

Der Sommer ist da... Wir pausieren!
Unserer Leserschaft gute Erholung

Unsere nächste Wochenpublikation
erscheint am **06.09.2023**



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	5
Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023	8
EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder	11
Charts & Figures	
Covered Bonds	14
SSA/Public Issuers	20
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	23
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	25
Ausgaben im Überblick	26
Publikationen im Überblick	27
Ansprechpartner in der NORD/LB	28

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIAA
melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Kurz vor der Sommerpause

Zweifelsohne präsentierte sich der Primärmarkt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat an den vergangenen fünf Handelstagen nicht in seiner dynamischsten Form. Dies überrascht allerdings keineswegs, da wir unaufhaltsam auf die Sommerpause zusteuern. Gleichwohl rechnen wir nach den Erfahrungen der letzten Jahre nicht unbedingt mit einer extrem langen Ruhephase. Unsere [Erwartungen für das EUR-Benchmarksegment](#) über die Sommermonate hinaus haben wir am 12. Juli bereits vorgestellt. Die EZB-Geldpolitik wird nach wie vor eine bedeutende – aber andere – Rolle für das Covered Bond-Segment spielen. Die von TLTRO III und CBPP3 ausgelösten Verzerrungen verschwinden langsam und der Fokus engt sich auf die Ankündigungen zum Leitzins ein. Wir rechnen im Juli mit einer weiteren Zinsanhebung um 25 Basispunkte (vgl. [NORD/LB Fixed Income Special vom 18. Juli](#)). Zurück zum Primärmarkt: Am vergangenen Montag war es die Societe Generale SFH (FR), die mit einer Dual Tranche insgesamt EUR 2,5 Mrd. (EUR 1,25 Mrd.; 3,0y & EUR 1,25 Mrd.; 7,0y) am Markt einsammelte. Beide Bonds konnten gegenüber der anfänglichen Guidance spürbar einengen, sodass der 3,0y-Deal bei ms +8bp (Guidance: ms +13bp area) und der 7,0y-Deal bei ms +29bp (Guidance: ms +34bp area) platziert wurde. Die Einengung in der Vermarktungsphase war unseres Erachtens aber auch deshalb möglich, weil die Deals bei den finalen Reoffer-Spreads mit +5bp (3,0y) bzw. +7bp (7,0y) noch immer eine auskömmliche Neuemissionsprämie boten. Diese Niveaus sind mittlerweile am Markt eher die Regel als die Ausnahme. Auf eine erfolgreiche Platzierung kann ebenfalls die Royal Bank of Canada (RBC) zurückblicken (vgl. auch [NORD/LB Issuer View vom 18. Juli](#)). Der gestrige Deal der RBC (EUR 1,5 Mrd.; 5,0y) startete bei einer Guidance von ms +38bp area in die Vermarktungsphase und wurde schließlich bei einem finalen Reoffer-Spread von ms +34bp gepreist. Mit 1,4x ist die Bid-to-cover-Ratio für einen Bond dieser Größenordnung durchaus beachtlich, während die NIP mit +5bp in das aktuelle Bild passt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Royal Bank of Canada	CA	18.07.	XS2656481004	5.0y	1.50bn	ms +34bp	AAA / Aaa / -	-
Societe Generale SFH	FR	17.07.	FR001400JHS7	7.0y	1.25bn	ms +29bp	AAA / Aaa / -	-
Societe Generale SFH	FR	17.07.	FR001400JHR9	3.0y	1.25bn	ms +8bp	AAA / Aaa / -	-

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

EUR-Subbenchmarksegment: Landesbank Berlin platziert Hypothekendarlehen

Die letzte Platzierung im EUR-Subbenchmarksegment datiert bereits zurück auf den 06. Juni 2023. Hier war es die Natixis Pfandbriefbank (DE), die mit einer Transaktion über EUR 250 Mio. (2,5y) auf ihre Investoren zuzug. In der sich abflachenden Emissionsdynamik unterbrach in der vergangenen Handelswoche die Landesbank Berlin die Pause in diesem langsam, aber stetig an Bedeutung gewinnenden Teilmarkt (vgl. auch [NORD/LB Issuer View vom 12. Juli](#)). Die Emittentin wählte für ihre Subbenchmark (EUR 250 Mio.; WNG) eine Laufzeit von 4,8 Jahren. Der Reoffer-Spread lag bei ms +10bp (Guidance: ms +13bp area). Die Transaktion war mit einer Bid-to-cover-Ratio von 1,9x nahezu zweifach überzeichnet.

Covered Bonds der Sparkasse Oberösterreich mit Bestrating von Moody's

Österreich gehört allein in Bezug auf das Emissionsvolumen im EUR-Benchmarksegment zu den dynamischen Jurisdiktionen der vergangenen ein bis zwei Jahre. Doch auch am Markt für EUR-Subbenchmarks gehören einige Emittenten des Landes zu den etablierten Größen. Ein möglicher Neuzugang am Markt für öffentlich-platzierte Covered Bonds im EUR-Subbenchmarkformat könnte nach unserer Einschätzung die Sparkasse Oberösterreich werden. Das Institut [meldete](#) jüngst, dass die Hypothekendarlehen der Sparkasse Oberösterreich mit der [Bestnote Aaa der Ratingagentur Moody's](#) bewertet wurden. Der [Investorenpräsentation](#) ist zu entnehmen, dass die österreichische Regionalbank mit einer Bilanzsumme in Höhe von EUR 15,4 Mrd. und einer Kernkapitalquote von 16,6% (beides per 31. Dezember 2022) per 31. März 2023 über einen Deckungsstock im Volumen von EUR 1.105,5 Mio. verfügte. Diesen Deckungswerten standen zum gleichen Stichtag Emissionen in Höhe von EUR 704,6 Mio. gegenüber. 54,6% der Darlehen verfügen über eine Festverzinsung und der Anteil der Non-Performing Loans (NPL) liegt bei 0,0%. Der Anteil der wohnwirtschaftlichen Nutzung der finanzierten Immobilien liegt bei 85,0%. Sobald der Emittent mit einer EUR-Subbenchmark (oder auch EUR-Benchmark) am Markt auftritt, nehmen wir die regelmäßige Coverage der entsprechenden Covered Bonds auf. In diesem Zuge würden wir mindestens einmal jährlich den Emittenten und den zugehörigen Deckungsstock in unserem [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#) vorstellen.

EMF Quarterly Review: Ein Blick zurück auf die Hypothekensmärkte im I. Quartal 2023

Die European Mortgage Federation (EMF) hat jüngst ihren aktuellen [Quartalsrückblick](#) zu Europas Hypothekensmärkten vorgelegt (Berichtsperiode: I. Quartal 2023). Wenig überraschend deutet die Rückschau eine zurückhaltende Dynamik an, was auf die hohen Inflationsraten sowie die anziehenden Zinsen zurückzuführen ist. Die Bruttokreditvergabe sank im Vorjahresvergleich um 16,0%, nachdem bereits im IV. Quartal 2022 ein Rückgang um 18,4% Y/Y zu Buche stand. Der Hauspreisindex für die EMF-Datenbasis (aktuell: 150,6 Zähler) ging außerdem zurück und entfernt sich damit weiter von seinem Hochpunkt im III. Quartal 2022 bei 160,7 Punkten. Die sich abschwächende Dynamik an Europas Hypotheken- bzw. Immobilienmärkten setzte sich am aktuellen Rand fort, was sich auch in den nachfolgenden EMF Quarterly Reviews widerspiegeln sollte. Perspektivisch wird die Datengrundlage, die sich auf die EU27 sowie UK bezieht, nach unserem Dafürhalten wertvolle Einblicke in die unterschiedlichen Entwicklungen an Europas Hypotheken- bzw. Immobilienmärkten liefern – auch wenn es sich „lediglich“ um einen Rückblick handelt.

Fitch äußert sich zu Covered Bond-Programmen aus der Schweiz

Der Covered Bond-Markt in der Schweiz zeichnet sich dadurch aus, dass Geschäftsbanken aufgrund der rechtlichen Vorgaben bei ihren eigenen Emissionen auf „vertragliche“ Programme zurückgreifen. Die Risikoexperten von Fitch haben sich jüngst zu sechs solchen Emissionsprogrammen geäußert (fünf hypothekarische-besicherte Programme und ein mit Auto-Leasing-Forderungen besichertes Programm). Das Rating für alle sechs Programme (AAA) wird seitens der Agentur auch vor dem Hintergrund des neuen Zinsumfelds als stabil angesehen. In Bezug auf das EUR-Benchmarksegment ist insbesondere der Blick auf die Programme der UBS bzw. Credit Suisse von Relevanz. Die „Credit Suisse (Schweiz) AG“ hatte zuletzt im Dezember 2022 eine EUR-Benchmark platziert. Am 12. Juni 2023 wurde die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS vollzogen, was die Struktur des Fundings maßgeblich verändern wird. Wir gehen dabei davon aus, dass die „neue“ UBS Gruppe perspektivisch auch wieder im EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds aktiv sein wird.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // mit Unterstützung von Christian Ilchmann

SEK: Halbjahresupdate – hoher Nettozinsenertrag trotz schwieriger Zeiten

Am 14. Juli hat die Swedish Export Credit Corporation (Ticker: SEK) ihren Bericht zum ersten Halbjahr 2023 vorgestellt. In den ersten beiden Quartalen stieg der Überschuss insgesamt um 179% auf umgerechnet etwa EUR 45 Mio., der Nettozinsenertrag wuchs im gleichen Betrachtungszeitraum um 37% auf umgerechnet rd. EUR 119 Mio. Die Rentabilität lag in den ersten sechs Monaten bei 4,7%. Das selbstverordnete Ziel von 5% ist so in Schlagweite gerückt und damit um 1,9 Prozentpunkte höher als noch im Vorjahreszeitraum. Das Kreditportfolio wuchs indes in der ersten Jahreshälfte lediglich um rund 5% (nach 11% in H1/2022) auf insgesamt etwa EUR 25 Mrd. Das Kreditneugeschäft halbierte sich sogar auf umgerechnet rund EUR 3 Mrd. Gründe dafür fasst Magnus Montan, Vorstandsvorsitzender der SEK, wie folgt zusammen: „Hohe Inflation und die hohen Zinssätze haben dazu geführt, dass sich viele Unternehmen dazu entschlossen haben, einige Investitionen aufzuschieben, was sich auf unsere neuen Kredite für Exporte und Projektfinanzierungen auswirkt.“ Als Selbstverständnis und besonderer Schwerpunkt der SEK für die perspektivische Ausrichtung des Geschäftsmodells sei zudem ein wachsendes Engagement im Bereich nachhaltiger Projekte zu verstehen. Aus diesem Grund wuchs auch im II. Quartal die ESG-konforme Kreditvergabe um rd. EUR 400 Mio. Magnus Montan sieht darin auch den zukünftig stärksten Wachstumsfaktor: „Die in diesem Frühjahr durchgeführte Umfrage zu den Exportkreditrends ergab, dass sieben von zehn schwedischen Exporteuren in den nächsten zwölf Monaten in Maßnahmen zur Verringerung der Klimaauswirkungen investieren wollen, obwohl die Finanzierung immer teurer wird. Wir bei SEK sehen dies positiv, sowohl aus der Klimaperspektive als auch aufgrund des Beitrags zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen.“ Auch auf der Funding-Seite war die SEK nicht untätig: So wurden im II. Quartal größere Benchmark-Transaktionen sowohl in EUR als auch aus Diversifikationsgründen in USD durchgeführt. Wie den geneigten Lesern unseres SSA-Primärmarktes möglicherweise noch schemenhaft in Erinnerung sein dürfte, hat die SEK Anfang April eine dreijährige Senior Preferred-Anleihe als Benchmark i.H.v. EUR 1,25 Mrd. zu ms +3bp begeben, die Orderbücher waren mit EUR 2,1 Mrd. damals gut gefüllt. Weiterhin wurden zwei größere USD-Emissionen durchgeführt: Die erste Anleihe erfolgte Ende April mit einer Laufzeit von etwas mehr als zwei Jahren, die zweite folgte Anfang Juni mit einer Laufzeit von fünf Jahren. Die Volumina beliefen sich auf USD 1,25 Mrd. bzw. USD 1 Mrd. USD. Daneben wurden im II. Quartal auch eine Anleihe in Höhe von AUD 500 Mio. und eine weitere Tranche einer grünen Anleihe in Höhe von SEK 1,6 Mrd. begeben. Bisher hat die SEK in diesem Jahr somit Anleihen in Höhe von SEK 80 Mrd., umgerechnet rund EUR 7 Mrd., mit Laufzeiten von mehr als einem Jahr begeben. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entspricht dies ungefähr einer Verdopplung. Wir dürfen gespannt sein, was die zweite Jahreshälfte für die SEK zu bieten hat!

EBRD: Nachhaltigkeit und Widerstandsfähigkeit

Bisher war es ein ereignisreicher Juli bei der European Bank for Reconstruction and Development (Ticker: EBRD). Beginnen wir chronologisch: Wie am 04. Juli verkündet, trat die Mongolei als jüngstes Mitglied der Green Economy Financing Facility (GEFF) der EBRD bei. Gemeinsam mit dem Green Climate Fund (GCF) wurde eine Fazilität i.H.v. umgerechnet fast EUR 122 Mio. eingerichtet, um die Mongolei bei der grünen Transformation ihrer Wirtschaft zu unterstützen, den Zugang zu umweltfreundlichen Technologien für private Unternehmen und Haushalte zu erleichtern sowie höhere Energieeffizienzstandards zu fördern. GEFF folgt auf die wesentlich kleinere Mongolian Sustainable Energy Financing Facility (MonSEFF), welche zwischen 2014 und 2019 bestand und mit dem Einsatz von umgerechnet insgesamt rund EUR 22 Mio. bereits jeweils zu einer Energieeinsparung von 255.000 MWh sowie einer Verringerung der CO₂-Emissionen um mehr als 94.000 Tonnen jährlich beitragen konnte. Bis dato hat die EBRD in der Mongolei 136 Projekte im Gesamtwert von EUR 2,3 Mrd. finanziert. Als nächstes wurde am 05. Juli bekanntgegeben, dass die EBRD ein nachhaltigkeitsgebundenes Darlehen i.H.v. EUR 75 Mio. an die Żabka-Gruppe in Polen vergeben hat. Dieses soll zur umweltfreundlicheren Gestaltung von Einzelhandels- und Wertschöpfungsketten in Polen dienen, beispielsweise durch Förderung des effizienten und emissionsarmen Betriebs von Läden sowie durch Maßnahmen zur Minimierung von Lebensmittelabfällen. Bis dato hat die EBRD Kredite i.H.v. rund EUR 12,5 Mrd. nach Polen vergeben, etwa 80% davon dienten zur Finanzierung nachhaltigkeitsbezogener Projekte. Weiter ging es am 17. Juli mit umgerechnet frischen EUR 88 Mio. für die ägyptische Banque Misr zur Unterstützung der Widerstandsfähigkeit der ägyptischen Realwirtschaft. Die Mittel sollen hauptsächlich als Darlehen an lokale Kleinst-, Klein- sowie mittelgroße Unternehmen (weiter-)vergeben werden, vor allem auch außerhalb des Großraums Kairo. Seit Beginn der Geschäftstätigkeit in Ägypten im Jahr 2012 hat die EBRD dort bereits 164 Projekte im Gesamtwert von EUR 10 Mrd. finanziert. Im Verlauf der letzten sieben Tage kamen überdies drei Meldungen mit Bezug zur Ukraine auf den Schirm: Zuerst wurden knapp EUR 23 Mio. an den ukrainischen Postdienstleister Ukrposhta vergeben damit dieser logistische Strukturen diversifizieren kann, um so die operationelle Funktionsfähigkeit trotz Kriegswirren aufrecht erhalten zu können. Als nächstes wurde dem ukrainischen Agrarunternehmen Agrosem ein Darlehen in Höhe von rund EUR 10 Mio. für den Ausbau eines Eisenbahnterminals an der polnischen Grenze gewährt. Dadurch, sowie durch die Entwicklung eines Getreideumschlagkomplexes mit einer Umschlagskapazität von jährlich 400.000 Tonnen sollen die Getreideexporte des Landes gesichert respektive gar gesteigert werden. Der landwirtschaftliche Sektor der Ukraine stand auch bei der jüngsten Meldung im Fokus: Die EBRD stellt der größten Leasinggesellschaft der Ukraine, OTP Leasing, Garantien i.H.v. EUR 20 Mio. zur Verfügung. OTP Leasing, mit einer starken Betätigung im landwirtschaftlichen Sektor, soll dadurch in die Lage versetzt werden, private Unternehmen zu unterstützen, die in der Landwirtschaft sowie anderen kritischen Industriezweigen tätig sind, von der Lebensmittelverarbeitung bis hin zu Einzelhandel, Logistik und Pharmazeutik. Erklärtes Ziel ist es, zunächst die Lebensgrundlage in der Ukraine zu sichern und darüber hinaus auf lange Sicht Investitionen von Kleinst-, Klein- und mittleren Unternehmen zu unterstützen. Die EBRD hat sich verpflichtet, in den Jahren 2022 und 2023 insgesamt EUR 3 Mrd. in der Ukraine zu investieren, davon wurden bereits im ersten Kriegsjahr EUR 1,7 Mrd. ausgezahlt.

KfW: Anteile an Deutscher Energie-Agentur GmbH verkauft

Von der allgemeinen Berichterstattung wenig beachtet, hat die KfW am 13. Juli bekannt gegeben, ihre Anteile i.H.v. 26% des Gesamtkapitals an der Deutschen Energie-Agentur GmbH (dena) an ebendiese verkauft zu haben. Die dena erhöht in der Folge ihren Eigenanteil auf nunmehr 50%, weitere 50% hält der Bund. Der Verkauf der KfW-Anteile und die Übernahme durch die dena waren seit längerem geplant, der Kaufvertrag wurde am 10. Juli unterzeichnet, anschließend erfolgte alsdann die Zahlung an die KfW. Die KfW verliert damit in der Folge ihre Sperrminorität am, nach eigener Beschreibung, Thinktank für die Herausforderungen einer klimaneutralen Gesellschaft sowie zum Erreichen energie- und klimapolitische Ziele. Bis Redaktionsschluss lagen uns keine Informationen bezüglich eines vom Buchwerts abweichenden vereinbarten Kaufpreises vor.

NIB: Diverse grüne Projekte im „Norden“

Den Anfang in einer grünen Reihe von Projekten mit Beteiligung der Nordic Investment Bank (Ticker: NIB) machte am 30. Juni eine Kooperation mit der Danish Ringkjøbing Landbobank. Zur Finanzierung des Ausbaus erneuerbarer Energien in klein- und mittelständigen Unternehmen in Dänemark, wurde ein Kreditpaket i.H.v. EUR 67 Mio. geschnürt. Weiter ging es zusammen mit dem lettischen Energieversorger Rīgas Siltums. Zum Ausbau und Modernisierung des aus den 1960ern stammenden und somit in die Jahre gekommenen Fernwärmenetzes in Lettland wurde ein Zehnjahreskontrakt i.H.v. EUR 20 Mio. geschlossen. Weiterhin sollen die Gelder genutzt werden, um die Energieerzeugung aus erneuerbaren Ressourcen, wie etwa Biomasse, zu verbessern, sowie die Erzeugungseffizienz zu steigern. Für letzteres kommt eine Finanzierung aus den Erlösen der NIB-Umweltanleihen in Betracht, sobald alle erforderlichen Umweltgenehmigungen erteilt wurden. In Finnland beteiligte sich die NIB, wie am 05. Juli bekanntgegeben, mit einem Fünfjahreskontrakt i.H.v. EUR 18,5 Mio. an der Finanzierung von 100 elektrischen Bussen für den ÖPNV im Großraum Helsinki – das entspricht etwa 44% der Gesamtsumme des Projekts. Neben konsistenten Busverbindungen, führt das Projekt zu einer erheblichen Emissionsreduzierung von pro Jahr etwa 4.850 Tonnen CO₂-Äquivalent bzw. 25 Tonnen NO_x. Den vorläufigen Abschluss der grünen Reihe setzte der achtjährige Darlehensvertrag mit der schwedischen Immobiliengesellschaft Catena AB umgerechnet i.H.v. rund EUR 37 Mio. Damit soll auskunftsgemäß eine BREEAM-zertifizierte, grüne Logistikanlage in Jönköping, Schweden, entstehen und Catena AB auf dem Weg ein gutes Stück voranbringen, bis ins Jahr 2030 in Summe CO₂-neutral zu werden.

Primärmarkt

Das vielbeschworene Sommerloch hat die Märkte doch schneller getroffen als erwartet. Lediglich das Land Brandenburg wagte sich im EUR-denominierten SSA-Segment in der zurückliegenden Woche an den Primärmarkt. Angekündigt wurden EUR 500 Mio. (WNG) im zehnjährigen Segment, die Guidance lag bei ms +1bp area. Am Ende des Tages standen EUR 1,0 Mrd. in den Büchern bei einem der Guidance entsprechenden Spread. Damit dürften alle Beteiligten in Anbetracht der allgemeinen Flaute schließlich doch zufrieden gewesen sein.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
BRABUR	DE	12.07.	DE000A30V6X7	10.0y	0.50bn	ms +1bp	- / Aaa / -	-

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

Covered Bonds

Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023

Autor: Dr. Frederik Kunze

EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023

Am 13. Juli 2023 hat die European Banking Authority (EBA) aktuelle Zahlen zu ihrem viel beachteten „[Risk Dashboard](#)“ (RDB) vorgelegt (Berichtsperiode: I. Quartal 2023). Die Datenbasis umfasst eine Vielzahl von Kennzahlen (u. a. zur Kapital- bzw. Liquiditätsausstattung, zur Assetqualität sowie zur Profitabilität), welche sich aus den aufsichtlichen Meldungen der Geschäftsbanken zusammensetzen. Den EBA-Angaben folgend, bilden die Ergebnisse der jüngsten Umfrage zur Risikobewertung (Risk Assessment Questionnaire, RAQ), die im Frühjahr dieses Jahres bei 85 Banken durchgeführt wurde, eine zusätzliche Grundlage der Veröffentlichung. Ebenso werden nach der Premiere im vergangenen Quartal zum zweiten Mal Daten zur Erfüllung der Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (MREL) zur Verfügung gestellt. In diesem Kontext werden – ergänzend zum jährlichen EBA MREL Quantitative Monitoring Report and Impact Assessment – erweiterte Informationen publiziert. Dies jedoch mit einem Quartal Verzug, sodass hier der aktuellste Stichtag der 31. Dezember 2022 ist. Die EBA hält in ihrem Bericht fest, dass die Rentabilität der Banken erneut zugenommen hat. Zudem seien die Kapital-, Finanzierungs- und Liquiditätsquoten der Institute weiterhin solide. In der Pressemitteilung wurde außerdem hervorgehoben, dass die Platzierung von Bankanleihen (gedeckt und ungedeckt), nach einer vorübergehenden Unterbrechung aufgrund der von der Silicon Valley Bank (SVB) und der Credit Suisse (CS) verursachten Turbulenzen, wieder aufgenommen wurde. Der Trend bei den Liquiditäts- und Finanzierungsquoten sei aufgrund der Rückzahlungen der TLTRO III-Tender abwärtsgerichtet. Das EBA RDB ist für uns eine bedeutende Informationsquelle. Schließlich liefert die Veröffentlichung nach unserem Dafürhalten nicht nur wichtige Einblicke in die Verfassung des europäischen Bankensektors, sondern nimmt auch Bezug auf das Fundingverhalten der Institute. Hier zeichnet sich durch die veränderte EZB-Geldpolitik durchaus ein Paradigmenwechsel ab, im Zuge dessen auch Covered Bonds wieder mehr an Bedeutung gewinnen (vgl. auch [EBA Asset Encumbrance Report vom 17. Juli 2023](#)).

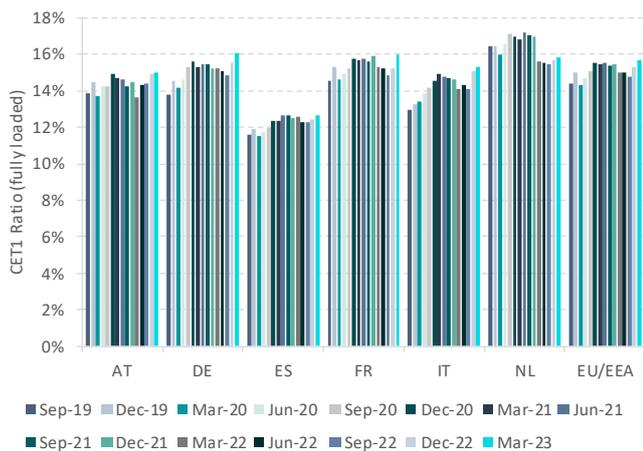
Profitabilität zunächst verbessert...

Die konjunkturelle Lage für die EU kennzeichnet sich auch nach Einschätzung der EBA im I. Quartal 2023 durch ein schwächelndes Wachstum sowie eine anhaltend hohe Teuerungsrate bei den Verbraucherpreisen. Darüber hinaus werden beim Ausblick für die (globale) Wirtschaftsaktivität signifikante Abwärtsrisiken gesehen, was insbesondere mit geopolitischen Unsicherheiten begründet wurde. Im Kontext der Veröffentlichung der aktuellen Daten zu ihrem RDB stellt die EBA außerdem fest, dass die Profitabilität der Banken von den gestiegenen Zinsen zunächst unterstützt wurde. Allerdings wird es nach Auffassung der Regulierungsbehörde aufgrund der Neubepreisung der Bankeinlagen zu einer zusätzlichen Belastung des Nettozinsergebnisses kommen. Auf der Kostenseite hebt die EBA außerdem die Rückgänge bei der Cost-to-income-Ratio (EU-Durchschnitt <60,0%) hervor. Erstmals seit dem Juni 2015 rutschte die Kennzahl unter die Marke von 60,0%. Zudem setzt sich der abwärtsgerichtete Trend fort. So lag der EU-Durchschnitt im März 2020 noch bei 71,7%.

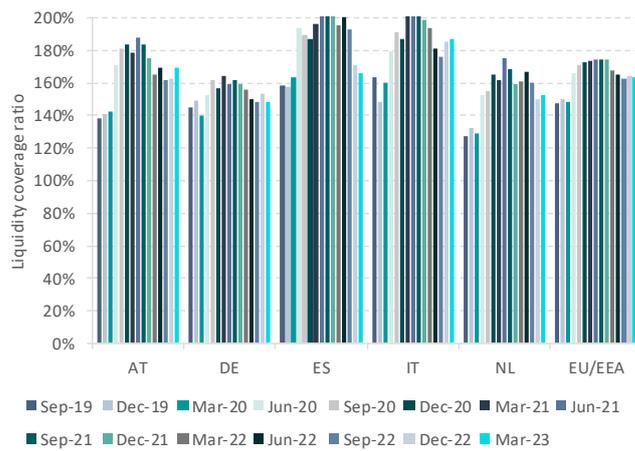
... aber „Deposit Betas“ und steigendes Kreditrisiko könnten perspektivisch belasten

Für den Moment steht für die Kennziffer Return on Equity (RoE) im EU-Durchschnitt immerhin ein Wert von 10,4% zu Buche. Das erste Mal seit der globalen Finanzkrise wurde damit ein RoE-Ergebnis im „zweistelligen“ Bereich gemeldet. Auf Basis des RAQ leitet sich die Erwartung der Geschäftsbanken ab, dass die steigenden Zinsen die Profitabilität der Institute im Verlauf der kommenden zwölf Monate weiter erhöhen sollten. Allerdings führt die EBA hier an, dass die Banken in diesem Zusammenhang auch mit neuen Herausforderungen umzugehen hätten. Ein Grund dafür seien steigende „Deposit Betas“. Diese spiegeln die Sensitivität der Einlagenzinsen bei Banken mit Blick auf die Geldmarktzinsen wider. Eine Ursache für die steigenden Deposit Betas ist die Reaktion der Einleger auf das neue Zinsumfeld. Gemeinsam mit den steigenden Marktzinsen, die ebenfalls die Refinanzierungskosten für Banken erhöhen, spricht diese Entwicklung für einen perspektivischen Rückgang des Nettozinsergebnisses bei Europas Geschäftsbanken. Einen zusätzlichen belastenden Faktor sieht die EBA außerdem aus Richtung steigender Kreditrisiken drohen.

Risk Dashboard: CET1-Ratio (fully loaded; in %)



Risk Dashboard: LCR (in %)



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

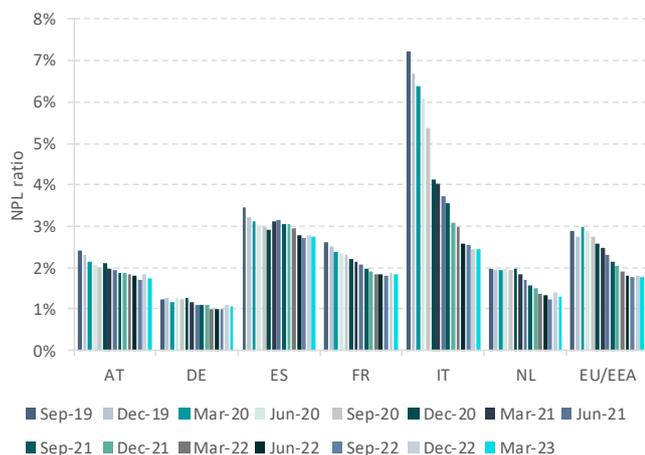
Kapital- und Liquiditätsquoten im I. Quartal 2023

Die EBA resümiert auch in ihrem aktuellen Statement, dass die Banken im Durchschnitt starke Liquiditätsquoten aufwiesen (LCR: 163,7%, NSFR: 126,0%). Dabei gilt es aber zu beachten, dass die LCR einen dezenten Rückgang (-0,9%-Punkte) zu verkraften hatte, was insbesondere auf Abflüsse zurückzuführen war. Im Hinblick auf die Liquiditätsausstattung verweist die EBA erneut auf die in den kommenden Quartalen fällig werdenden TLTRO III-Tender. Auf Seiten der Kapitalquoten legte die CET1-Ratio (fully loaded) gegenüber dem Vorquartal um 0,3%-Punkte auf nunmehr 15,7% zu. Die Kapitalausstattung im Zähler der Quote profitierte von gestiegenen Erträgen, während der Nenner durch nahezu stabile risikogewichtete Aktiva (RWA) geprägt war.

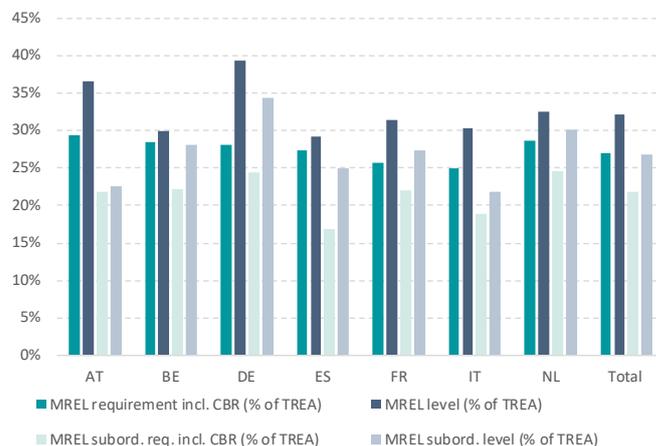
Kreditqualität: (Noch) keine anziehenden NPL-Quoten

Die EBA stellt in ihren Kommentierungen klar, dass sich die herausfordernden makroökonomischen Rahmenbedingungen noch nicht in den Kennziffern zur Assetqualität der Banken widerspiegeln. Die notleidenden Kredite summierten sich auf weiterhin solide EUR 347 Mrd. (1,8% der gesamten Kredite). Die RAQ-Ergebnisse zeigen jedoch auch an, dass die befragten Geschäftsbanken im Verlauf der kommenden zwölf Monate mit einer Verschlechterung der Assetqualität (über alle Segmente hinweg) rechnen.

Risk Dashboard: Ratio of Non-performing Loans and Advances (NPL ratio; in %)



MREL Risk Dashboard: External MREL requirement and level (% of TREA)



Quelle: EBA, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; TREA = Total Risk Exposure Amount

MREL Dashboard zeigt weiteren Rückgang des MREL Shortfalls auf

Die zweite Ausgabe des MREL Dashboard zeigt über die betrachteten Länder und Banken hinweg einen MREL Shortfall in Höhe von EUR 29,1 Mrd. per Ende Dezember 2022 (Q3/2022: EUR 40,8 Mrd.), was einem Anteil von 1,2% der Gesamtanforderung entspricht. Die Aufsichtsbehörden beobachten die Entwicklung und haben einigen Banken bereits längere Zeiträume zur Erfüllung genehmigt. Fortgesetzt sind die „PIIGS-Staaten“ jene mit den höchsten Shortfalls. Laut der aktuellen EBA-Umfrage nutzen über 70% der befragten Banken zur Erfüllung oder Beibehaltung ihrer MREL-Anforderung Senior Non-Preferred / HoldCo Bonds als Hauptrefinanzierungsquelle. Mit Blick auf die gestiegenen Refinanzierungskosten setzten Banken jedoch verstärkt auch auf Einlagen. So nutzen 55,0% (+15,0%-Punkte ggü. Q4/2022) der Banken Einlagen zur Deckung ihres Fundings. Nichtsdestotrotz bleiben laut RAQ Senior Non-Preferred / Senior HoldCo und Senior Preferred mit Blick auf die nächsten zwölf Monate das bevorzugte Fundinginstrument mit 40% bzw. 45%.

Fazit

Auch im I. Quartal 2023 zeigt das EBA Risk Dashboard eine robuste Verfassung der europäischen Geschäftsbanken an. Dies gilt sowohl in Bezug auf die Kapital- bzw. Liquiditätsausstattungen als auch mit Blick auf die Qualität der Assets auf den Bankbilanzen. Gleichwohl zeichnen die Kreditinstitute für die kommenden zwölf Monate ein weniger freundliches Bild. So geht es zumindest aus der Frühjahrsbefragung der EBA (Risk Assessment Questionnaire) hervor. Die Kapitalquoten könnten zudem Belastungen durch einen risikoinduzierten Anstieg der RWA-Positionen erfahren. Außerdem ist mit einer größeren Anzahl an Krediten mit Zahlungsverzug zu rechnen, was die NPL-Quoten von den niedrigen Ausgangswerten ansteigen lassen könnte. In Summe sehen wir aber den Bankensektor in Europa weiterhin in seiner robusten Verfassung und werten das Eintrüben des Ausblicks als logische Konsequenz des aktuellen Marktumfelds. Die Kreditqualität von Covered Bonds aus Europa sehen wir keineswegs als gefährdet an und rechnen zudem mit einer anhaltenden Dynamik bei der gedeckten Refinanzierung.

SSA/Public Issuers

EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder

Autor: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // mit Unterstützung von Lukas-Finn Frese und Christian Ilchmann

Feintuning der EZB-Repo-Sicherheitenregeln

Im Rahmen des Statuts ist ein Zugang zu EZB-Liquidität ausschließlich auf besicherter Basis möglich. Die allgemeinen Bedingungen, zu denen die EZB und nationale Zentralbanken bereit sind, Kreditgeschäfte vorzunehmen, einschließlich der Voraussetzungen zur Bestimmung der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten für ebendiese, sind in der [Leitlinie \(EU\) 2015/510](#) der Europäischen Zentralbank (EZB/2014/60) festgelegt. Speziell für staatsnahe Emittenten ergeben sich daraus zum Teil deutliche Unterschiede bei der Zulassung als Sicherheiten. Nunmehr wurde zum 29. Juni – nach Ablauf der coronabedingten, zeitlich befristeten Verringerung der Bewertungsabschläge – die Gunst der Stunde genutzt und in Detailfragen nachgesteuert ([wir deuteten diese Entwicklung bereits an](#)). Wir rekapitulieren im Folgenden nochmals die mutmaßlich wohlbekannte Ausgangssituation und stellen die Anpassungen im Einzelnen vor.

Abgrenzung möglicher Sicherheiten per definitionem

Als Sicherheit akzeptiert die EZB gemäß Teil 4, Titel II, Abschnitt 1, Artikel 62 des General Frameworks Anleihen mit fixem, unbedingtem Nominalvolumen (im Gegensatz z.B. zu Wandelanleihen), die mit einem Kupon ausgestattet sind, der nicht in negativen Cashflows resultieren kann. Zudem sind Anleihen ohne Kuponzahlung (Zero Coupons), mit fixer oder variabler Zinszahlung, die sich an einem Referenzzinssatz orientiert, zugelassen. Auch Bonds welche derart ausgestaltet sind, dass sich die Kuponzahlung mit einem Rating-Up- oder -Downgrade ändert oder die Zinszahlungen inflationsgebunden erfolgen, sind für eine Besicherung möglich. Für ABS bestehen hinsichtlich der ersten Bedingung (fixes, unbedingtes Nominalvolumen) Sonderregelungen. Sicherheiten unterscheidet die EZB generell in zwei Gruppen: Marktfähige und nicht-marktfähige Assets, die sich insbesondere bezüglich ihrer Zulassungskriterien unterscheiden. EZB-fähige Sicherheiten werden wiederum in fünf Haircutkategorien unterteilt (siehe nachfolgende Tabelle), die sich hinsichtlich der Emittentenklassifizierung und der Art der Sicherheit voneinander abgrenzen. Die Haircutkategorie ist dabei maßgeblich für die Bewertungsabschläge, denen bestimmte Schuldtitel unterliegen. Die Abschläge unterscheiden sich zudem je nach Restlaufzeit und Kuponstruktur.

Was ändert sich daran und warum?

Bemerkenswert sind die folgenden Änderungen der Neufassung: Ab sofort entsprechen Bewertungsabschläge für Anleihen mit variablen Kupons denen festverzinslicher Bonds (der jeweiligen Kategorie). Dadurch sollen Risiken marktfähiger Sicherheiten mit variabler Verzinsung angemessen abgebildet und der Risikoschutz des Eurosystems verbessert werden. Weiterhin wurde vom EZB-Rat beschlossen, da aus dessen Sicht das Risikoprofil von Jumbo-Pfandbriefen denen von anderen gesetzlich geregelten, gedeckten Schuldverschreibungen und Multi-cédulas (spanische gedeckte Gemeinschaftsanleihen) ähnelt, dass für alle Vorgenannten fortan dieselben Bewertungsabschläge der Haircutkategorie II gelten sollen. Die Verweise auf Jumbo-Pfandbriefe wurden folglich aus der Leitlinie gestrichen. Weiterhin sind von der Europäischen Union begebene Schuldtitel ab sofort der Haircutkategorie I (vormals II) zugeordnet.

Haircutkategorien im Überblick

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

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

Bundesländeranleihen weiterhin in zweithöchster Haircutkategorie, aber...

Die nachfolgende Auflistung der Haircutkategorien verdeutlicht, dass deutsche Bundesländer als regionale Gebietskörperschaften nach wie vor derselben Stufe zugeordnet werden wie z.B. von der EZB anerkannte Agencies wie beispielsweise die KfW. Damit weisen Bonds der Bundesländer die zweitbeste Behandlung innerhalb der Reporegeln nach Titeln von Zentralstaaten und Notenbanken auf. Die Sicherheitsdefinitionen der EZB sehen damit eine weitere regulatorische Bevorzugung von Bundesländern vor. Neu ist hingegen und um das „aber“ aufzugreifen, dass Instrumente mit der längsten Restlaufzeit von mehr als zehn Jahren in drei neue Kategorien verortet werden: Zehn bis 15 Jahre, 15 bis 30 Jahre sowie 30 Jahre oder mehr. Damit und in Verbindung mit der Entscheidung, eine laufzeitabhängige theoretische Bewertungskorrektur anzuwenden, soll die Granularität der Risikodeckung dieser theoretischen Bewertung verbessert werden, was insbesondere für Instrumente mit längeren Laufzeiten relevant sei.

Bewertungsabschläge nach Haircutkategorien und Ratings im Überblick

Kredit- qualität	Rest- laufzeit (Jahre)(*)	Haircut-Kategorie									
		Kategorie I		Kategorie II		Kategorie III		Kategorie IV		Kategorie V	
		Fixed/ floating coupon	Zero coupon								
AAA bis A-	0-1	0,5%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	7,5%	7,5%	4,0%
	1-3	1,0%	2,0%	1,5%	2,5%	2,0%	3,0%	10,0%	11,5%	5,0%	
	3-5	1,5%	2,5%	2,5%	3,5%	3,0%	4,5%	12,0%	13,0%	7,0%	
	5-7	2,0%	3,0%	3,5%	4,5%	4,5%	6,0%	14,0%	15,0%	9,0%	
	7-10	3,0%	4,0%	4,5%	6,5%	6,0%	8,0%	16,0%	17,5%	12,0%	
	10-15	4,0%	5,0%	6,5%	8,5%	7,5%	10,0%	18,0%	22,5%	18,0%	
	15-30	5,0%	6,0%	8,0%	11,5%	9,0%	13,0%	21,0%	25,0%	20,0%	
	>30	6,0%	9,0%	10,0%	13,0%	11,0%	16,0%	24,0%	31,5%	22,0%	
BBB+ bis BBB-	0-1	5,0%	5,0%	5,5%	5,5%	6,5%	6,5%	11,5%	11,5%		
	1-3	6,0%	7,0%	7,5%	10,5%	9,5%	12,0%	18,5%	20,0%		
	3-5	8,5%	10,0%	11,0%	16,0%	13,0%	18,0%	23,0%	27,0%		
	5-7	10,0%	11,5%	12,5%	17,0%	15,0%	21,5%	25,5%	29,5%	Nicht anrechenbar	
	7-10	11,5%	13,0%	14,0%	21,0%	17,0%	23,5%	26,5%	31,5%		
	10-15	12,5%	14,0%	17,0%	25,5%	19,5%	28,0%	28,5%	35,0%		
	15-30	13,5%	15,0%	20,0%	28,5%	22,0%	31,0%	31,5%	39,0%		
	>30	14,0%	17,0%	22,0%	32,5%	25,0%	35,5%	34,5%	43,0%		

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

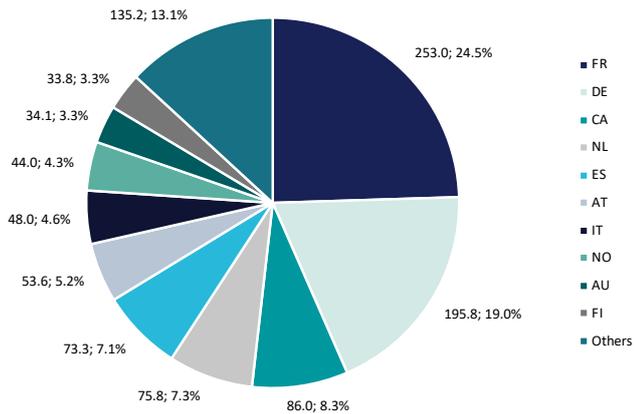
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Was bleibt nach der Coronakrise?

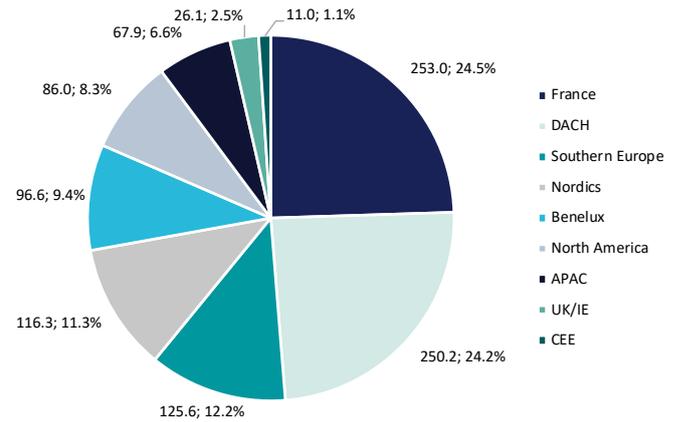
Im Zuge der Coronakrise hatte die EZB am [07. April 2020](#) umfassende vorübergehende Anpassungen des Sicherheitenrahmenwerks angekündigt, die darauf ausgerichtet waren, mögliche Liquiditätsverspannungen an den Finanzmärkten des gemeinsamen Währungsraums zu mitigieren. Ursprünglich sah die [temporäre Anpassung](#) eine generelle Reduzierung der Sicherheitenabschläge um 20% bis September 2021 (später bis Juni 2022) vor. Mit Beschluss des EZB-Rates vom 23. März 2022 wurde dies sukzessive beendet: Ab dem 08. Juli 2022 bis Ende Juni 2023 galt eine Pauschalabsenkung der Haircuts von 10%. Seit Juli 2023 gilt nunmehr die obenstehende neue Tabelle, mit welcher es durch die bereits erwähnte Gleichbehandlung von Bonds mit fixen bzw. variablen Kupons augenscheinlich zu einer systematischen Vereinfachung kommt. Nicht unerwähnt sollte jedoch bleiben, dass die Bewertungsabschläge für Bonds mit variablem Kupon vor Corona (bei einer Laufzeit >1 Jahr) durchweg geringer waren als die ihrer fixen Pendanten. In der neuen Realität ergibt sich daraus regelmäßig eine Verdopplung der Abschlagssätze. Durch die angesprochene Bildung drei neuer Kategorien für Laufzeiten von zehn Jahren oder mehr kommt es ebenfalls zu höheren Abschlägen für längere Laufzeiten. Anstatt des angekündigten „schrittweisen Ansatzes“ um die „Risikotoleranz des Eurosystems allmählich wieder auf das Vorpandemieniveau“ zu verringern, wird am Ende des Tages von der EZB sogar nochmals nachgeschärft.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



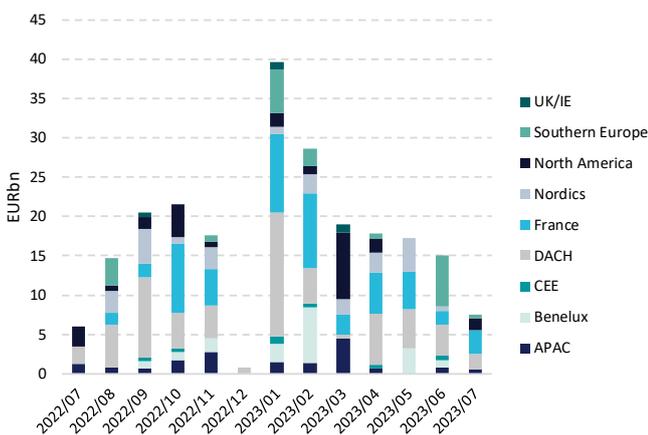
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



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	255.5	245	19	0.97	9.5	5.1	1.23
2	DE	195.9	280	33	0.65	8.0	4.3	1.07
3	CA	87.5	65	0	1.32	5.5	2.8	0.97
4	NL	75.8	76	2	0.93	10.9	6.6	1.08
5	ES	73.3	58	6	1.15	11.2	3.5	1.95
6	AT	53.6	91	4	0.58	8.3	5.0	1.30
7	IT	48.0	58	2	0.80	8.9	3.8	1.46
8	NO	44.0	53	12	0.83	7.4	3.9	0.62
9	AU	34.1	33	0	1.03	7.3	3.5	1.35
10	FI	33.8	37	3	0.89	7.2	3.8	1.10

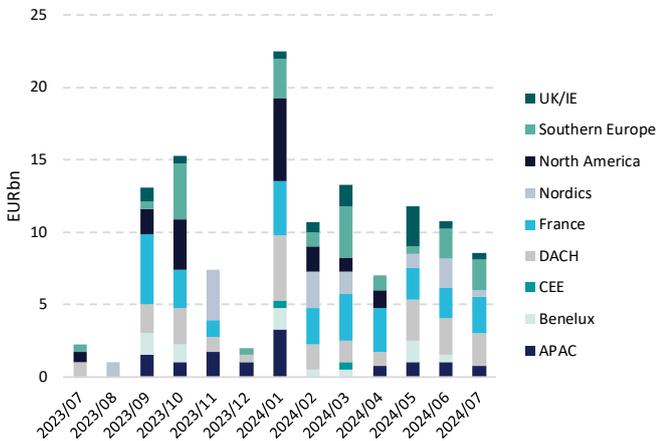
EUR-Benchmark-Emissionen je Monat



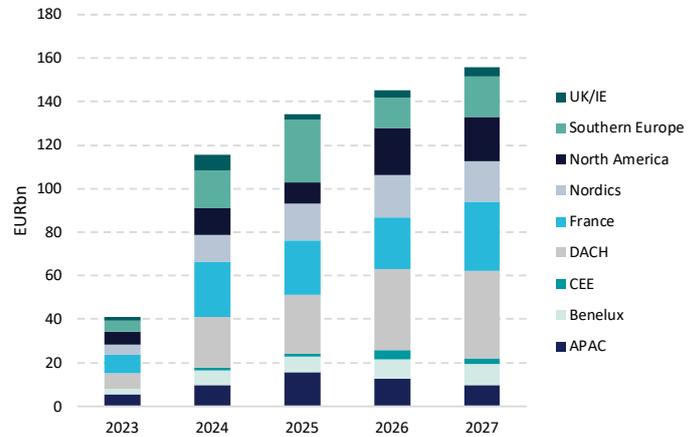
EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr



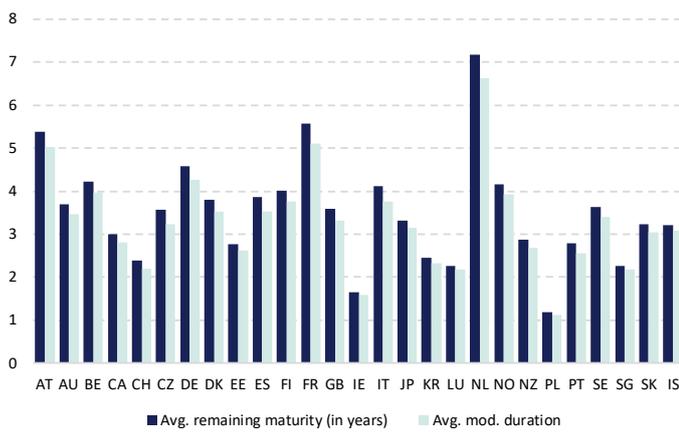
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



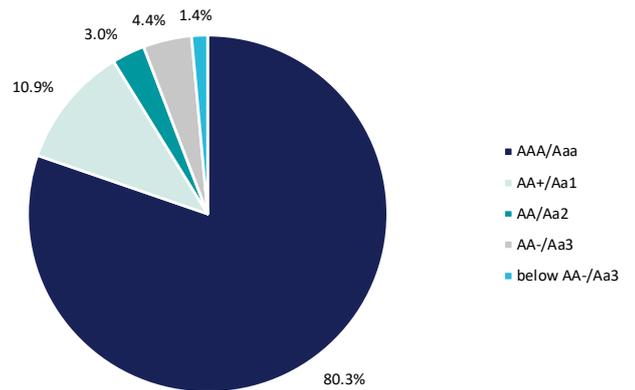
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



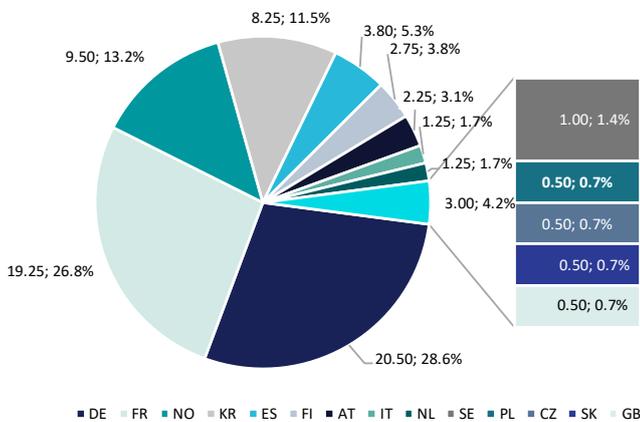
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



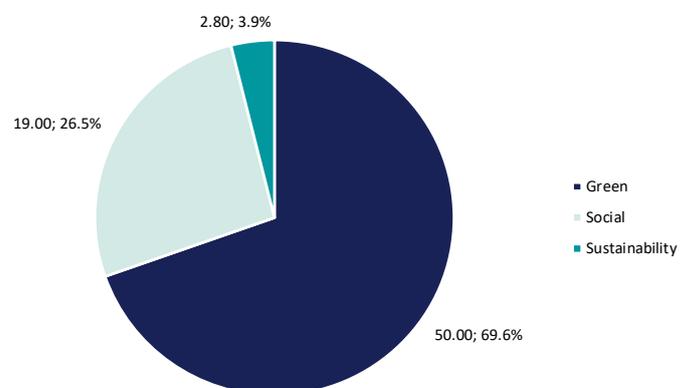
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

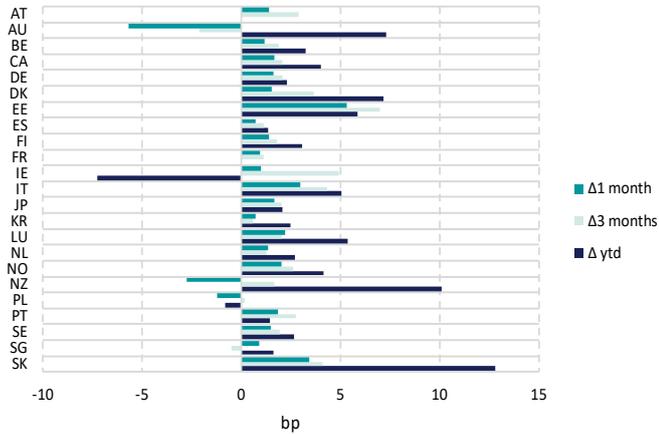


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

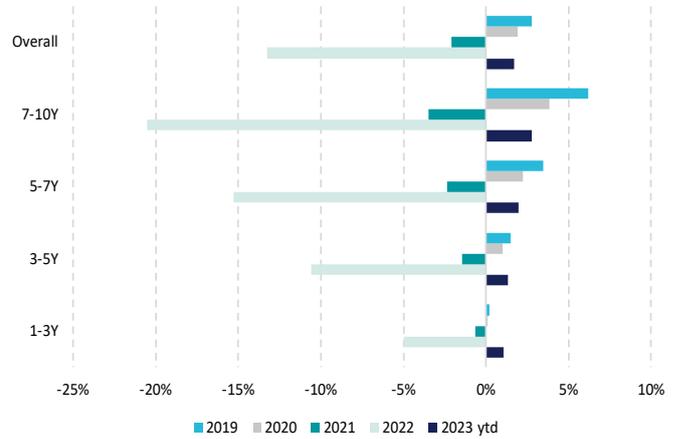


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

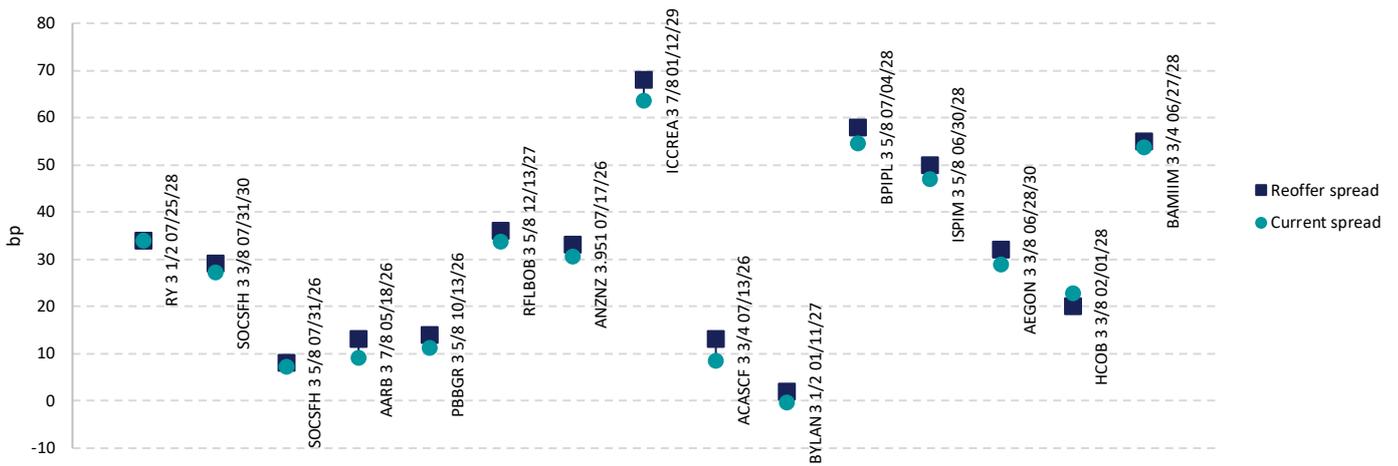
Spreadveränderung nach Land



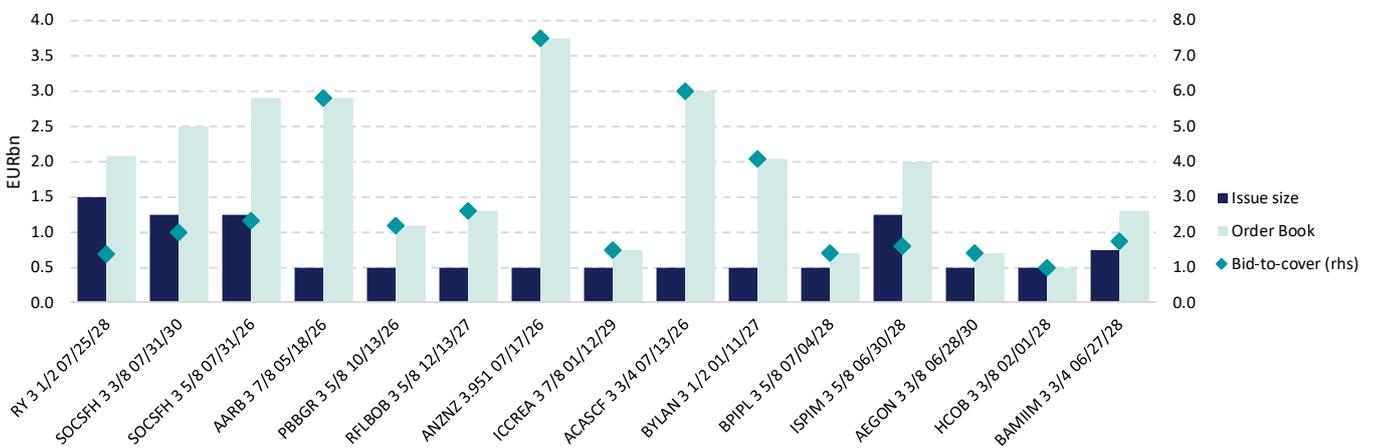
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

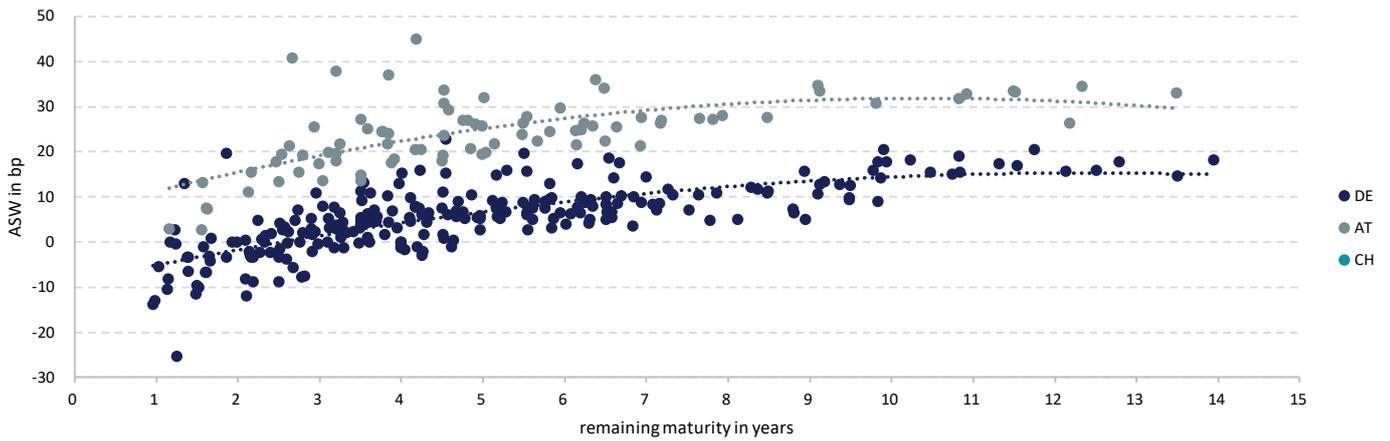


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

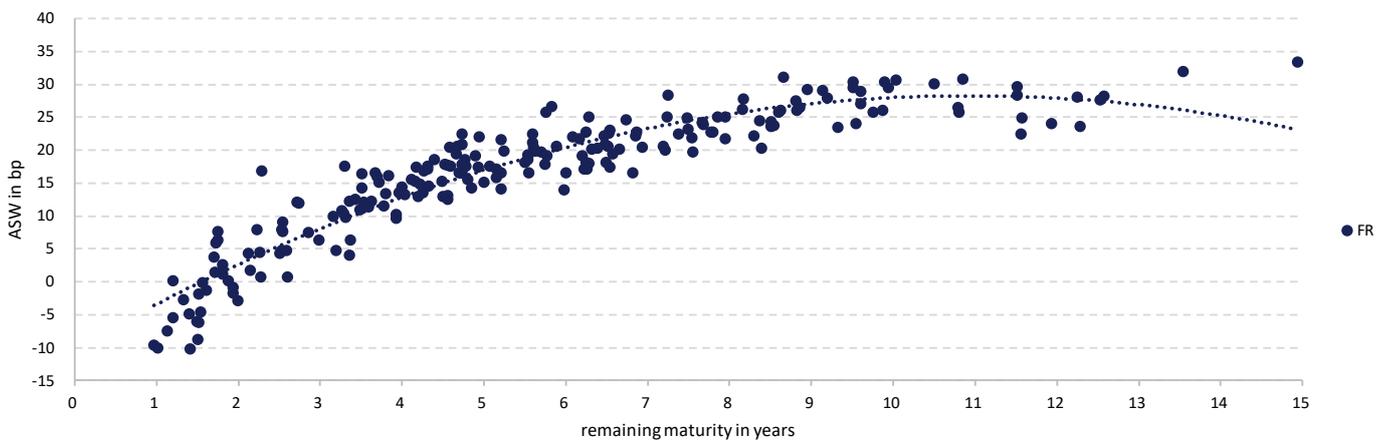


Spreadübersicht¹

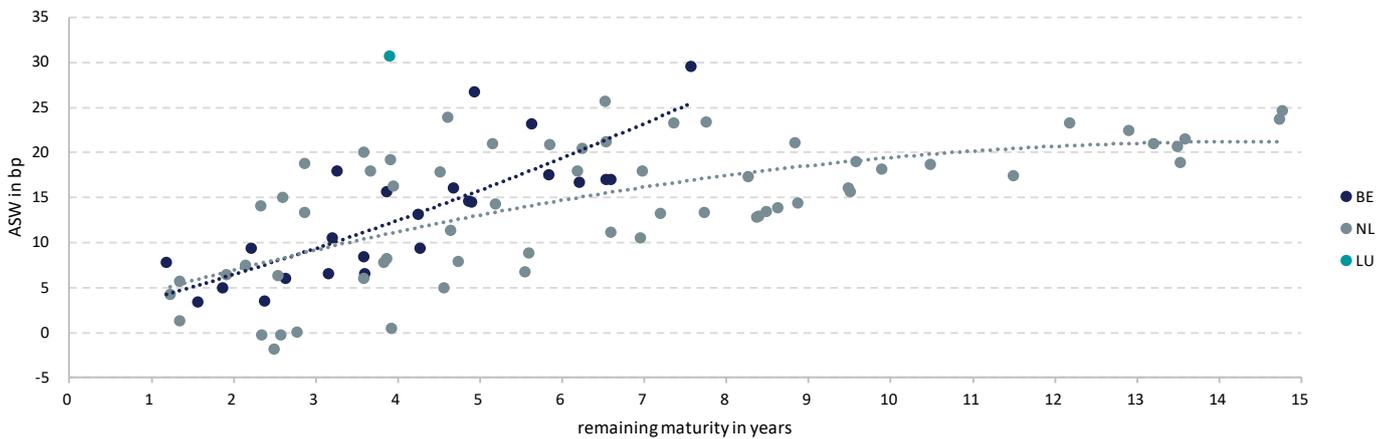
DACH 



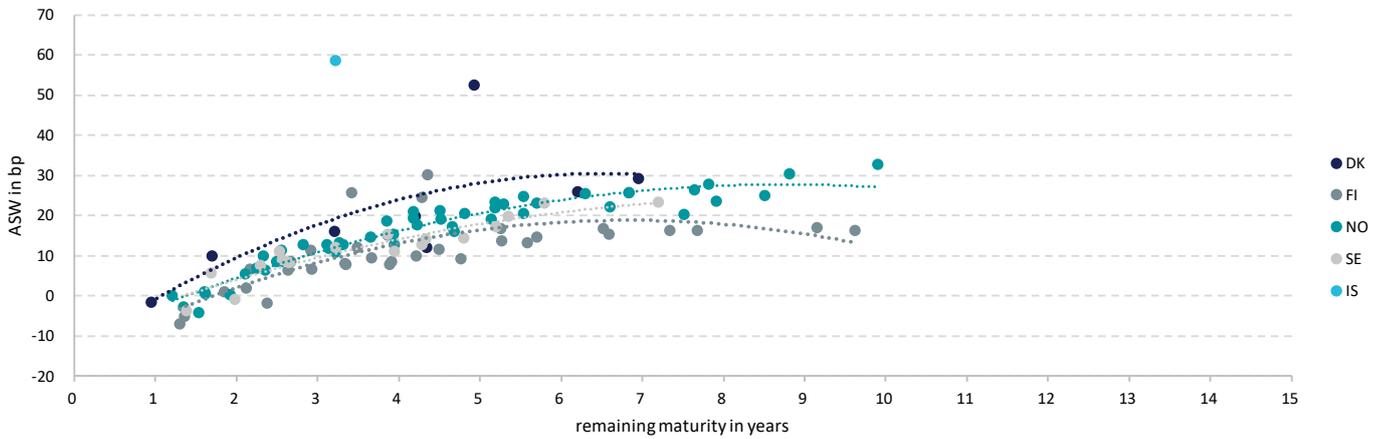
France 



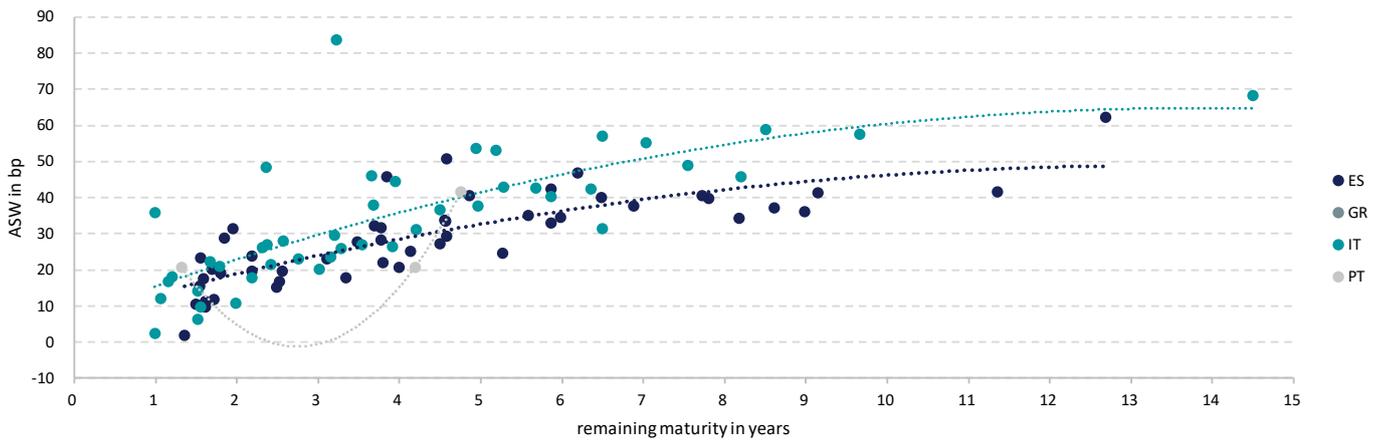
Benelux 



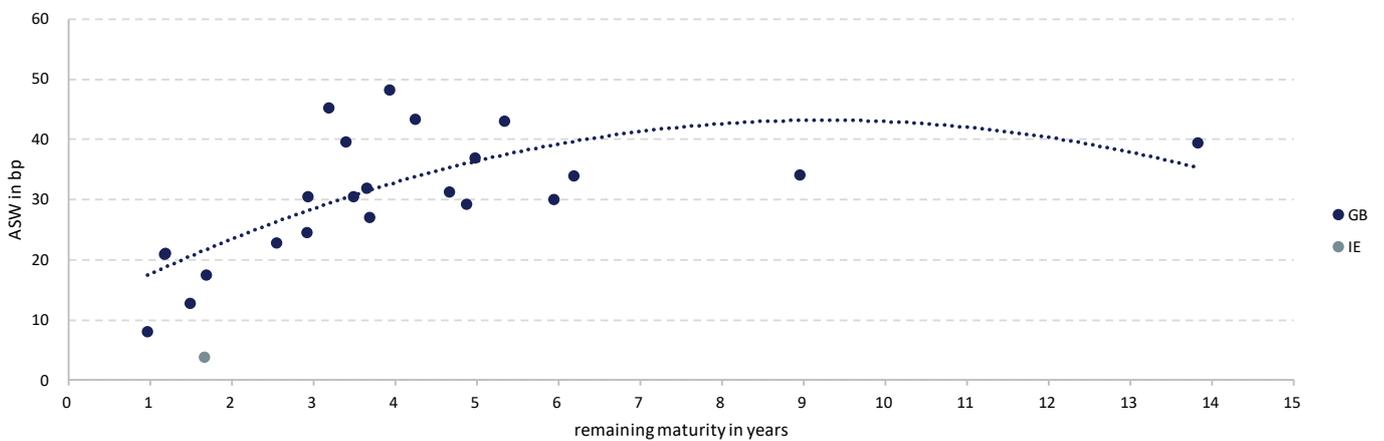
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



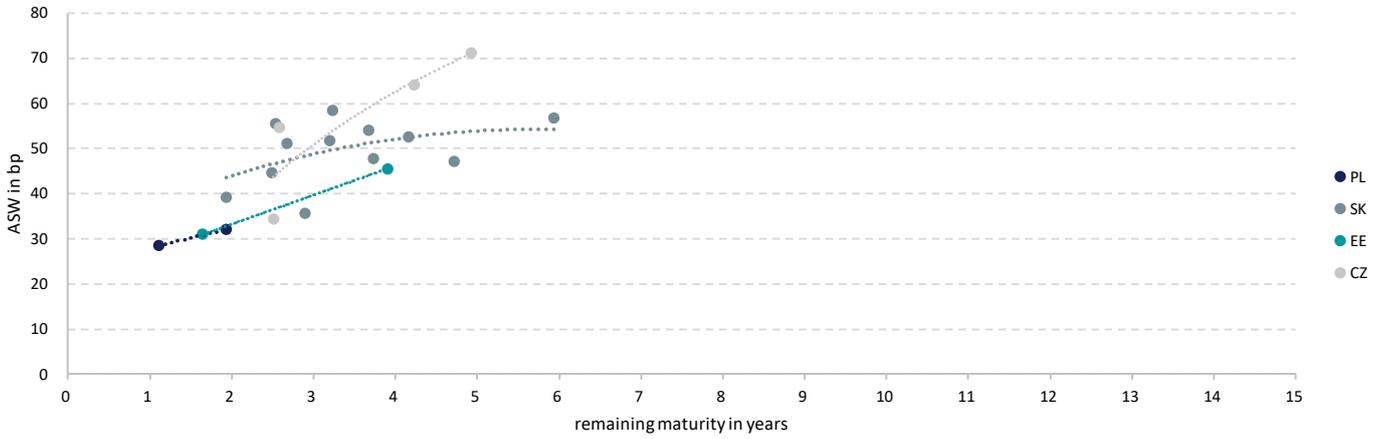
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



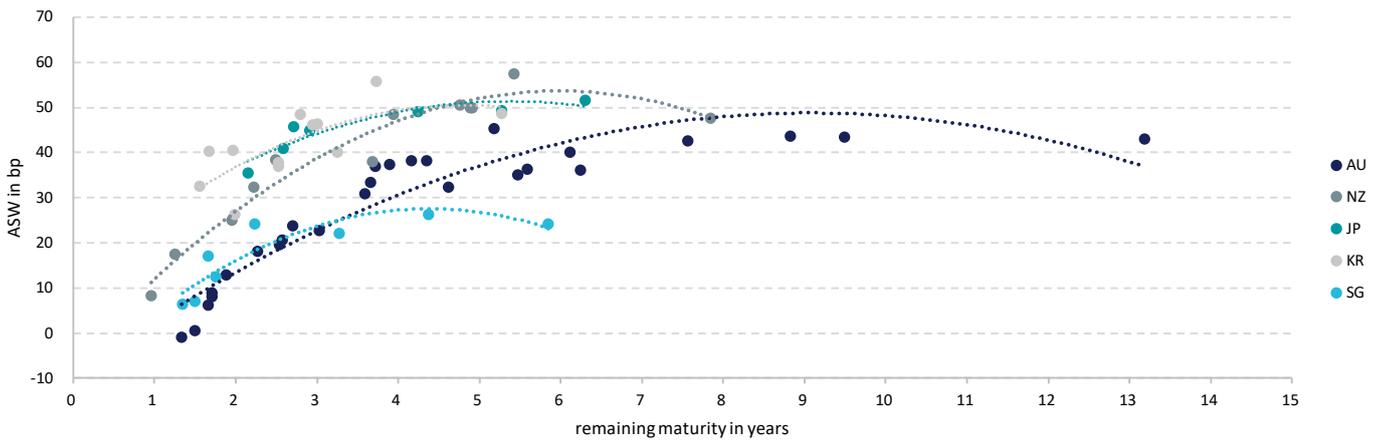
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



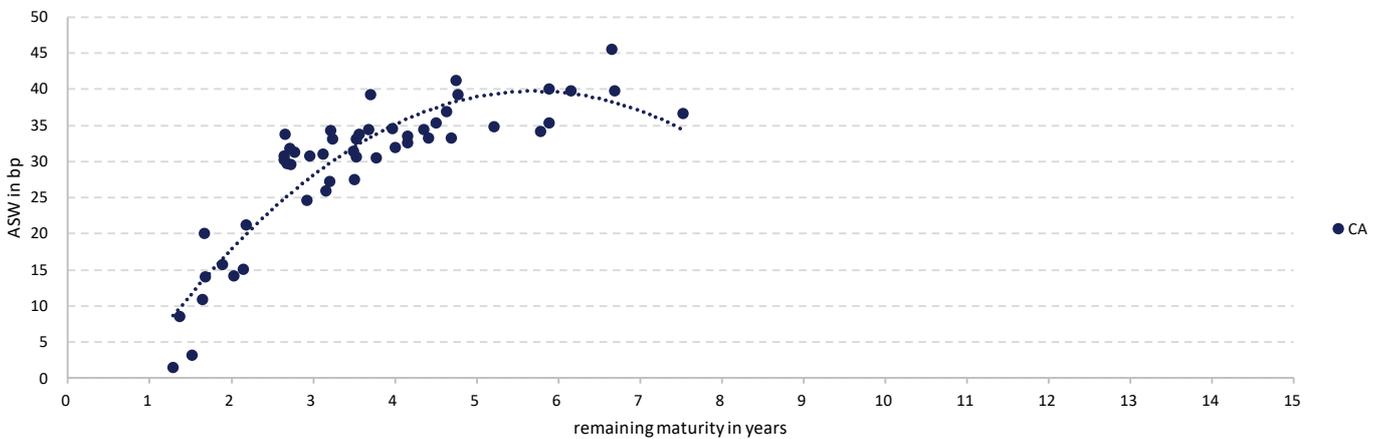
CEE 



APAC 



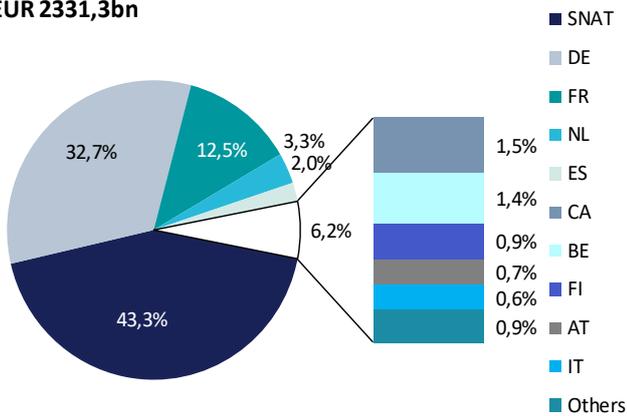
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

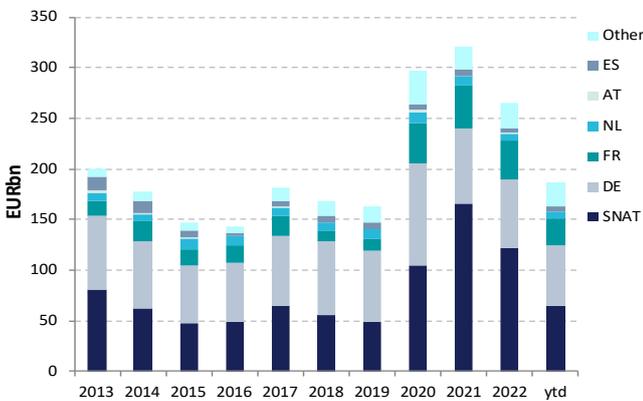
EUR 2331,3bn



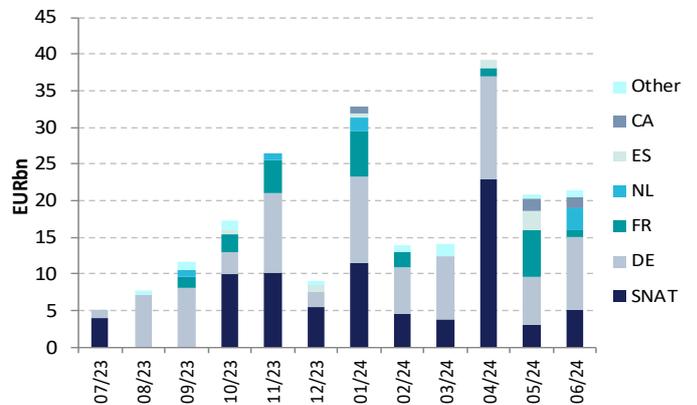
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.009,7	226	4,5	8,1
DE	762,9	566	1,3	6,3
FR	290,5	195	1,5	6,2
NL	77,4	67	1,2	6,8
ES	47,5	65	0,7	4,9
CA	35,5	25	1,4	4,4
BE	32,5	36	0,9	11,1
FI	22,1	24	0,9	5,1
AT	16,8	20	0,8	4,7
IT	15,0	19	0,8	4,8

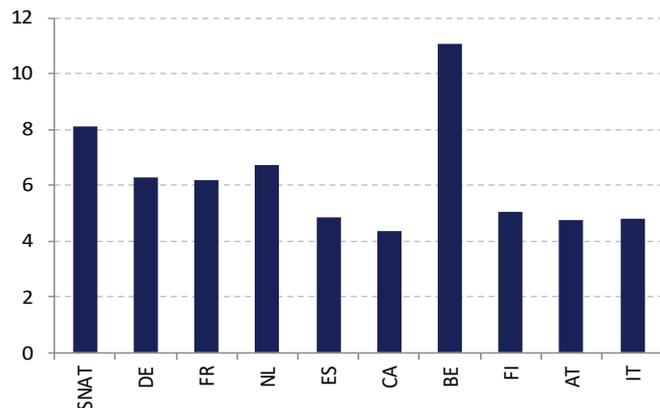
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



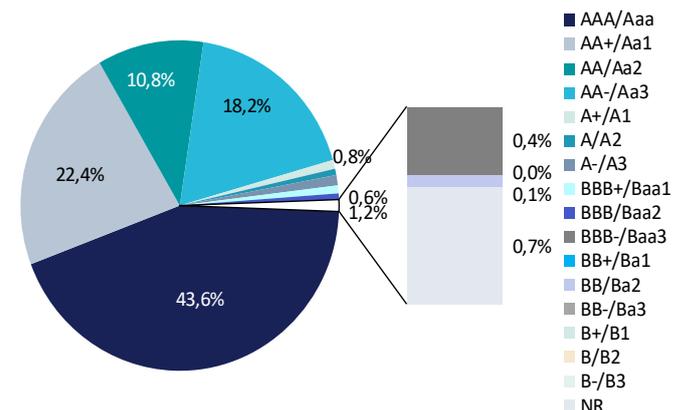
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



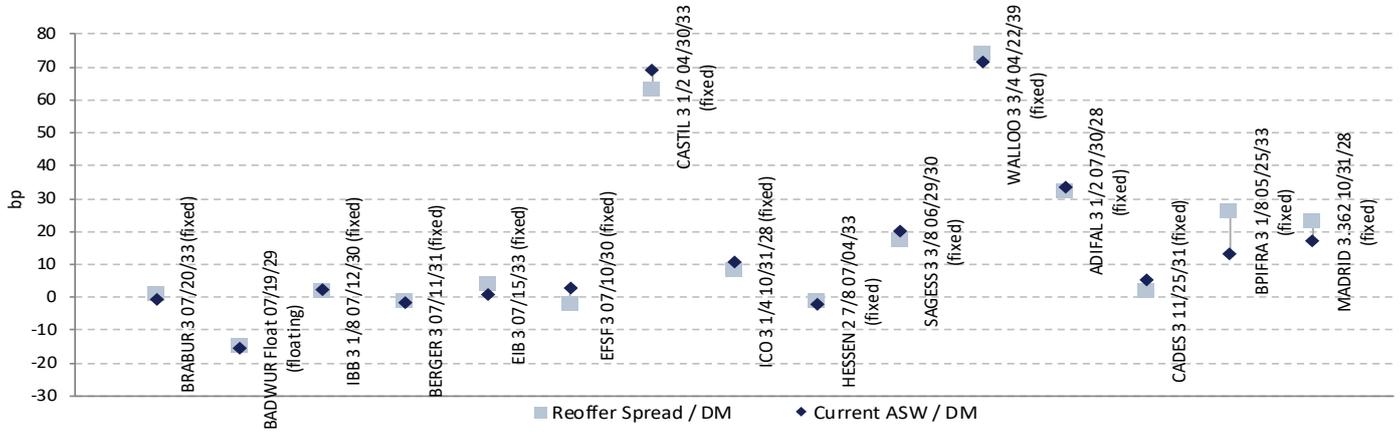
Vol. gew. Modified Duration nach Land



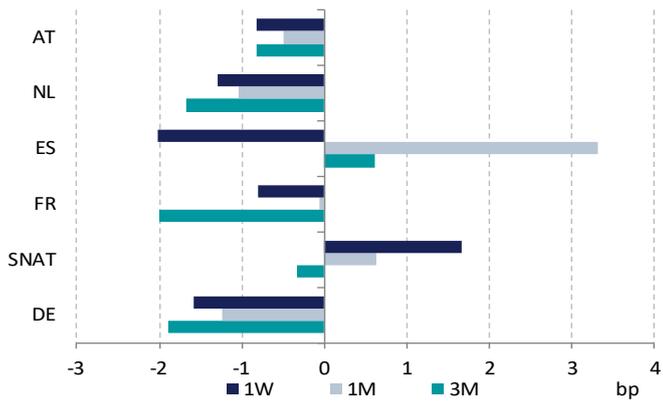
Ratingverteilung (volumengewichtet)



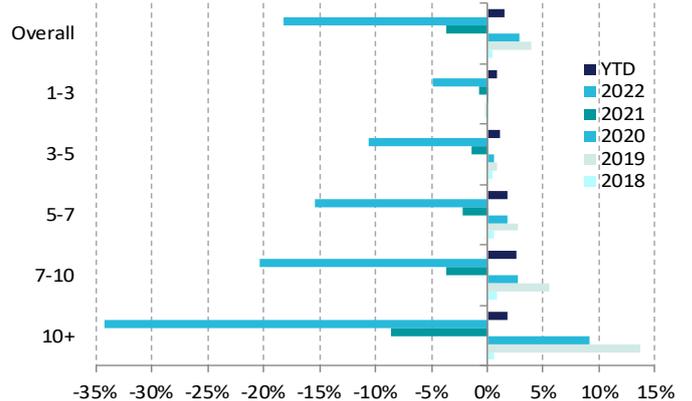
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



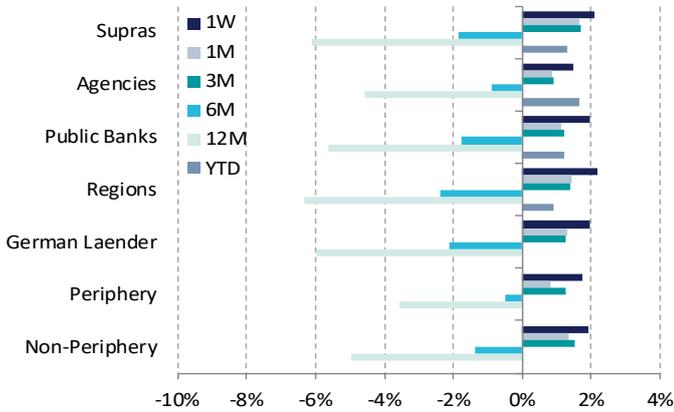
Spreadentwicklung nach Land



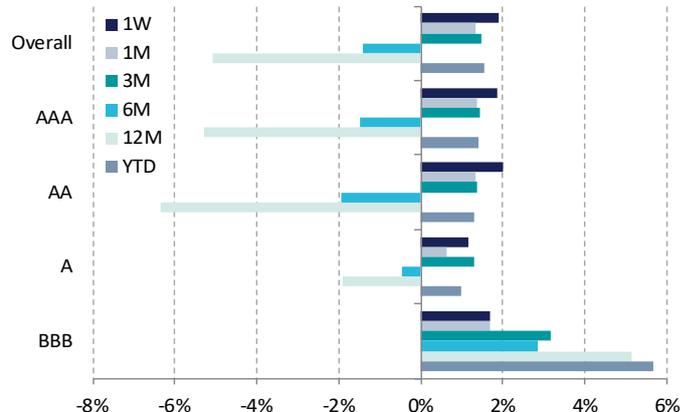
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

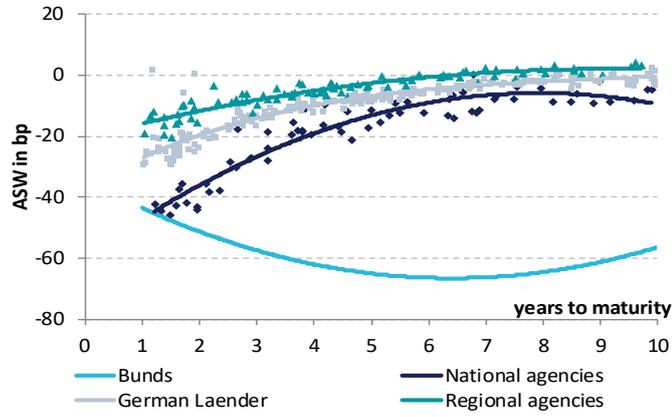


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

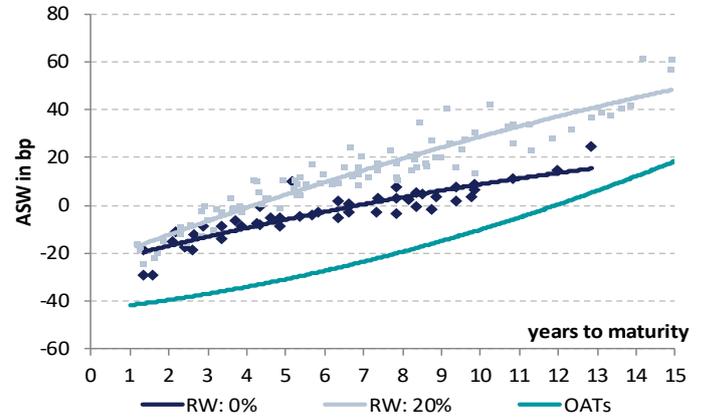


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

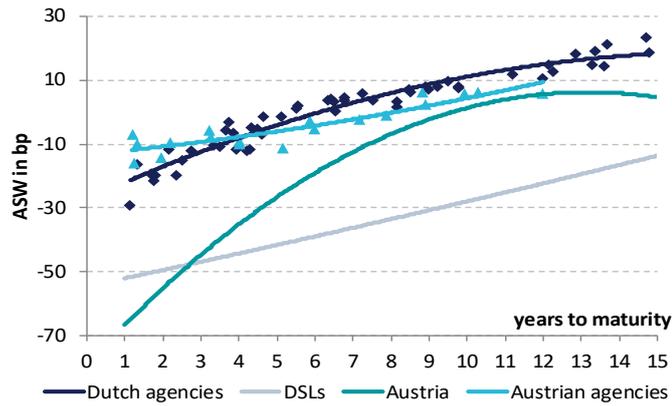
Germany (nach Segmenten)



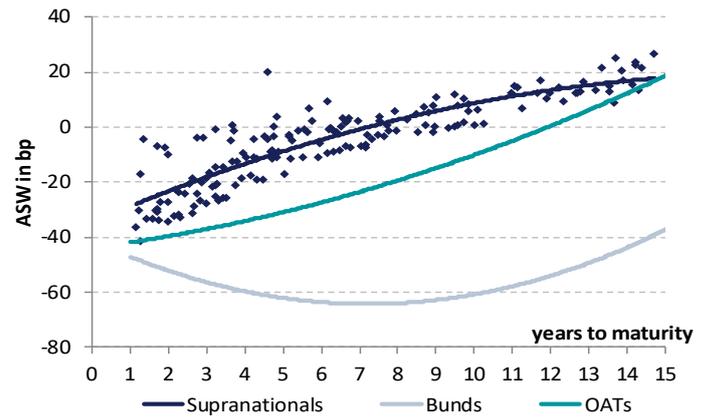
France (nach Risikogewichten)



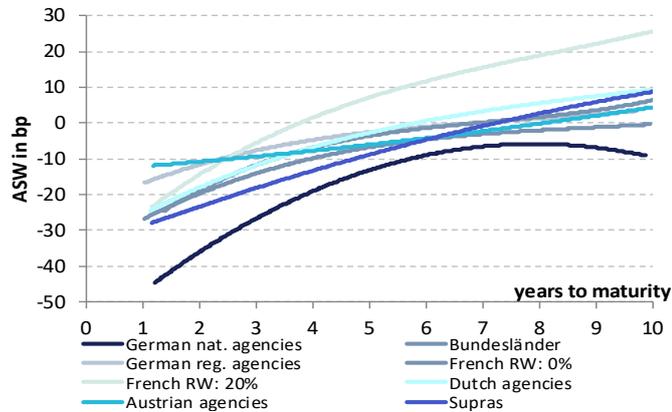
Netherlands & Austria



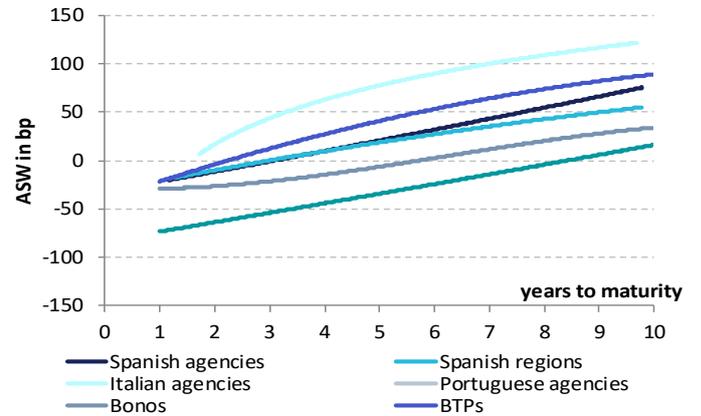
Supranationals



Core



Periphery



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

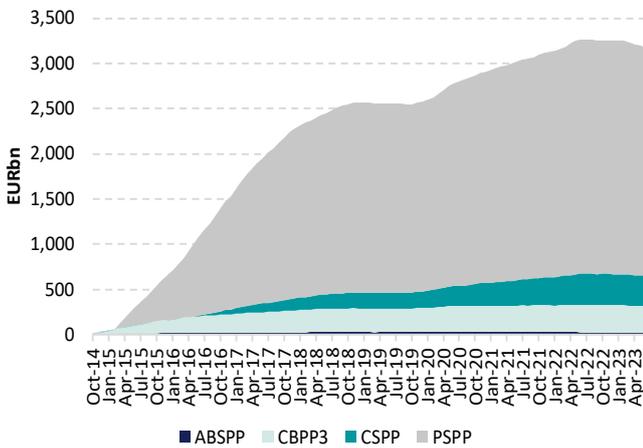
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

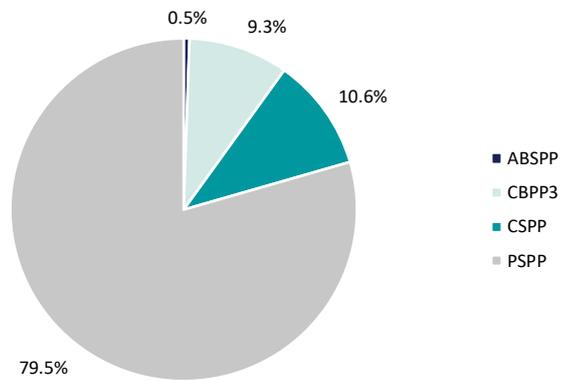
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
May-23	17,818	299,134	341,010	2,543,603	3,201,565
Jun-23	17,414	296,673	338,882	2,530,923	3,183,892
Δ	-381	-2,284	-1,896	-10,469	-15,030

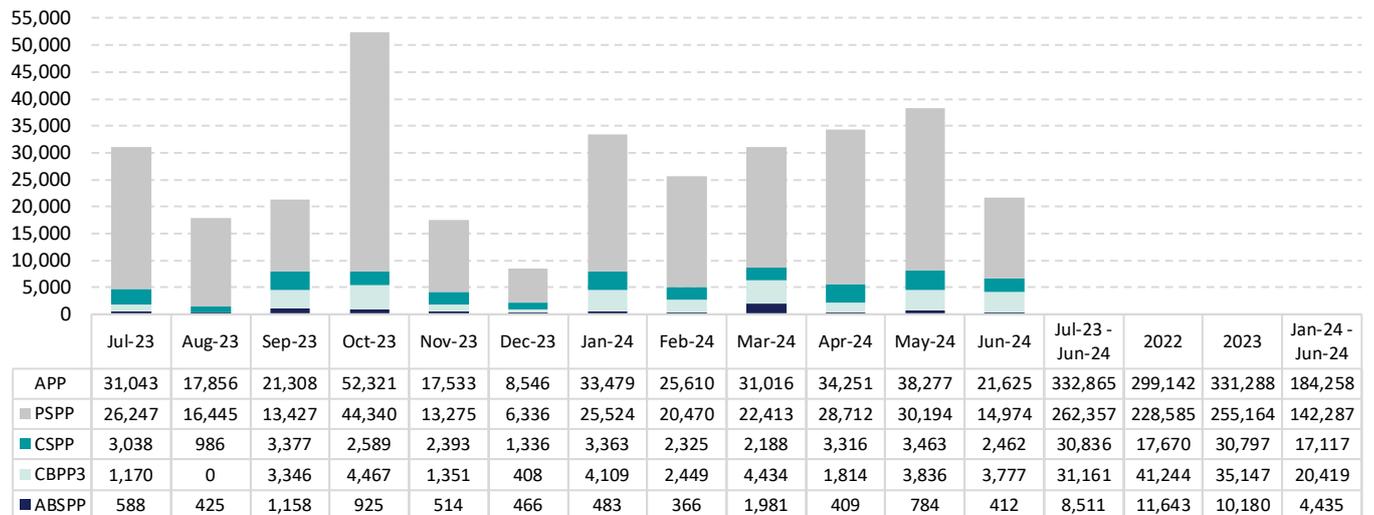
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



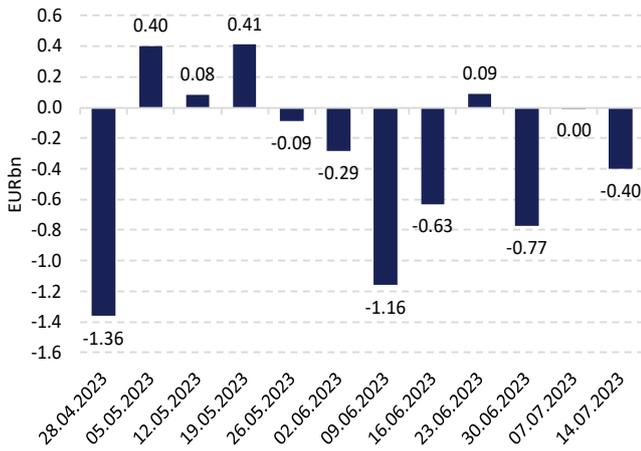
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



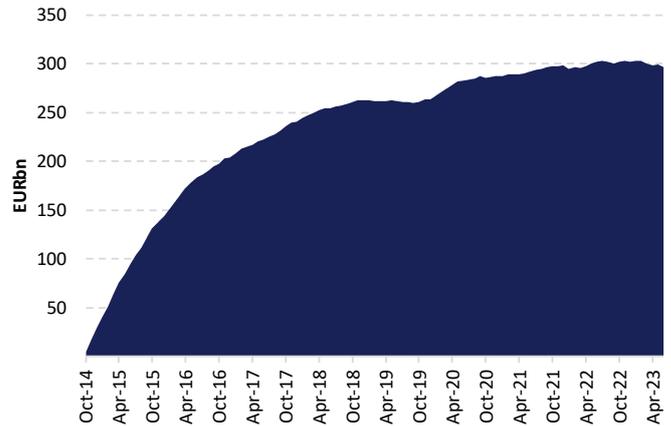
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



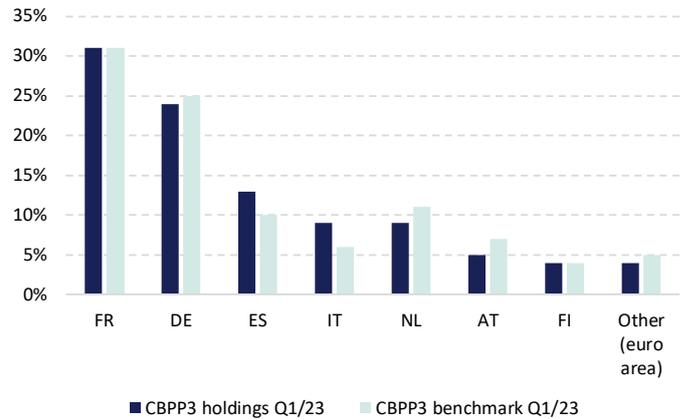
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

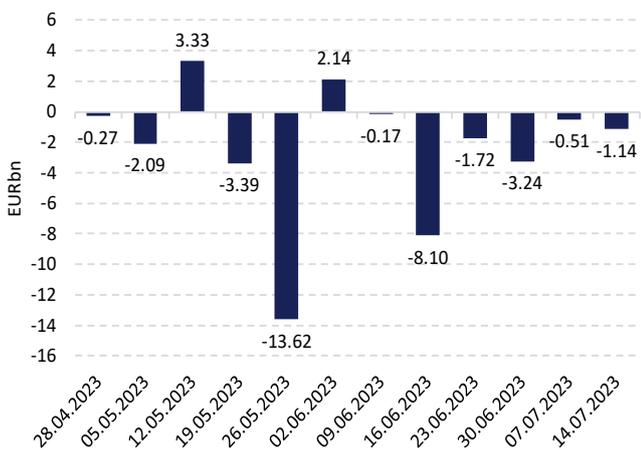


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

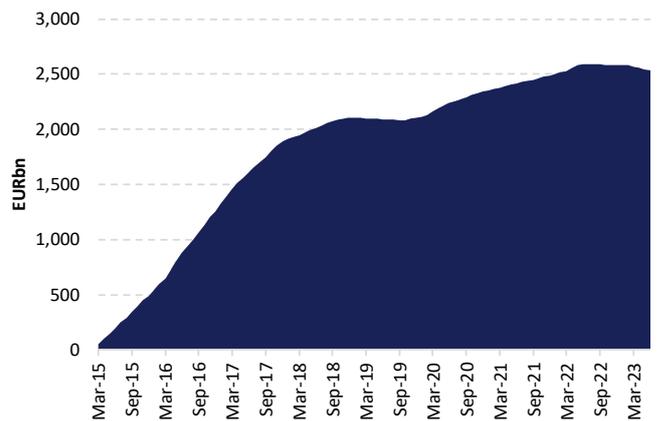


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

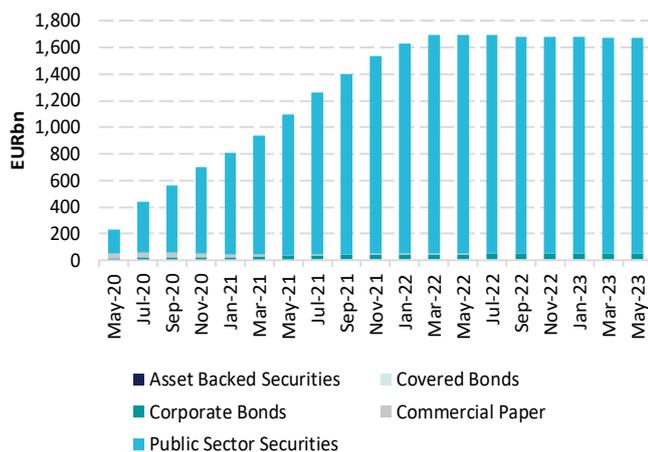


Entwicklung des PSPP-Volumens

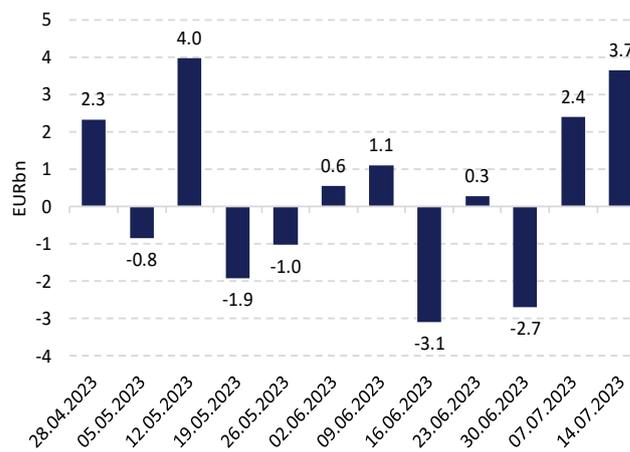


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

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	44,688	1,070	2.6%	2.7%	0.1%	7.3	7.8
BE	57,078	630	3.3%	3.4%	0.2%	6.1	9.4
CY	2,543	0	0.2%	0.2%	0.0%	8.0	8.5
DE	396,449	627	23.7%	23.9%	0.1%	6.8	7.0
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	7.0	7.0
ES	194,312	2,502	10.7%	11.7%	1.0%	7.3	7.4
FI	26,195	-64	1.7%	1.6%	-0.1%	7.6	7.7
FR	294,956	-4,954	18.4%	17.8%	-0.6%	7.6	7.8
GR	38,150	-34	2.2%	2.3%	0.1%	8.4	9.2
IE	25,280	-893	1.5%	1.5%	0.0%	9.1	9.7
IT	292,896	2,069	15.3%	17.6%	2.3%	7.1	6.9
LT	3,237	49	0.5%	0.2%	-0.3%	9.3	8.7
LU	1,955	19	0.3%	0.1%	-0.2%	5.7	8.6
LV	1,801	44	0.4%	0.1%	-0.2%	8.3	7.6
MT	607	0	0.1%	0.0%	-0.1%	10.1	8.5
NL	81,957	-1,771	5.3%	4.9%	-0.3%	7.7	9.1
PT	33,861	54	2.1%	2.0%	-0.1%	7.0	7.5
SI	6,406	-283	0.4%	0.4%	0.0%	8.7	9.1
SK	7,918	-192	1.0%	0.5%	-0.6%	8.2	8.4
SNAT	150,090	1,000	10.0%	9.0%	-1.0%	10.1	9.0
Total / Avg.	1,660,635	-127	100.0%	100.0%	0.0%	7.5	7.7

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
23/2023 ♦ 12. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2023
22/2023 ♦ 28. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Special zur LCR-Klassifizierung und zum Risikogewicht: Ein (regulatorischer) Blick auf das EUR-Benchmarksegment ESG-Anleihen deutscher Länder – deutliche Weiterentwicklung
21/2023 ♦ 21. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite Steigendes Exposure von E-Supras gegenüber der Ukraine
20/2023 ♦ 14. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Beyond Bundesländer: Spanische Regionen
19/2023 ♦ 07. Juni	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: 25 Jahre EZB und kein bisschen müde Gesetzliche Vorgaben für Covered Bonds im Fokus
18/2023 ♦ 24. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update Stabilitätsrat zur 27. Sitzung zusammengetreten
17/2023 ♦ 17. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023
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

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

[Covered Bond-Gesetze](#)

[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 \(IDF/VDP\)](#)

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Steigflug verlängern und Höhe halten](#)

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

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

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

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 Prospektpflicht 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: 19. Juli 2023 (08:58 Uhr)