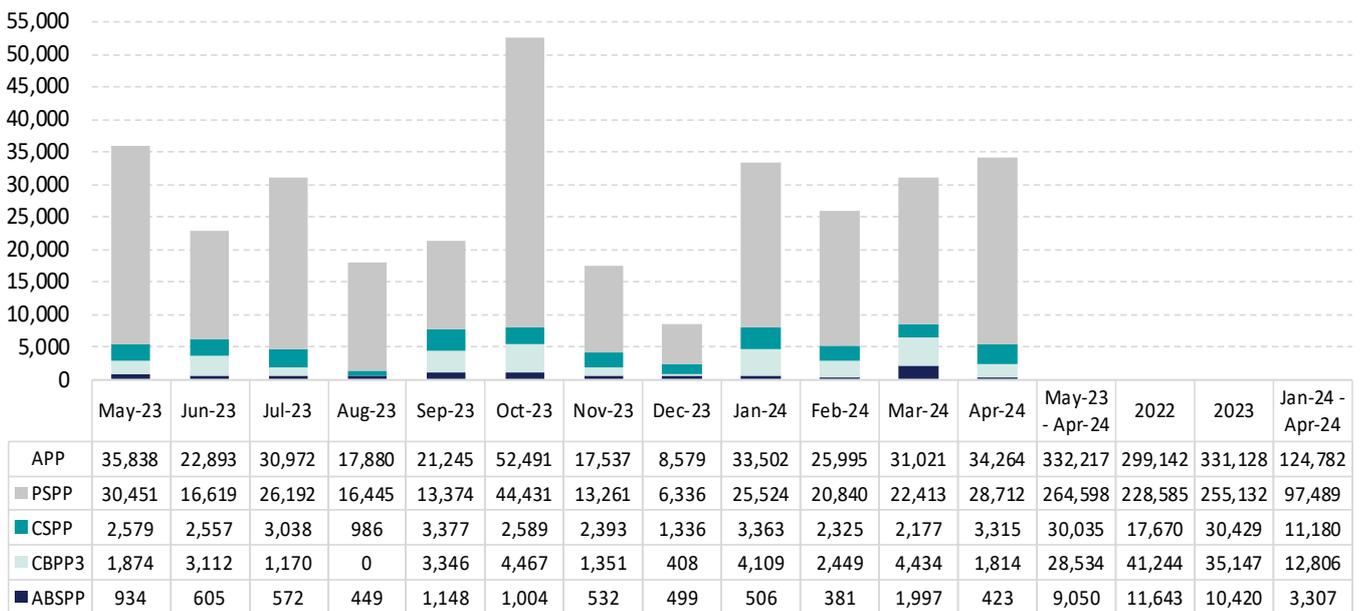
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



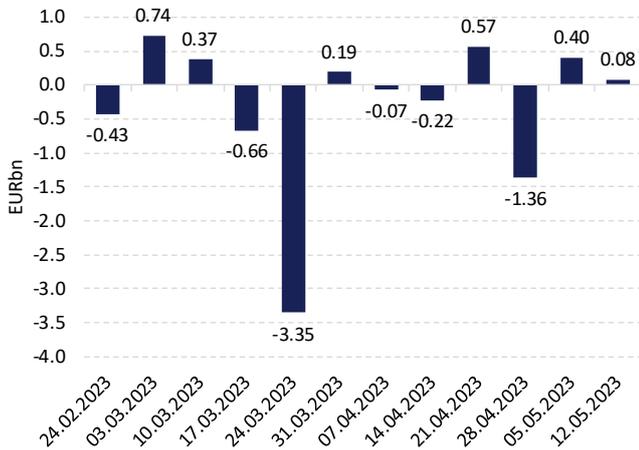
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



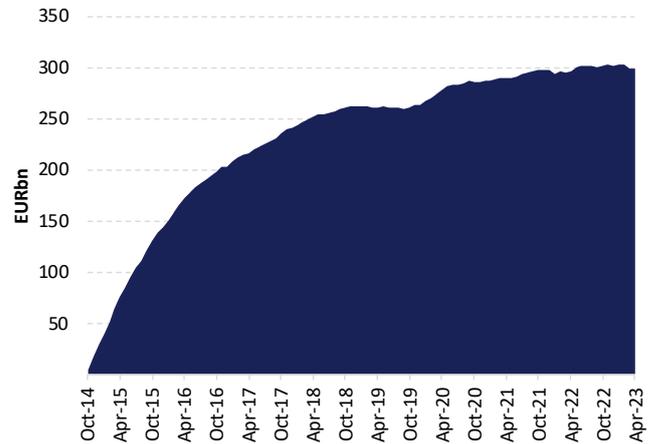
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



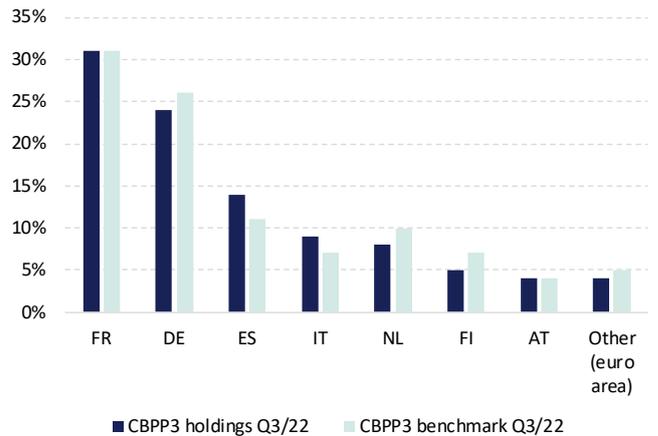
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

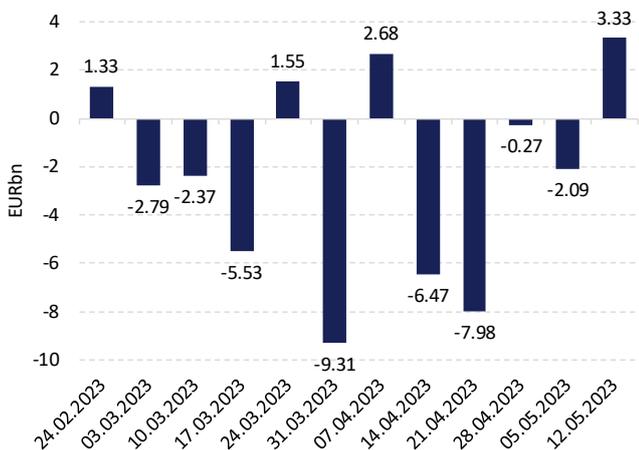


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

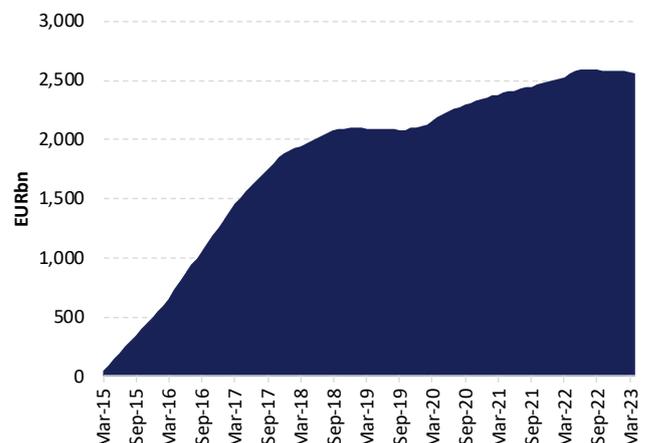


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

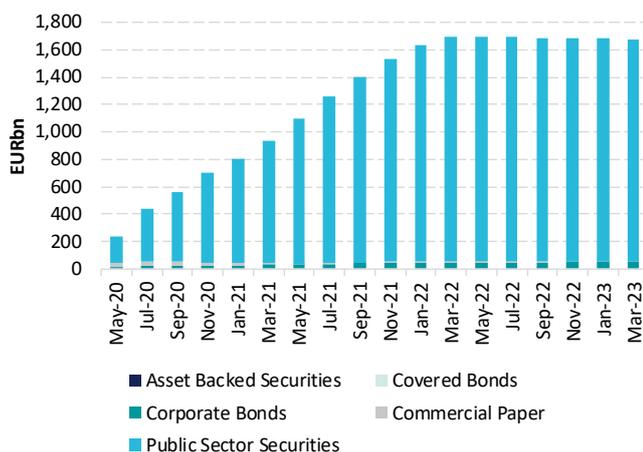


Entwicklung des PSPP-Volumens

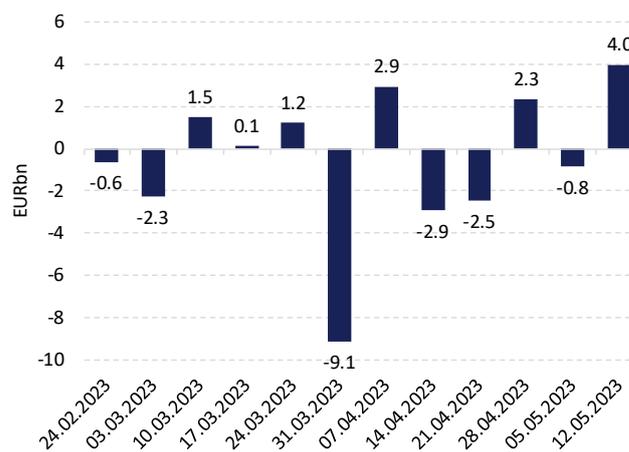


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Δ Bestand Vorperiode	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)
AT	45,107	588	2.6%	2.7%	0.1%	7.3	7.5
BE	56,425	-380	3.3%	3.4%	0.1%	6.3	9.2
CY	2,493	6	0.2%	0.2%	0.0%	8.1	8.0
DE	398,924	593	23.7%	24.0%	0.3%	6.8	7.1
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	7.2	7.2
ES	195,878	-1,382	10.7%	11.8%	1.1%	7.3	7.4
FI	26,890	745	1.7%	1.6%	0.0%	7.5	7.9
FR	296,890	2,093	18.4%	17.9%	-0.5%	7.7	7.8
GR	37,726	-1,847	2.2%	2.3%	0.0%	8.6	9.3
IE	25,104	173	1.5%	1.5%	0.0%	9.2	10.0
IT	289,726	631	15.3%	17.4%	2.2%	7.2	6.9
LT	3,305	34	0.5%	0.2%	-0.3%	9.2	8.8
LU	1,941	23	0.3%	0.1%	-0.2%	5.8	7.9
LV	1,954	20	0.4%	0.1%	-0.2%	7.7	7.9
MT	607	1	0.1%	0.0%	-0.1%	10.3	8.6
NL	81,616	-1,171	5.3%	4.9%	-0.4%	7.8	8.7
PT	33,964	-516	2.1%	2.0%	-0.1%	7.0	7.5
SI	6,344	41	0.4%	0.4%	-0.1%	8.9	9.3
SK	7,839	65	1.0%	0.5%	-0.6%	8.3	8.5
SNAT	148,088	1,173	10.0%	8.9%	-1.1%	10.2	8.9
Total / Avg.	1,661,078	892	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras

² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel

³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen

⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
16/2023 ♦ 10. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Die EZB und der Covered Bond-Markt: Alte und neue Einflüsse Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
15/2023 ♦ 26. April	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Zwei Herzen in einer Brust? EBA Risk Dashboard zeichnet solides Bild im IV. Quartal 2022
14/2023 ♦ 19. April	<ul style="list-style-type: none"> Die Kreditvergabe in der Eurozone und Deutschland Der französische Agency-Markt im Überblick
13/2023 ♦ 05. April	<ul style="list-style-type: none"> Angebotsprognose ohne großen Anpassungsbedarf Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
12/2023 ♦ 29. März	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick NGEU: Green Bond Dashboard
11/2023 ♦ 22. März	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bonds: Im Bann von Bankenkrise und EZB-Falken? EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2023
10/2023 ♦ 15. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2022 Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2023
09/2023 ♦ 08. März	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: „Soft Landing“ erlaubt „Hard Ball“ bei Leitzinsen Wo steht der Pfandbrief im Covered Bond-Universum?
08/2023 ♦ 01. März	<ul style="list-style-type: none"> Der Covered Bond-Markt und die EZB: Ein Ende auf Raten? Beyond Bundesländer: Großraum Paris (IDF und VDP) im Fokus
07/2023 ♦ 22. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Italiens Markt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat Europäische Supranationals im Überblick
06/2023 ♦ 15. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Laufzeitaufschläge bei Covered Bonds Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Ein Blick auf die EU: Durch die Krise zum Megaemittenten
05/2023 ♦ 08. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Januar 2023: Rekordstart ins neue Covered Bond-Jahr SSA-Monatsrückblick: Emissionsstark in das neue Jahr gestartet
04/2023 ♦ 01. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Kanada Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf die Slowakei und Tschechien 26. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2022)
03/2023 ♦ 25. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Ohren auf bei der Pressekonferenz! Erfolgreicher Jahresstart auch für EUR-Subbenchmarks ESG-Covered Bonds aus Frankreich: La Banque Postale SFH begibt ihren ersten sozialen Covered Bond
02/2023 ♦ 18. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Belgien Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Beyond Bundesländer: Belgische Emittenten im Fokus
01/2023 ♦ 11. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Rückblick: 2022 brachte jede Menge geldpolitische Action Jahresrückblick 2022 – Covered Bonds SSA-Rückblick 2022

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Spanische Regionen im Spotlight](#) (Update 2023 geplant)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Alles neu macht der Mai... Oder: Die Macht vergangener Zinsschritte!](#)

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

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

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Melanie Kiene

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Stefan Rahaus

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

stefan.rahaus@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Valentin Jansen

SSA/Public Issuers

+49 157 8516 7232

valentin.jansen@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	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

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

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingschäfte 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: 17. Mai 2023 08:48 Uhr