



## Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Inhalt

<b>Marktüberblick</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>3</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>9</b>
<b>Covered Bond-Markt bleibt auf Wachstumskurs: Bereichert die OLB demnächst das EUR-Benchmarksegment?</b>	<b>13</b>
<b>NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder 2023 erschienen</b>	<b>17</b>
<b>Charts &amp; Figures</b>	
<b>Covered Bonds</b>	<b>20</b>
<b>SSA/Public Issuers</b>	<b>26</b>
<b>EZB-Tracker</b>	
<b>Asset Purchase Programme (APP)</b>	<b>29</b>
<b>Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)</b>	<b>31</b>
<b>Ausgaben im Überblick</b>	<b>32</b>
<b>Publikationen im Überblick</b>	<b>33</b>
<b>Ansprechpartner in der NORD/LB</b>	<b>34</b>

## Flooranalysten:

### Covered Bonds/Banks

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

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

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

### SSA/Public Issuers

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

Christian Ilchmann  
[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

# Marktüberblick

## Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Primärmarkt I: Lebhafter Neustart nach der Sommerpause

Mit einem durchaus beachtenswerten Volumen meldet sich der Primärmarkt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat aus der Sommerpause zurück. Insgesamt 19 gedeckte Anleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von EUR 16,1 Mrd. wurden nach einer knapp vierwöchigen Emissionspause seit dem 16. August 2023 bei Investoren platziert. Wie bereits in den vergangenen Jahren üblich, war die Berlin Hyp (Ticker: BHH) die erste Emittentin, welche nach der Sommerpause wieder an den Markt ging und mit einem Buch von EUR 1,6 Mrd. einen EUR 500 Mio. großen Pfandbrief bei einem Spread von ms +6bp für fünf Jahre emittierte. Hervorheben möchten wir weiterhin die Triple Tranche der Toronto-Dominion Bank (TD). Das Institut ging am 29. August mit zwei fest verzinsten Bonds (3,0y und 8,0y) sowie einem dreijährigen Floater an den Markt. Die variabel verzinsten Anleihe erwähnen wir an dieser Stelle nachrichtlich, gehen aber nicht von einer Aufnahme in den Benchmarkindex iBoxx EUR Covered aus. Final wurden durch TD insgesamt EUR 3,25 Mrd. platziert, nachdem TD im März dieses Jahres bereits ein Volumen von EUR 5,0 Mrd. mit einer Dual Tranche (3,0y und 7,0y) bei seinen Investoren platzieren konnte. Dabei wurden für die Dreijahreslaufzeit im Frühjahr noch ms +22bp bezahlt, während der kanadische Emittent die aktuelle dreijährige Tranche mit ms +28bp vergüten muss. Diese Veränderung steht stellvertretend für die Spreadentwicklung im Verlauf des bisherigen Jahres. Als erwähnenswert erachten wir ebenfalls, dass bei einigen Marktauftritten in den vergangenen Tagen der finale Spread gegenüber der anfänglichen Guidance nicht eingengt werden konnte, z.B. Volksbank Wien (Ticker: VOWIBA; ms +37bp; 4,5y), Münchener Hypo (MUNHYP; ms +3bp; 2,9y) und Santander Totta (SANTAN; ms +40bp; 3,0y). Den höchsten Spread zahlte die Vseobecna Uverova Banka (VUB Banka) mit ms +73bp für eine Laufzeit von fünf Jahren. Der Aa1 geratete Covered Bond aus der Slowakei wies somit eine Emissionsrendite von 3,927% auf. Von den 19 Transaktionen seit Mitte Juli verzeichneten nur drei eine Bid-to-cover-Ratio größer als 2,0x – BHH und DZHYP Mitte August sowie die Clydesdale Bank/Virgin Money (VMUKLN) in der vierten Augustwoche. Die Neuemissionsprämien lagen nach unserer Einschätzung zwischen zwei und fünfzehn Basispunkten und mit +6,8bp (gemessen am einfachen Durchschnitt) leicht über dem Niveau der beiden Monate vor der Sommerpause (+6,5bp). Augenscheinlich sind gewisse Sättigungseffekte am Primärmarkt für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat erkennbar, was wir nicht zuletzt auf das hohe Emissionsvolumen (EUR 157,8 Mrd. bis Ende August 2023) zurückführen, welches den gleichen Zeitanteil des Vorjahres (EUR 138,3 Mrd.) um EUR 19,5 Mrd. oder 14,1% überschreitet. Wir erwarten auch für die kommenden Wochen ein dynamisches Primärmarktgeschäft und halten (zunächst) weiterhin an unserer (bereits seit Jahresanfang bestehenden) Emissionsprognose von EUR 193,5 Mrd. fest. Sollten im späten Herbst günstige Marktbedingungen vorherrschen, sehen wir aufgrund von möglichen Prefunding-Aktivitäten sogar die Möglichkeit, dass diese Summe noch höher ausfallen bzw. sogar die Schwelle von EUR 200 Mrd. überschritten werden könnte.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Santander Totta	PT	04.09.	PTBSPCOM0006	3.0y	0.85bn	ms +40bp	AA- / Aa2 / -	-
BPCE SFH	FR	04.09.	FR001400KLW9	5.5y	1.00bn	ms +29bp	- / Aaa / AAA	-
Münchener Hypo	DE	30.08.	DE000MHB36J8	2.9y	0.50bn	ms +3bp	- / Aaa / -	-
TD	CA	29.08.	XS2676779304	8.0y	1.00bn	ms +52bp	AAA / Aaa / -	-
TD	CA	29.08.	XS2676778835	3.0y	1.50bn	ms +28bp	AAA / Aaa / -	-
Volksbank Wien	AT	29.08.	AT000B122197	4.5y	0.50bn	ms +37bp	- / Aaa / -	-
CA Home Loan SFH	FR	24.08.	FR001400KFO8	5.0y	1.25bn	ms +24bp	- / - / AAA	-
Hypo NÖ Wien	AT	24.08.	AT000A36WE5	2.5y	0.50bn	ms +18bp	- / Aa1 / -	-
VUB Banka	SK	24.08.	SK4000023685	5.0y	0.50bn	ms +73bp	- / Aa1 / -	-
Nordea	FI	23.08.	XS2673972795	3.0y	1.00bn	ms +5bp	- / Aaa / -	X
Virgin Money/Clydesdale	GB	22.08.	XS2641928382	5.0y	0.50bn	ms +50bp	AAA / Aaa / -	-
Danske	FI	22.08.	XS2673564832	5.4y	1.00bn	ms +26bp	- / Aaa / -	-
Helaba	DE	22.08.	XS2673929944	4.3y	1.00bn	ms +6bp	AAA / Aaa / -	-
Slovenska Sporitelna	SK	22.08.	SK4000023636	4.1y	0.50bn	ms +53bp	- / Aaa / -	-
Commerzbank	DE	21.08.	DE000CZ43Z72	5.0y	1.25bn	ms +14bp	- / Aaa / -	-
CBA	AU	21.08.	XS2673140633	4.0y	1.50bn	ms +35bp	AAA / Aaa / -	-
DZ HYP	DE	17.08.	DE000A351XK8	4.4y	0.50bn	ms +4bp	- / Aaa / AAA	X
Berlin Hyp	DE	16.08.	DE000BHY0SC8	5.0y	0.50bn	ms +6bp	- / Aaa / -	X

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

### Primärmarkt II: Auch das EUR-Subbenchmarksegment wieder zum Leben erweckt

Bis zum gestrigen Dienstag sahen wir in diesem Jahr am Primärmarkt für EUR-Subbenchmarks 19 Transaktionen im Volumen von EUR 5,2 Mrd., wobei wir seit Mai 2023 nur zwei Neuemissionen beobachtet haben (Natixis Pfandbriefbank; Ticker: KNFP Anfang Juni und Landesbank Berlin; Ticker: LBBER Mitte Juli). Gestern nun betraten gleich zwei Emittenten das Parkett. Die italienische Banco Desio (BANDES), die bereits zwei Benchmarks ausstehen hat und zuletzt 2019 am Markt gewesen ist, ging mit einer anfänglichen Guidance von ms +80bp area (4,5y) an den Markt. Final wurden EUR 400 Mio. bei ms +75bp platziert. Die Landesbank Berlin (LBBER), die aktuell neun Pfandbriefe im Gesamtvolumen von EUR 2,4 Mrd. im EUR-Subbenchmarksegment ausstehen hat und im Jahr 2022 dreimal am Primärmarkt aktiv gewesen ist, ging nach ihrem ersten Marktauftritt im Jahr 2023 Mitte Juli recht zeitnah erneut auf ihre Investoren zu. Emittiert wurden EUR 250 Mio. (5,5y) bei einem finalen Spread von ms +17bp, der gegenüber der anfänglichen Guidance nicht eingeeengt wurde.

### Sekundärmarkt: Primärmarkt belastet Spreads

Die dynamische Aktivität am Primärmarkt hinterlässt inzwischen auch deutlichere Spuren bei den Spreads am Sekundärmarkt. Seit unserer letzten Publikation Mitte Juli hat sich der Markt um ein bis fünf Basispunkte ausgeweitet, wobei lange Laufzeiten deutlich underperformed haben. Offensichtlich wird seitens der Händler in diesem Laufzeitsegment noch Neuemissionsbedarf gesehen, der eine hohe Prämie gegenüber ausstehenden Anleihen erfordert, da bisher nur eine der 19 seit der Sommerpause emittierten gedeckten Anleihen eine Laufzeit länger als 5,5 Jahre aufwies. Im Gegensatz zum Frühjahr verbilligen bereits Ankündigungen von Neuemissionen recht zeitnah die Preise ausstehender Covered Bonds. Einen Großteil der von uns erwarteten Spreadausweitung sollten wir dennoch gesehen haben.

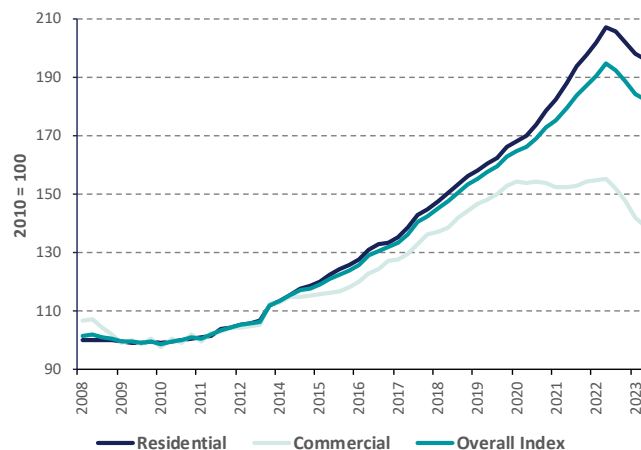
### Deutsche Hypo Immobilienklima mit leichter Erholung

Nachdem das [Deutsche Hypo Immobilienklima](#) im Vormonat auf den niedrigsten Stand seit der Finanzkrise 2008/09 gefallen war, konnte sich der Gesamtindex im August leicht erholen und stieg von 64,3 Punkten um 11,2% auf aktuell 71,5 Zähler. Damit bewegt sich der Index weiterhin um die Tiefstände aus dem Jahr 2020 und weit entfernt von der Spanne 110 bis 150 Punkte der Jahre 2011 bis 2019. Peter Kleinhütten, Leiter der Geschäftsstelle Düsseldorf, schätzt die Lage als weiterhin angespannt ein und sieht den Markt frühestens im II. Quartal 2024 wieder anspringen. Ein Blick auf die Subindizes offenbart einige interessante Entwicklungen: Das Logistikklima, ein klarer Gewinner der Coronakrise, ist hinter das Wohnklima, welches nun den Spitzenplatz einnimmt, zurückgefallen. Das Büroklima notiert inzwischen auf den Niveaus des Handelsklimas nahe der Tiefstände der vergangenen 13 Jahre, während sich das Hotelklima weiterhin robust zeigt. Trotz der abwärts gerichteten Indexbewegung in den letzten Jahren sehen wir die Werthaltigkeit von Assets in den Cover Pools deutscher Pfandbriefemittenten als nicht gefährdet an und bleiben bei unserer Einschätzung, nach der aktuell keine akute Gefahr von Ratingherabstufungen besteht.

#### Deutsche Hypo Immobilienklima



#### vdp-Immobilienpreisindex



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

### vdp-Immobilienpreisindex weiter im Rückwärtsgang, Dynamik schwächt sich ab

Auch der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) veröffentlichte am [10. August 2023](#) aktuelle Zahlen zu seinem Immobilienpreisindex. Im II. Quartal 2023 gab der Gesamtindex demnach um 1,1% Q/Q auf 182,4 Punkte nach. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Rückgang um 6,4%. Dabei fiel der Rückgang der Wohnimmobilienpreise (-0,9% Q/Q; -5,4% Y/Y) deutlich geringer aus als bei den Gewerbeimmobilien (-2,0% Q/Q; -10,3% Y/Y). Steigende Neuvertragsmieten (+0,9% Q/Q; +6,2% Y/Y bei Mehrfamilienhäusern; +1,2% Q/Q; +4,7% Y/Y bei Büro- sowie +0,9% Q/Q; -3,3% Y/Y bei Einzelhandelsimmobilien) führten in Verbindung mit fallenden Preisen zu einer erneuten Beschleunigung des Anstieges der Renditen gemessen am Liegenschaftszinssatz. Auch Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer des vdp, geht davon aus, dass „die Preisanpassungen insbesondere im Gewerbeimmobilienmarkt noch bis mindestens Mitte nächsten Jahres andauern werden. Bei Wohnimmobilienpreisen zeichnet sich bereits eine Seitwärtsbewegung ab.“

**vdp: Kreditzusagen steigen im II. Quartal 2023 leicht an**

[Ende August](#) gab der vdp außerdem bekannt, dass sich die Kreditzusagen seiner Mitgliedsinstitute gegenüber dem Vorquartal um 10,2% auf EUR 28,2 Mrd. erhöht haben. Im Vergleich zum II. Quartal 2022 stellt diese Summe jedoch einen Rückgang um 38,2% dar. Dabei konnte das Volumen an neu vergebenen Gewerbeimmobiliendarlehen im Quartalsvergleich um 44,1% auf EUR 13,4 Mrd. zulegen, während das Neugeschäft bei Wohnimmobiliendarlehen um 9,2% auf EUR 14,8 Mrd. zurückging. vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt sieht nach zwei Quartalsanstiegen in Folge Anzeichen dafür, dass die Talsohle im Immobilienfinanzierungsgeschäft erreicht sein könnte, erwartet jedoch eine schleppende Erholung bis in das Jahr 2024 hinein. Der Bestand an ausgereichten Immobilienkrediten lag Ende des II. Quartals 2023 bei EUR 1.005,1 Mrd. und damit im Jahresvergleich um 1,8% höher. Wir werten dies insgesamt als erfreuliche Entwicklung – insbesondere mit Blick auf die perspektivisch verfügbaren Deckungsmassen der deutschen Pfandbriefemittenten.

**NORD/LB Covered Bond Specials zur Transparenzvorschrift §28 PfandBG sowie zu Risikogewichten und LCR-Level von Covered Bonds**

Im Rahmen unserer regelmäßigen Publikationen aus der Reihe „Covered Bond Specials“ haben wir in den vergangenen Wochen die aktuellen Ausgaben zur „[Transparenzschrift §28 PfandBG](#)“ sowie zur „[Risikogewichtung und LCR-Fähigkeit von Covered Bonds](#)“ vorgelegt. Mit der §28-Studie verfolgen wir auch das Ziel, unserer Leserschaft einen möglichst umfassenden Überblick über das Geschehen am Pfandbriefmarkt zu geben. Dabei erachten wir sowohl den Zugang neuer Adressen – wie jüngst die [Evangelische Bank](#) – als auch den allgemeinen Volumenanstieg für interessant. In der aktuellen Berichtsperiode – also dem II. Quartal 2023 – summieren sich die ausstehenden Hypothekendarlehen auf EUR 270,7 Mrd. während bei den Öffentlichen Pfandbriefen EUR 104,7 Mrd. zu Buche stehen. Mit unserer Publikation zu den Risikogewichten und LCR-Einstufungen von Covered Bonds steht Ihnen eine Übersicht über die regulatorische Einordnung der im iBoxx EUR Covered geführten EUR-Benchmarkemissionen zur Verfügung. Diese Angaben ergänzen wir mit weiteren Details zu Fälligkeitsstrukturen, Ratingeinstufungen sowie zum ESG-Bezug der ausstehenden Anleihen.

**NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2023**

Der jährlich erscheinende NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds ist Teil einer vom NORD/LB Markets Strategy & Floor Research erstellten Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. Wir haben jüngst die [elfte Ausgabe des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#) veröffentlicht. Die Publikation liefert Ihnen wie gewohnt einen umfangreichen Überblick über den Covered Bond-Markt. Der Fokus des Issuer Guides liegt dabei erneut auf den Emittenten von Covered Bonds sowie den entsprechenden Deckungsstöcken. Im Jahr 2023 umfasst die Studie Informationen von insgesamt 180 Instituten, die jeweils über ausstehende EUR-Benchmark- und/oder Subbenchmarkemissionen verfügen. Im Zuge der Auswertung wurden die Daten von 219 Cover Pools aus 27 Jurisdiktionen zusammengetragen. Wir haben uns auch in 2023 dazu entschieden, den Issuer Guide Covered Bonds aus Aspekten der Nachhaltigkeit zunächst ausschließlich im PDF-Format zur Verfügung zu stellen. Nachhaltiges Handeln erfordert aber immer auch eine Abwägung. Sofern Sie für Ihre Arbeit den Issuer Guide in gedruckter Form bevorzugen, freuen wir uns, wenn Sie diesbezüglich mit der Anzahl der von Ihnen gewünschten Exemplare sowie der Versandadresse auf Ihre\*n Kundenbetreuer\*in zugehen. Alternativ können Sie sich auch an [markets@nordlb.de](mailto:markets@nordlb.de) wenden

**NORD/LB Capital Markets Spotlight: Commercial Real Estate – Bugwelle oder Tsunami?**

Der Umbruch des Kapitalmarkts geht auch mit einer neuen Dynamik am Immobilienmarkt einher. Das gilt vor allem für das Segment der gewerblichen Immobilien. Wir laden Sie ein, gemeinsam mit uns über dieses wichtige Thema zu diskutieren. In unserer digitalen Vortragsreihe „Commercial Real Estate – Bugwelle oder Tsunami?“ haben Sie die Möglichkeit, in einem kompakten Format wertvolle Einblicke in die Risikobeurteilung für CRE-Assets, aber auch die spezifischen Teilmärkte Büroimmobilien sowie Retailimmobilien und Mehrfamilienhäuser zu gewinnen. Zudem widmen wir uns dem Sicherheitsaspekt der grünen Immobilienfinanzierung und stellen uns der Frage, welche Folgewirkungen ein 30%-Preisverfall am CRE-Markt auslösen könnte. In der Zeit vom 05. September bis 17. Oktober 2023 laden wir Sie dienstags um 14 Uhr zu einer kompakten Session von 45 Minuten ein. Möchten Sie teilnehmen, haben aber noch keine Einladung erhalten? Dann kommen Sie sehr gern auf uns zu und schreiben Sie uns eine E-Mail an [markets@nordlb.de](mailto:markets@nordlb.de).

**Finnland: S-Bank stellt Covered Bond-Debüt über EUR 500 Mio. in Aussicht**

Mit sechs aktiven Emittenten und einem ausstehenden Volumen in Höhe von EUR 35,8 Mrd. zählt Finnland zweifelsohne zu den etablierten Covered Bond-Jurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment. Mit der S-Bank (S-Pankki; Ticker: SPANOY; Issuer Rating S&P: BBB mit positivem Ausblick) bekommt dieser Teilmarkt offenkundig erfreulichen Zuwachs. Das finnische Institut hat entsprechend zu Investorentreffen geladen und stellt eine EUR-Benchmark im Volumen von EUR 500 Mio. (5,0y; WNG) in Aussicht. Die Benchmark-Transaktion wird durch die Ratingagentur Standard & Poor's mit der Bestnote AAA bewertet. Die Emittentin sieht sich für das Debüt gut vorbereitet (vgl. [aktuelle Investorenpräsentation](#)). Die Deckungswerte setzen sich ausschließlich aus wohnwirtschaftlichen Hypotheken zusammen, die zu 100% im Heimatmarkt Finnland zu verorten sind. Per Berichtsstichtag 30. Juni 2023 summierte sich der Cover Pool auf EUR 3.095 Mio. – verteilt auf 37.175 Darlehen. Non-performing Loans waren im Pool nicht enthalten. Auch auf Basis der finnischen Gesetzgebung wird die Emission das Label European Covered Bond (Premium) tragen und als Soft Bullet begeben werden.

**Moody's legt „Covered Bond Sector Update Q3/2023“ vor**

Die Risikoexperten von Moody's haben bereits am 23. August ihr „Covered Bond Sector Update Q3/2023“ vorgelegt. Die aktuelle Ausgabe der Quartalspublikation zum globalen Covered Bond-Markt beschäftigt sich im Schwerpunkt mit den Einflüssen der Zinsanstiege auf die Immobilienmärkte in den unterschiedlichen Jurisdiktionen. Hier wird festgehalten, dass die Zinsentwicklung zu einem deutlichen Nachfragerückgang am Wohnungsmarkt geführt hat. In diesem Kontext weisen die Autoren der Studie aber auch darauf hin, dass länderspezifische Faktoren – wie beispielsweise die Demographie oder auch die Angebotsseite des Häusermarktes – zu variierenden Konsequenzen geführt haben. In Summe muss konstatiert werden, dass die hohen Hypothekenzinsen nicht nur kurzfristig ihren Einfluss geltend machen werden. Im Rahmen der Quartalspublikation stellt Moody's außerdem einen umfangreichen Datenkranz zu den beurteilten Covered Bond-Programmen zur Verfügung. Diese Informationen greifen wir regelmäßig im Rahmen unserer Wochenpublikation auf und werden auch in der folgenden Ausgabe des Covered Bond & SSA View einen entsprechenden Artikel zum „Covered Bond-Universum von Moody's“ vorlegen.

**ECBC veröffentlicht Covered Bond Fact Book 2023 und Jahresstatistik 2022**

Vor wenigen Tagen wurde vom European Covered Bond Council (ECBC) das [Covered Bond Fact Book 2023](#) veröffentlicht. Diese jährlich erscheinende Publikation dient insbesondere dem Zweck, einen möglichst umfassenden Überblick über den globalen Covered Bond-Markt zu vermitteln. Dabei stehen neben regulatorischen Entwicklungen auch Markttrends wie ESG sowie fundamentale Veränderungen in der Assetklasse der gedeckten Schuldverschreibungen im Fokus. Als Floor Research waren wir beispielsweise an einer Bestandsaufnahme zum Investorenverhalten am Covered Bond-Markt beteiligt ([Link](#) zum Artikel). Gemeinsam mit dem Fact Book hat das ECBC auch die jüngste Ausgabe der Jahresstatistik zum globalen Covered Bond-Markt vorgelegt. Auch wenn der Berichtstichtag der 31. Dezember 2022 ist, sehen wir einen sehr hohen Mehrwert in dem Datenhaushalt. Schließlich umfasst die [Covered Bond-Jahresstatistik](#) alle Covered Bond-Emissionen weltweit und ist damit nicht auf einzelne Jurisdiktionen bzw. Währungen begrenzt. Zum Jahresende 2022 summiert sich dabei das global ausstehende Covered Bond-Volumen auf umgerechnet EUR 3.029 Mrd., was einen neuen Rekordwert markiert. Größtes „Covered Bond-Land“ bleibt Dänemark mit einem Volumen von EUR 463 Mrd. Hier gilt es aber auch dieses Jahr festzuhalten, dass die Emissionen hauptsächlich in der Heimatwährung (DKK) platziert wurden. Größter Markt aus dem Euroraum ist Deutschland (EUR 394 Mrd.); gefolgt von Frankreich (EUR 368 Mrd.) sowie Spanien (EUR 209 Mrd.).

**NORD/LB Kapitalmarktkonferenz blickt in die Zukunft**

Am 30. und 31. August haben wir zu unserer jährlichen Kapitalmarktkonferenz nach Hannover eingeladen und haben gemeinsam mit Ihnen einen Blick in die Zukunft geworfen. Neben Fachvorträgen zu zukunftsrelevanten Themenfeldern wie Geopolitik, nachhaltiger Energiegewinnung und Umweltschutz haben wir uns dabei erneut über fachkundig besetzte Panels freuen dürfen. Im Rahmen von drei Fachpanels mit Bezug zu Banken- und Covered Bond-Märkten haben wir uns dem aktuellen und zukünftigen Emissionsgeschehen genauso („Covered Bonds 2023: Status Quo & Outlook“) gewidmet, wie den zukünftigen Herausforderungen der Basel III-Finalisierung („Basel ohne Ende: Wie geht es weiter mit der Bankenregulatorik?“). Außerdem haben wir den Versuch unternommen, Europas Bankmarkt der Zukunft zu skizzieren („Future of the European Banking System“). Wir bedanken uns bei allen Panelisten für die lebhafte und offene Diskussion und wertvolle Einblicke in eine mögliche Zukunft, die heute noch nicht geschrieben ist.



## SSA/Public Issuers

### Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann

#### **NORD/LB Kapitalmarktkonferenz 2023 im Schloss Herrenhausen**

Gestatten, Fischer. Joschka Fischer. Was für ein nachhaltiger Eindruck die Keynote von unserem Ex-Vizekanzler und Ex-Außenminister bei uns und unseren Gästen hinterlassen hat. Neben der Zusammenfassung der Covered Bond- und Banken-Themen auf der vorherigen Seite, ist es von der Politik nicht mehr so weit inhaltlich bis zur öffentlichen Hand: Unter dem Titel „Fit für die Zukunft? Deutsche Länder und europäische Regionen im Fokus“ standen u.a. das Land Berlin (Ticker: BERGER), die Stadt Essen (multiple Ticker: ESSEN, NRWGK und DEUSTD) sowie die Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens (DGBE) oder kurz „Ostbelgien“ Rede und Antwort. An Tag 2 konnten wir Förderbanken und Agencies unter der thematischen Klammer „Einst Troubleshooter, nun agile Zukunftsgestalter?“ zusammenbringen. Hier diskutierten wir auf dem Panel mit der Eurofima (EUROF), Sfil (SFILFR), der Sächsischen Aufbaubank (SABFOE) und der Landwirtschaftlichen Rentenbank (RENTEN). Wir bedanken uns erneut bei allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern und freuen uns auf 2024 erneut in Präsenz.

#### **IBB: Veröffentlichung des ersten Social Bond-Reports**

Nachdem die Investitionsbank Berlin (Ticker: IBB) im letzten Jahr ihr Social Bond-Debüt im EUR-Benchmarksegment gegeben hatte, erreichte uns in der vergangenen Woche der Social Bond-Report für das Jahr 2022. Die wichtigsten Punkte haben wir im Folgenden zusammengefasst: Dem begebenen Social Bond (EUR 500 Mio.) stand ein Social Bond-Pool i.H.v. rund EUR 1,9 Mrd. gegenübersteht, somit weist dieser eine mit Faktor vier bemerkenswert hohe Überdeckung auf. Folglich sind die Nettoerlöse vollständig allokiert und ausschließlich zur Refinanzierung bestehender geeigneter Darlehen mit sozialem Mehrwert verwendet worden. Zum Stichtag 31. Dezember 2022 befanden sich 689 Darlehen im Social Bond-Pool, die in fünf Kategorien „Bezahlbarer Wohnraum“, „Bezahlbare Basisinfrastruktur“, „Zugang zu wesentlichen Dienstleistungen“, „KMU-Finanzierung“ und „Schaffung von Arbeitsplätzen sowie Zugang zu öffentlichen Gütern und Dienstleistungen“ verortet sind. Die Definition der Kategorien und Zuordnung der Darlehen erfolgt im Einklang mit den [Social Bond Principles der ICMA](#). Der größte Anteil der Darlehen im Social Bond-Pool, gemessen am Restkapital, befand sich in den Kategorien „Bezahlbarer Wohnraum“ mit rund EUR 825 Mio. (47%) sowie „Zugang zu öffentlichen Gütern und Dienstleistungen“ mit rund EUR 756 Mio. (40%). Ein vergleichsweise überschaubarer Anteil entfiel auf die Kategorien „Bezahlbare Infrastruktur“ mit rund EUR 132 Mio. (7%), „Zugang zu wesentlichen Dienstleistungen“ mit rund EUR 83 Mio. (4%) sowie „KMU-Finanzierung“ mit etwa EUR 31 Mio. (restliche 2%). Mit Hilfe der vergebenen sozialen Darlehen konnte zudem ein Beitrag zu sechs der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der UN ([Sustainable Development Goals, SDGs](#)) geleistet werden. Der größte Anteil des Darlehensvolumens mit 47% diente der Erreichung des elften Ziels „Nachhaltige Städte und Gemeinden“, während der zweithöchste Anteil von 40% auf das zehnte Ziel „Weniger Ungleichheiten“ verwandt wurde. Insgesamt konnten mehr als 400 Unternehmen und 100 Kommunen unterstützt werden, dabei wurden die Voraussetzungen für zusätzliche 1.704 Schul- und 599 Arbeitsplätze geschaffen. Der erste Social Bond der IBB aus dem vergangenen Jahr kann somit als Erfolgsgeschichte gewertet werden – wir sind gespannt, wann eine Neuauflage den Markt erreicht.

**NIB: Starke Performance und rekordverdächtige Mandatserfüllung**

Am 25. August hat die Nordic Investment Bank (Ticker: NIB) ihren Halbjahresbericht vorgestellt. Nachstehend fassen wir die wichtigsten Punkte zusammen: Im I. Halbjahr 2023 belief sich das Kreditneugeschäft auf rund EUR 1,2 Mrd. Euro (Vorjahreszeitraum: EUR 2,2 Mrd.). Um die aus Sicht der NIB hohe Kreditnachfrage bedienen zu können, hat diese in der ersten Hälfte des Jahres 2023 neue Mittel in Höhe von EUR 4,7 Mrd. am Kapitalmarkt aufgenommen. Der Überschuss von Januar bis Juni belief sich auf beachtliche EUR 127 Mio. nach EUR 139 Mio. im kompletten Jahr 2022. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf höhere Zinserträge i.H.v. EUR 139 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR 104 Mio.) sowie bisher nicht realisierte Gewinne aus Finanzgeschäften zurückzuführen. „Zusätzlich zu unserer starken finanziellen Leistung freue ich mich sehr, dass die Erfüllung des Umweltmandats der NIB einen historischen Höchststand erreicht hat [...]“, so André Küüsvek, CEO der NIB. In der ersten Hälfte des Jahres 2023 entfielen 99,8% des Gesamtbetrags ausgezahlter Darlehen auf Projekte, die ein „gutes“ oder „ausgezeichnetes“ Umweltmandat erhielten.

**EAA: Zwischenbericht zum 30. Juni 2023 und Neuausrichtung des Operating Models**

Am 23. August hat die Erste Abwicklungsanstalt (Ticker: EAA) ihren Zwischenbericht zum 30. Juni 2023 vorgestellt. Wie gehabt, wurde die wirtschaftliche Lage der EAA auch im I. Halbjahr 2023 im Wesentlichen durch ihren Abwicklungsauftrag bestimmt. Das Bankbuch-Nominalvolumen verringerte sich um -9,2% auf EUR 7,1 Mrd. während das Nominalvolumen des Handelsbestands im gleichen Zeitraum um 5,7% auf EUR 53,3 Mrd. sank. Die Bilanzsumme der EAA sank von EUR 15,7 Mrd. um -10,4% auf 14,1 Mrd. EUR. Dies ist im Wesentlichen auf die Reduzierung der Barreserve um rund EUR 2,2 Mrd. und den Abbau des Bankbuchs zurückzuführen. Das Geschäftsvolumen, welches auch außerbilanzielle Komponenten enthält, verringerte sich um 9,9% auf EUR 15,1 Mrd. Die Ertragslage der EAA wird maßgeblich durch folgende Größen beeinflusst: Zinsergebnis i.H.v. EUR 16,7 Mio., Saldo aus sonstigen Aufwendungen und Erträgen i.H.v. EUR 9,4 Mio., Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen sowie Erträgen aus der Auflösung von Kreditrisikovorsorge i.H.v. insgesamt EUR 24,0 Mio., allgemeiner Verwaltungsaufwand i.H.v. EUR 37,9 Mio. sowie Provisionsergebnis von EUR -10,0 Mio. Der Personalaufwand beträgt EUR 7,4 Mio., weitere Verwaltungsaufwendungen i.H.v. EUR 30,5 Mio. bestehen hauptsächlich aus Aufwendungen für Dienstleistungen verschiedener Servicedienstleister sowie aus Projektaufwendungen in Bezug auf einen Dienstleisterwechsel. Der Rückgang des Zinsergebnisses resultiert im Wesentlichen aus dem fortschreitenden Portfolioabbau. Das Provisionsergebnis ist im Kern auf den Aufwand aus der Bereitstellungsprovision für den Eigenkapitalziehungsrahmen zurückzuführen. Das Handelsergebnis liegt mit EUR -2,2 Mio. rund EUR 0,5 Mio. unter dem Ergebnis des Vorjahreszeitraums. Insgesamt ergibt sich folglich ein Ergebnis nach Steuern von EUR -0,2 Mio. (Vorjahr: EUR -1,1 Mio.). Die Veröffentlichung des Zwischenberichts folgt auf die Bekanntgabe der EAA Ende Juni, dass ihr Operating Model erfolgreich neu ausgerichtet worden war. Die Erste Abwicklungsanstalt ist bestrebt, ihre Betriebsprozesse und Infrastruktur *vollständig* auf neue Dienstleister auszulagern, um bestehende Kostenstrukturen weiter zu optimieren und zu flexibilisieren. Seit dem 15. Mai 2023 ist die EAA mit der neuen Dienstleister-Landschaft erfolgreich im Live-Betrieb. Dem vorangegangen sind ein europaweites Vergabeverfahren und eine umfassende Transitionsphase. „Die EAA hat damit bewiesen, welche Outsourcing-Möglichkeiten in der Finanzbranche bestehen. Der Erfolg der EAA stößt auch bereits auf Interesse seitens anderer europäischer Finanzinstitutionen“, so Christian Doppstadt, Mitglied des Vorstands der EAA.

**RENTEN: Betriebsergebnis nimmt im ersten Halbjahr 2023 deutlich zu**

Am 09. August hat die Landwirtschaftliche Rentenbank (Ticker: RENTEN) ihre Zahlen für das I. Halbjahr 2023 vorgelegt. Im Jahresvergleich ist die Nachfrage nach den Programmkrediten zurückgegangen, so erreichte das Neugeschäft insgesamt ein Volumen EUR 3,2 Mrd. (-15,8%). Besonders die Fördersparte „Landwirtschaft“ entwickelte sich schwächer und erreichte eine Höhe von EUR 801 Mio. (-27,4%). Landwirtschaftliche Betriebe fragten insbesondere weniger Kredite für Grunderwerb und Wirtschaftsgebäude nach. Auch sei ein Rückgang des Neugeschäfts in der Sparte „Agrar- und Ernährungswirtschaft“ auf EUR 415 Mio. (-32,2%) zu verzeichnen gewesen, hier insbesondere bei Maschinen- und Gebäudefinanzierungen. Einen deutlichen Zuwachs gab es indes in der Fördersparte „Ländliche Entwicklung“, so belief sich das Neugeschäft in diesem Bereich auf rund EUR 1,6 Mrd. (+74,9%). Nikola Steinbock, Sprecherin des Vorstands der Rentenbank, bewertet diese Entwicklungen wie folgt: „Unsicherheiten über die künftigen politischen Rahmenbedingungen, deutlich gestiegene Zinsen und volatile Märkte wirken sich offenbar zunehmend auf die Investitionsbereitschaft in der Landwirtschaft aus. Das ist insbesondere auch in der Tierhaltung zu spüren. Dazu kommt, dass wir uns mitten in der Transformation zu einer klimaneutralen und nachhaltigeren Wirtschaft befinden. Vieles ist unsicher und wird noch diskutiert. Aber eines ist sicher: Die Landwirtschaft kann Lösungen für die Transformation anbieten. Und wir werden sie dabei unterstützen. Damit die zukunftsorientierten Landwirtinnen und Landwirte diese Chancen nutzen können, passen wir unsere Förderangebote immer wieder an.“ Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäfts nahm die Rentenbank an den Kapitalmärkten bisher rund EUR 7,4 Mrd. Euro auf und damit ca. EUR 900 Mio. (-10,5%) weniger als im Vorjahreszeitraum. Das entspricht etwa zwei Drittel des für 2023 geplanten Emissionsvolumens von insgesamt EUR 11 Mrd. Das Betriebsergebnis vor Risikovorsorge und Bewertung übertraf im ersten Halbjahr 2023 das entsprechende Vorjahresniveau mit EUR 103,9 Mio. (+39,8%) deutlich. Grund dafür sei vor allem das gestiegene Zinsniveau und der daraus resultierende höhere Zinsüberschuss. Infolge gestiegener IT-Investitionen im Rahmen der IT-Roadmap 2026 erhöhten sich indes die Verwaltungsaufwendungen auf EUR 49,3 Mio. (+8,1%). Die harte Kernkapitalquote (CET1) der Rentenbank lag zum 30. Juni bei 31,6% (31. Dezember 2022: 31,7%), die Gesamtkapitalquote lag hingegen unverändert bei 31,7%.

**ISBRLP: Start-up-Booster in der Sommerpause**

Die Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (Ticker: ISBRLP) war in der Sommerpause nicht untätig und hat die Booster-Stufe der Start-up-Rakete mit einer Vielzahl neuer Beteiligungen gezündet, wir fassen chronologisch zusammen: Der Anfang wurde am 26. Juli mit Medea Biopharma GmbH gemacht, diese arbeiten an einer Generation von nachhaltigen und effektiven antibakteriellen Wirkstoffen als Reaktion auf zunehmende Antibiotikaresistenzen. Am selben Tag folgte Wattro GmbH, die eine digitale Inventarverwaltungsplattform entwickeln. Mit HTM Hydro Technology Motors GmbH wird seit dem 03. August die optimale Ausschöpfung der Potenziale von Wasserstoffverbrennung unterstützt, während Greenable GmbH (10. August) eine Software entwickelt, die mittelständische Unternehmen befähigen soll, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Produkte zu erfassen. Der Ansatz von Mentalport GmbH (17. August) ist eine Health-App, die einen menschlichen Coach für mentale Gesundheit repliziert.

### Primärmarkt

Sommerpausenintermezzo: Nachdem in der zweiten Julihälfte Flaute am Primärmarkt herrschte und keine neuen Deals zu verzeichnen waren, wagte sich Schleswig-Holstein (Ticker: SCHHOL) am 08. August mit einer Benchmark aus der Deckung. Ursprünglich sollte bei einer Guidance von ms +1bp area ein Betrag von EUR 500 Mio. eingesammelt werden, der Emittent nutzte jedoch die Gunst der Stunde. Am Ende konnte der Deal mit leicht eingegengtem Spread zu ms flat dafür aber mit einem Volumen von EUR 750 Mio. eingetütet werden. Die Bücher waren mit EUR 890 Mio. indes nur leicht überzeichnet. Sodann verabschiedete sich der Primärmarkt für weitere zwei Wochen in den Sommerurlaub, bevor dieser in der vorletzten Augustwoche mit einem Paukenschlag wieder zum Leben erwachte. Sechs frische Benchmarks wurden innerhalb von zwei Tagen auf dem Parkett präsentiert. Den Anfang machte die niederländische BNG am 22. August, die sich für grüne EUR 1 Mrd. (10y) entschied. Die Bid-to-cover-Ratio lag bei 1,5x, was komfortabel eine Einengung gegenüber der ursprünglichen Guidance um einen Basispunkt auf ms +11bp ermöglichte. Getreu dem Motto „Go big or go home“ ließ sich die KfW von der allgemeinen Aufbruchsstimmung anstecken und brachte direkt EUR 4 Mrd. über lange fünf Jahre auf die Waage. Die Orderbücher waren am Ende mit EUR 7,3 Mrd. reichlich überzeichnet, sodass der Spread gegenüber der Guidance von ms -12 area um einen Basispunkt eingengt werden konnte. Die nächste Ankündigung des Tages kam von der SEK, die Hauptrolle übernahmen EUR 600 Mio. (7y) mit einer Guidance von ms +23 area. Trotz nur leichter Überzeichnung des Deals, EUR 860 Mio. standen am Ende in den Büchern, gelang auch hier eine Einengung um einen Basispunkt. Der nächste Tag startete direkt mit einem weiteren Schwergewicht: Der EFSF verlangte es nach frischen EUR 3 Mrd., diese sammelte sie in zwei Teilen ein. Auf unserem Zettel steht zu einen der Tap der 2026er-Anleihe i.H.v. EUR 1 Mrd. der Guidance entsprechend zu ms -20 bp area sowie zum anderen eine neue 15-jährige Anleihe i.H.v. EUR 2 Mrd. Bemerkenswert: Letztgenannte Emission hatte eine Bid-to-cover-Ratio von 4,2 und damit prallgefüllte Orderbücher, sodass der Spread folglich auf ms +28bp eingengt werden konnte (Guidance: ms +30bp). Als nächster Deal folgte eine lange vierjährige grüne Anleihe der KOMINS mit einem Volumen von EUR 500 Mio. die zu ms -8bp kam (Bid-to-cover-Ratio: 1,3x; Guidance: ms -6 area). Die laufende Woche startete mit der IBRD, die sich mit EUR 2,5 Mrd. bei einer Laufzeit von 15 Jahren versorgen wollte. Dies gelang zu ms +29 bp (Guidance: ms +30 bp) und mit knapp doppelt überzeichnetem Orderbuch. Zum Abschluss des gestrigen Dienstags betrat nochmal ein echtes Schwergewicht die Bühne: Die EIB kam mit einer langen 5-jährigen Anleihe i.H.v. EUR 3 Mrd. (WNG). Der Deal ging schließlich mit prallgefüllten Orderbüchern von EUR 23 Mrd. zu ms -13bp über die Bühne und damit gegenüber der Guidance um zwei Basispunkte enger. Mandatierungen, die wir in Kürze am Markt erwarten: DBJ mit einer nachhaltigen Benchmark sowie die IBB mit einer sozialen Anleihe EUR 500 Mio. (WNG).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
IBRD	SNAT	04.09.	XS2679922828	15.0y	2.50bn	ms +29bp	- / Aaa / AAA	X
EIB	SNAT	04.09.	EU000A3K4ED6	5.2y	3.00bn	ms -13bp	AAA / Aaa / AAA	-
KOMINS	Nordics	28.08.	XS2676440048	4.3y	0.50bn	ms -8bp	- / Aaa / AAA	X
NRWBK	DE	22.08.	DE000NWB9114	5.0y	1.00bn	ms -5bp	AAA / Aa1 / AA	-
EFSE	SNAT	22.08.	EU000A2SCAK5	15.0y	2.00bn	ms +28bp	- / Aaa / AA	-
SEK	Nordics	21.08.	XS2673978644	7.0y	0.60bn	ms -22p	- / Aa1 / AA+	-
KfW	DE	21.08.	DE000A351MT2	5.1y	4.00bn	ms -13bp	- / Aaa / AAA	-
BNG	NL	21.08.	XS2673570995	10.0y	1.00bn	ms +11bp	AAA / Aaa / AAA	X
SCHHOL	DE	08.08.	DE000SHFM907	10.0y	0.75bn	ms flat	AAA / - / -	-

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

## Covered Bonds

# Covered Bond-Markt bleibt auf Wachstumskurs: Bereichert die OLB demnächst das EUR-Benchmarksegment?

Autoren: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze

### **Dynamischer Covered Bond-Markt bald um einen Emittenten reicher?**

Bereits im Jahr 2022 präsentierte sich der Primärmarkt im EUR-Benchmarksegment lebhaft. So hatte sich gegenüber 2021 das Emissionsvolumen von EUR 95,7 Mrd. auf EUR 198,6 Mrd. mehr als verdoppelt. Und auch im laufenden Jahr setzte sich diese Dynamik bisher fort. Per 05. September 2023 standen hier EUR 159,9 Mrd. zu Buche. Doch auch das EUR-Subbenchmarksegment besticht durch eine rege Emissionstätigkeit. Nach EUR 3,8 Mrd. in 2021 wurden 2022 EUR 8,0 Mrd. platziert. Dieses Jahr beläuft sich das Volumen bisher auf EUR 5,8 Mrd. Oftmals beginnen insbesondere kleinere bzw. jüngere Emittenten zunächst mit einem Debüt im EUR-Subbenchmarkformat und platzieren erst im Zeitverlauf eine Emission in „Benchmark-Size“. Was für den Covered Bond-Markt insgesamt gilt, trifft auch auf das Pfandbriefsegment zu. So verzeichnet dieser Teilmarkt ebenfalls eine hohe Dynamik. Außerdem lassen sich auf Seiten der Pfandbriefbanken einige Institute ausmachen, die auf absehbare Zeit den „Sprung“ in das EUR-Benchmarksegment wagen könnten. Dies lässt sich insbesondere für die Oldenburgische Landesbank AG (OLB) vermuten. Während bereits die grundsätzliche Dynamik des Instituts in Bezug auf den Ausbau des Emissionspotenzials von gedeckten (aber auch ungedeckten) Anleihen diesen Schluss nahelegte, verfestigten jüngst entsprechende Verlautbarungen der OLB im Rahmen von Investorenauftritten diese Sichtweise. So wurde auch im Zusammenhang der Präsentation der aktuellen OLB-Geschäftszahlen darauf hingewiesen, dass für die nächsten Jahre ein bis zwei Emissionen pro Jahr geplant seien und diese auch in Form von Benchmarkemissionen (Senior Unsecured und/oder Covered Bonds) denkbar wären. Dies nehmen wir zum Anlass, uns den Emittenten einmal genauer anzusehen.

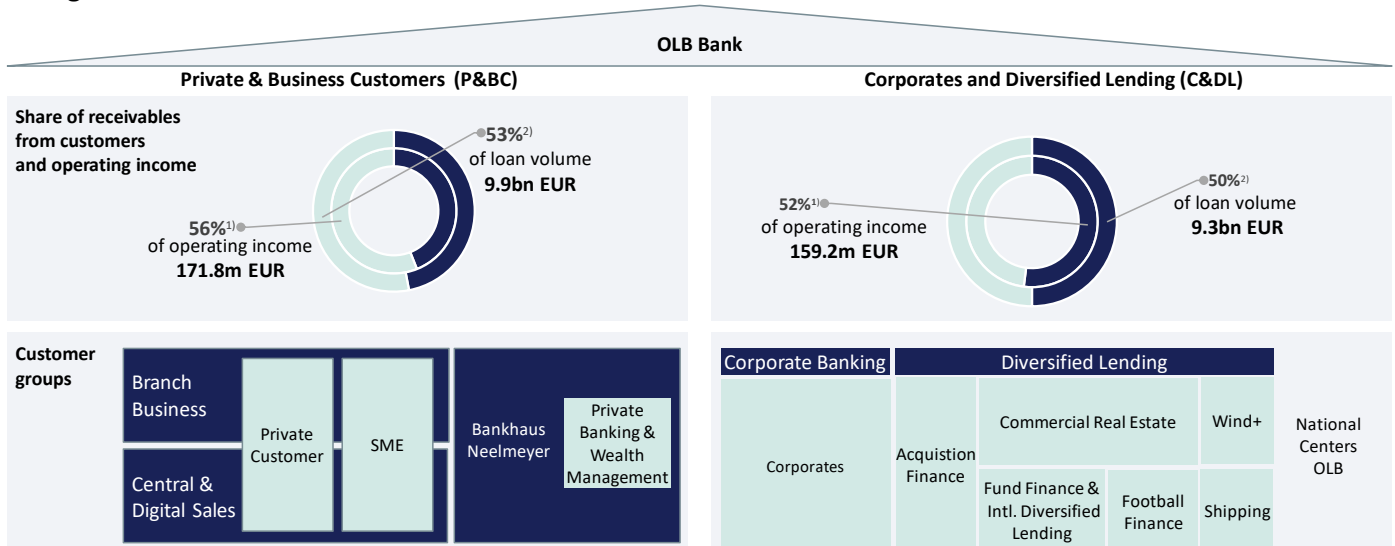
### **OLB mit starkem anorganischen Wachstum**

Die OLB mit Sitz in Oldenburg ist eine (profitabel wachsende) Universalbank für Privat- und Unternehmenskunden in Deutschland und ausgewählten europäischen Nachbarländern. Entstanden ist die Bank in ihrer heutigen Form aus dem Zusammenschluss der OLB mit der Bremer Kreditbank AG und dem Bankhaus Neelmeyer im Jahr 2018 sowie mit der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank im Jahr 2019. Hier zeigt sich bereits ein deutliches Wachstum über die zurückliegenden Jahre. Und erst im vergangenen Jahr unterzeichnete die OLB eine Vereinbarung über den Kauf der Degussa Bank AG (FY/2022 Kredite: EUR 4,7 Mrd.; Kunden: 322 Tsd.). Der Abschluss der Transaktion wird für die zweite Jahreshälfte 2023 erwartet und unterliegt den üblichen behördlichen und sonstigen Abschlussbedingungen. Die Übernahme und Verschmelzung mit der Degussa Bank dürfte 2024 zu einer Bilanzsumme von rund EUR 30 Mrd. führen, womit die OLB zukünftig unter die Aufsicht der Europäischen Zentralbank fallen würde. 94% des Grundkapitals (FY/2022) der OLB wurden von Apollo Global Management, Grovepoint Investment Management sowie Teacher Retirement System of Texas gehalten, dabei verfügt keiner der Eigentümer über einen Anteil von  $\geq 40\%$ . Allerdings wird offen über einen möglichen Börsengang der OLB gesprochen. Hier warten die Eigentümer auf ein stabiles Marktumfeld.

### OLB-Geschäftsmodell basiert auf zwei Säulen

Mit ihren rund 1.300 Angestellten (Vollzeitäquivalente) betreut die Bank über 650.000 Kunden durch ihr regionales Filialnetzwerk im Nordwesten Deutschlands, fünf bundesweite Niederlassungen sowie ihr bundesweites Onlineangebot. Dabei basiert das Geschäftsmodell auf zwei Bereichen: „Private & Business Customers“ (H1/2023: 56% der operativen Erträge; P&BC) und „Corporates & Diversified Lending“ (49%; C&DL). Das Segment P&BC beinhaltet das Privatkundengeschäft, das Geschäft mit KMUs sowie das Private Banking & Wealth Management (Marke: Bankhaus Neelmeyer). Der Geschäftsbereich C&DL umfasst unter anderem großvolumige Unternehmensgeschäfte, die Akquisitions- und Fußballfinanzierung sowie die gewerbliche Immobilienfinanzierung. In Europa ist die OLB in Nischenmärkten tätig.

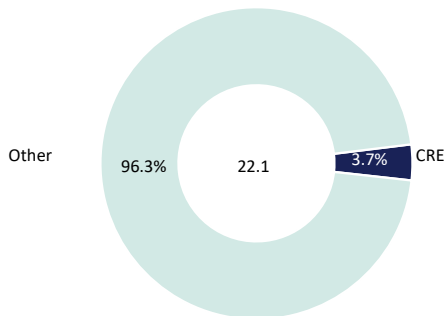
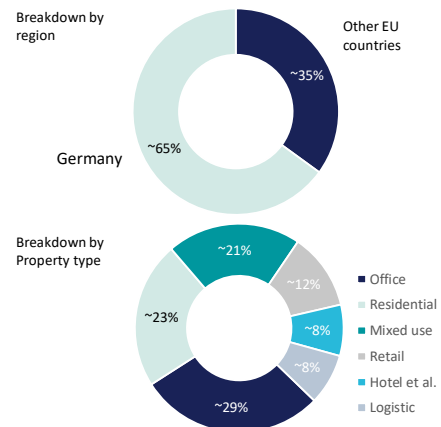
### Zwei gleich starke Säulen untermauern das Geschäftsmodell



<sup>1)</sup> H1/2023, negative operative Erträge des Corporate Centers nicht ausgewiesen; <sup>2)</sup> H1/2023, negatives Kreditvolumen des Corporate Centers nicht ausgewiesen;  
Quelle: OLB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Kreditportfolio: Überwiegend in Deutschland zu verorten und Assetklasse der gewerblichen Immobilienfinanzierungen mit kleinem Anteil

Das Kreditportfolio der OLB teilt sich etwa hälftig in die Segmente Private & Business Customers (H1/2023: EUR 9,9 Mrd.) und Corporates & Diversified Lending (EUR 9,3 Mrd.). Die in letzter Zeit verstärkt in den Fokus gerückte Assetklasse der gewerblichen Immobilienfinanzierungen beläuft sich bei der Bank auf lediglich 3,7% des Kreditportfolios, welches sich zum Halbjahr 2023 auf EUR 22,1 Mrd. summierte. Davon ist ein Großteil (65%) in Deutschland zu verorten. Aufgeteilt nach Immobilienarten stellen Büro- (29% des Immobilienportfolios) und Wohnimmobilien (23%) sowie Mischnutzungen (21%) die größten Gruppen dar. Bauträger werden seit 2021 nicht mehr finanziert. Seit 2022 bietet die OLB über eine Kooperation mit der Darlehensplattform Tulp in den Niederlanden Baufinanzierungen für Wohnimmobilien an. So konnte zuletzt das etwas schwächere Kreditgeschäft in Deutschland mehr als kompensiert werden. Ansonsten wuchs das Kreditportfolio im ersten Halbjahr 2023 vorwiegend in den neueren Geschäftsbereichen Football Finance, Fund Finance und International Diversified Lending. Unserer Einschätzung nach wird die Tulp-Kooperation auch mit dem Ziel verfolgt, den langfristigen Aufbau von deckungsstockfähigem Material zu unterstützen. Dies würde – im Fall eines Eintritts in das EUR-Benchmarksegment – den wiederholten Marktzugang der OLB begünstigen.

**CRE-Anteil am Kreditportfolio<sup>1)</sup> (in EURbn)****Aufteilung des CRE-Portfolios<sup>1)</sup> (in %)**

Quelle: OLB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1)</sup> Auf Basis des Exposure at Defaults per 30. Juni 2023

**Nachhaltiges Kreditgeschäft gibt Aussicht auf Green Bond-Debüt**

Einen starken Fokus legt die Bank auch auf das Thema Nachhaltigkeit. Dieses findet sich mit vielen Zielen ebenfalls im Geschäftsmodell wieder. Das „grüne“ Kreditportfolio wird in der aktuellen Investorenpräsentation zwar nicht in Gänze veröffentlicht, doch wurde zum Halbjahr das Windportfolio mit einem Kreditvolumen von rund EUR 600 Mio. ausgewiesen. Zudem besteht kein Engagement in „ESG-kritischen“ Branchen (u. a. Kohlekraftwerke, Förderung fossiler Rohstoffe). Perspektivisch stellt die OLB auch ein Green Bond-Debüt (allerdings ohne Angabe in welcher Assetklasse) sowie die Auflage eines nachhaltigen Investmentfonds in Aussicht. Mit einem Green Bond (egal ob als Senior Unsecured oder Covered Bond) befände sich die Bank mittelfristig in guter Gesellschaft und bediente damit nicht nur eine neue Investorengruppe, sondern auch einen aufstrebenden Markt. Bestätigt werden die nachhaltigen Aktivitäten der Bank durch ein um fünf Punkte verbessertes ESG-Rating bei S&P. Die Agentur erteilte im März 2023 erstmals einen Score von 30 Punkten und erhöhte diesen im August dieses Jahres auf 35 Punkte (vgl. [OLB-Pressmitteilung vom 28. August 2023](#)). Entsprechend liegt die Bank spürbar oberhalb des Branchendurchschnitts von 29 Punkten der ESG-Ratings bei S&P.

**Deckungsstock verfügt über eine Überdeckung von 24,05%**

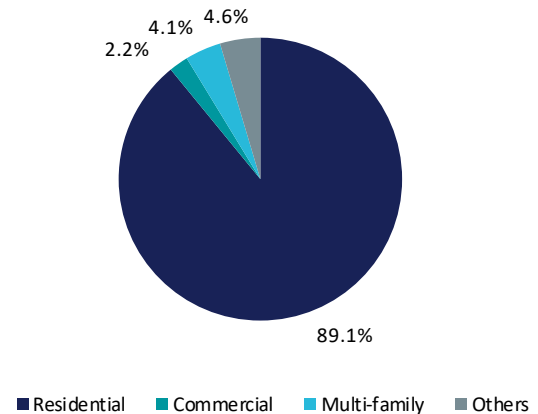
Wie bereits erwähnt, ist die OLB bereits aktiver EUR-Subbenchmarkemittent. Das per 05. September 2023 ausstehende Subbenchmarkvolumen in Deutschland belief sich auf EUR 12,1 Mrd. Auf die OLB entfielen davon EUR 700 Mio. – verteilt auf zwei Emissionen (jeweils EUR 350 Mio.). Nach dem Debüt im März 2021 folgte der zweite Deal der OLB im April 2022. Per 30. Juni 2023 summierte sich der Deckungsstock auf EUR 1.316 Mio. (Anteil Deutschland: 100%). Der Pfandbriefumlauf kam dabei auf EUR 1.061 Mio. Daraus ergab sich rechnerisch eine nominelle Überdeckung von 24,05%. Mit Blick auf das noch zu verschmelzende Kreditportfolio der Degussa Bank, das weitere Kreditwachstum sowie die Aussage der Bank bei ihrem letzten Investorencall, sehen wir die Weichen für eine EUR-Benchmark gestellt. Inkongruenzen in Bezug auf die Verzinsung der Pfandbriefe und der Deckungsmasse bestehen kaum (Anteil festverzinslicher Deckungswerte: 95,44%; Anteil Pfandbriefe mit fixem Kupon: 100%). Der Pool enthält keine rückständigen Forderungen. Spiegelbildlich zum Kreditportfolio der Bank ist der Anteil gewerblicher Finanzierungen klein: Die wohnwirtschaftliche Verwendung (inkl. Mehrfamilienhäuser) liegt bei über 93%.

**Deckungsstockdaten OLB**

Berichtsstichtag 30. Juni 2023

Cover pool volume (EURm)	1,316
Amount outstanding (EURm)	1,061
-thereof ≥ EUR 250m	66.0%
Current OC (nominal)	24.1%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Germany
Number of loans	11,171
Number of borrowers	9,803
Avg. exposure to borrowers (EUR)	128,091
WAL (cover pool / covered bonds)	12.7y / 8.4y
Fixed interest (cover pool / covered bonds)	95.4% / 100.0%
LTV (unindexed)	56.2%
Loans in arrears	0.0%

**Deckungsstock nach Nutzungsart**

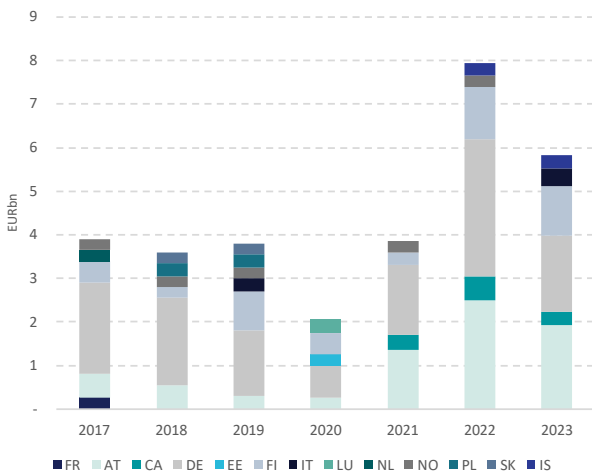


Quelle: OLB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

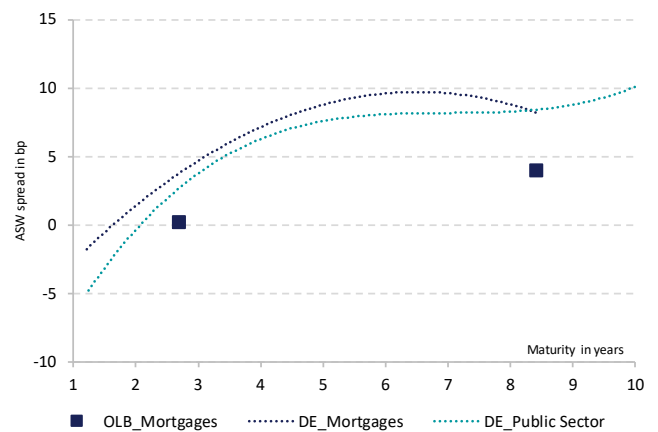
**OLB EUR-Subbenchmarks als Level 2A-Assets im LCR-Management anrechenbar**

Die OLB-Pfandbriefe im EUR-Subbenchmarkformat können unserer Lesart nach als Level 2A-Assets im Rahmen des LCR-Managements angerechnet werden und profitieren von einem vergünstigten Risikogewicht von 10%. Für Covered Bonds der OLB im EUR-Benchmarkformat wäre unserer Einschätzung nach eine Behandlung als Level 1-Asset maßgeblich. Die Ratingagentur Moody's bewertet die Pfandbriefe der OLB mit Aa1 und wies dem Programm einen Collateral Score von 5,1% zu.

**EUR SBMK: Emissionsverlauf**



**EUR SBMK: Spread Overview Deutschland**



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

**Fazit**

Die OLB hat sich in den letzten Jahren stark gewandelt – mit einem deutlichen anorganischen Bilanzwachstum durch Portfolioerwerbe, Akquisitionen und Kooperationen. Durch die bevorstehende Übernahme der Degussa Bank wird zudem der Übergang zu einem EZB-beaufsichtigten Kreditinstitut erwartet. So wird sich in Kürze auch das Kreditportfolio diversifizierter aufstellen und sich (gemessen an den provisorischen Geschäftszahlen per Ende 2022) zu 37% auf das Segment C&DL, zu 42% auf P&BC und zu weiteren 20% auf Degussa verteilen. Dieses Wachstum (aber auch das organische Kreditwachstum) können unseres Erachtens bereits kurzfristig zu einer Benchmarkemission führen.



## SSA/Public Issuers

# NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder 2023 erschienen

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

### **Issuer Guide Deutsche Länder 2023 in seiner zehnten Auflage erschienen**

Der mittlerweile wieder jährlich erscheinende *NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder* ist Teil einer vom [NORD/LB Markets Strategy & Floor Research](#) erscheinenden Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. [Die neueste Ausgabe](#) stellt nach ihrer Erstaufgabe im Jahr 2013 – und einer unfreiwilligen Unterbrechung in 2019 – die zehnte Publikation dieses Formats dar und ermöglicht seit jeher einen umfangreichen Überblick über den größten EUR-Markt für Sub-Sovereigns. Der Fokus des Issuer Guides liegt dabei stets auf der relativen Einordnung der Emittenten und deren jeweiligen Spezifika. Mit den 16 Bundesländern und der „Gemeinschaft deutscher Länder“ sind wir auch in diesem Jahr der Überzeugung, Ihnen mit der im August 2023 erschienenen Publikation einen umfangreichen Einblick in das deutsche Ländersegment ermöglichen zu können.

### **Länder durch starke Heterogenität gekennzeichnet – Spreadangleichung aufgrund der auslaufenden Ankaufprogramme könnte sich auflösen**

Die deutschen Länder sind durch eine starke Heterogenität gekennzeichnet. Nicht nur bei Betrachtung von Fläche, Einwohnerzahl und Wirtschaftskraft ergeben sich Unterschiede. Auch bezüglich Faktoren wie Verschuldungssituation, Exportorientierung und demographische Entwicklung besteht eine deutliche Differenzierung. Liquidität der Anleihen und Ratings führen ferner zu Unterschieden, die jedoch durch die kaum bestehende Spread-differenzierung höchstens marginal reflektiert werden. Verstärkt bzw. regelrecht manifestiert wurde diese Spreadangleichung in der Vergangenheit durch die Fokussierung der EZB auf Anleihen deutscher Länder im Rahmen ihrer Wertpapierankäufe (APP und PEPP). Hier endeten nun nicht nur die Nettokäufe, sondern im Rahmen des APP auch die Reinvestitionen, sodass fundamentale Unterschiede der Länder wieder langsam an Bedeutung gewinnen. Im Folgenden blicken wir zunächst auf die Gesamtentwicklung der deutschen Länder, ehe wir uns den Unterschieden widmen.

### **Breites Angebot**

Die 16 deutschen Länder weisen ein breites Angebot an Anleihen und Schuldscheindarlehen auf. Ausstehende Volumina i.H.v. EUR 399,7 Mrd. verteilen sich auf 833 Anleihen. Nur EUR 11,4 Mrd. (2,9%) davon sind nicht in EUR denominiert, was die nach wie vor sehr geringe Bedeutung von Fremdwährungen für die Refinanzierung der Länder verdeutlicht. Festverzinsliche Anleihen (ausstehendes Volumen: EUR 360,6 Mrd.) und Floater/FRN (EUR 24,6 Mrd.) dominieren dabei das Funding. Insgesamt 348 EUR-Bonds weisen ein Volumen von mindestens EUR 500 Mio. auf und erreichen somit das Kriterium „Benchmark-Anleihe“. Auf Kredite und Kassenkredite beim nicht-öffentlichen Bereich entfällt ein Volumen von zusammen etwa EUR 145,8 Mrd. Zu den Daten kommen noch die 17 sog. Länder-Jumbos (EUR 18,0 Mrd.) hinzu.

**Rahmendaten**

**Schuldenstand\***

EUR 563,0 Mrd.

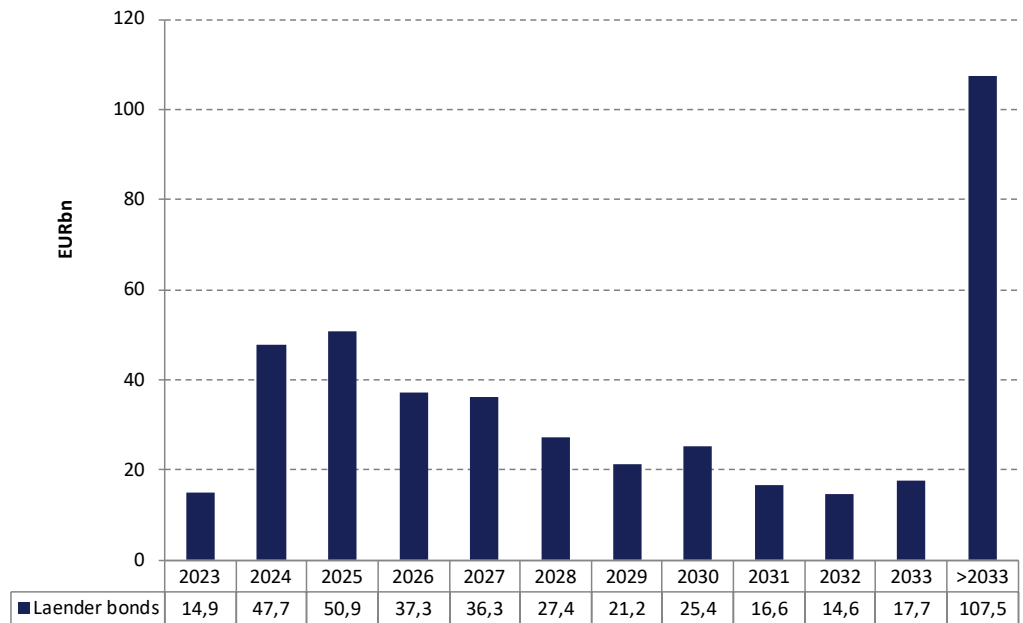
**Davon Anleihen\*\***

EUR 417,7 Mrd.

\* Wie berichtet zum Jahresende 2022

\*\* Abgerufen am 07.08.2023

**Ausstehende Anleihen deutscher Länder**



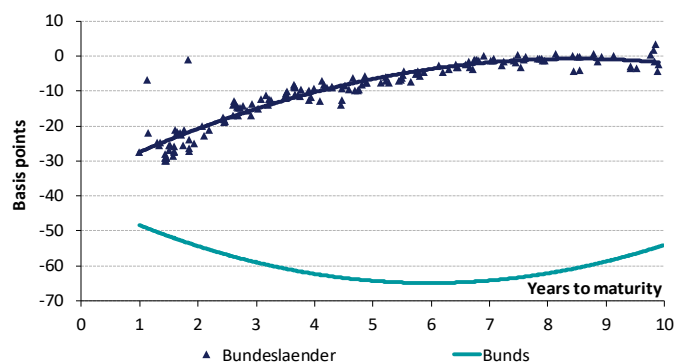
Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 07. August 2023.

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

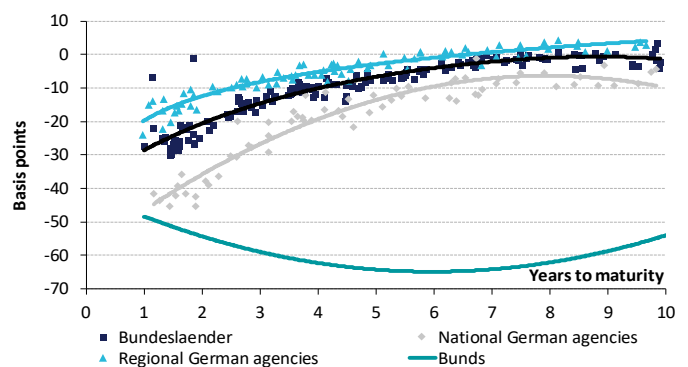
**Ratings**

Die Ratingagenturen Fitch, Moody's und S&P knüpfen ihre Ratings für die jeweiligen Bundesländer (größtenteils) an die Bonitätsnote des Bundes: Fitch sieht im System aus bundesstaatlichem Finanzausgleich und Prinzip der Bundestreue generell den dominierenden Faktor, der zu einer direkten Gleichsetzung der Ratings führt. Moody's sieht in diesem System ebenfalls einen bedeutenden Einflussfaktor, berücksichtigt jedoch weitere Aspekte, sodass eine Gleichsetzung nicht zwangsweise gegeben ist. So wird etwa das Land NRW mit aktuell Aa1 einen Notch unterhalb des Topratings „Aaa“ des Bundes bewertet. Eine stärkere Differenzierung führt S&P durch: Die Ratingagentur bezieht das System aus bundesstaatlichem Finanzausgleich und Prinzip der Bundestreue in die Ratingentscheidung ein, weicht zum Teil jedoch stärker vom AAA-Rating des Bundes ab. So vergibt S&P nach einer Heraufstufung im September 2019 zurzeit etwa an das Land NRW ein Rating von AA (erst-mals seit 2004).

**ASW-Spreads vs. Bunds**



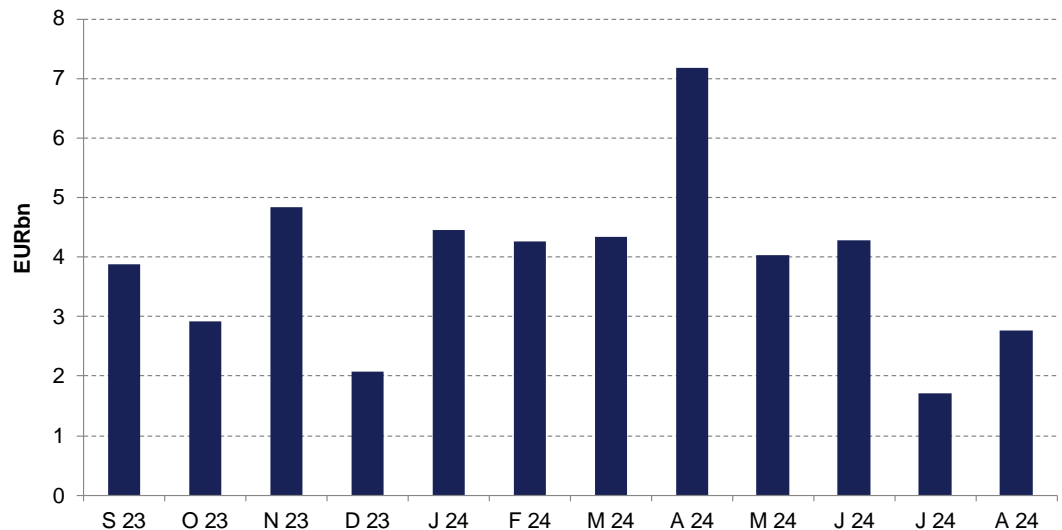
**ASW-Spreads vs. Agencies**



Anmerkung: Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre, ausst. Volumen mind. EUR 500 Mio.

Nationale Agencies: u.a. KfW, RENTEN, FMSWER. Regionale Agencies: u.a. NRWKB, LBANK, BAYLAN, IBB, BYLABO, WIBANK.

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

**Anleihefälligkeiten der kommenden zwölf Monate**

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

**Refinanzierung**

Die Emissionsvolumina der Länder befanden sich seit Jahren auf hohem, aber rückläufigem Niveau. Bis zur Corona-Pandemie sorgte dafür die frisch eingeführte Schuldenbremse. Nach 2020 bis 2022 ist auch 2023 noch mit erheblichen Refinanzierungsvolumina bzw. Bruttokreditermächtigungen zu rechnen gewesen. Wichtigste Refinanzierungsinstrumente stellen Wertpapiere und Schuldscheindarlehen (SSD) dar, wobei öffentliche Anleihen im Benchmarkformat ebenso genutzt werden wie großvolumige Privatplatzierungen. Dementsprechend ist auch das Neuangebot großvolumiger Bonds relativ hoch. Nachdem in 2020 die Kreditermächtigungen durch Nachtragshaushalte von rund EUR 70 Mrd. auf circa EUR 154 Mrd. stiegen, sanken die Ermächtigungen in 2021 auf EUR 119 Mrd. und in 2022 auf EUR 91 Mrd. Für 2023 wurde eine Summe in Höhe von EUR 91,7 Mrd. verkündet. Damit liegen die Kreditermächtigungen weiterhin auf einem erhöhten Niveau (2019: EUR 67 Mrd.).

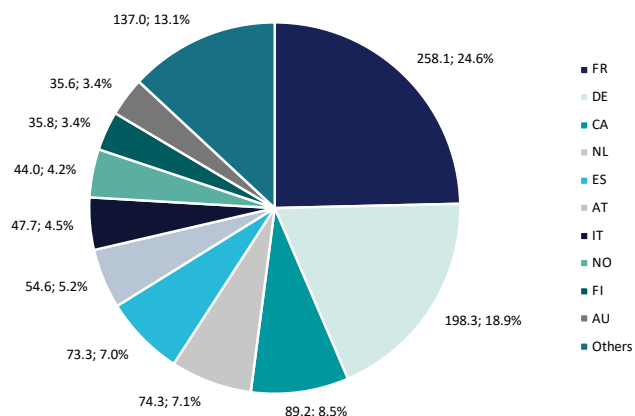
**Kreditermächtigungen deutscher Länder 2023 (in EUR Mrd.)\***

	Netto	Brutto
Baden-Württemberg	1,25	29,79
Bayern	-0,05	3,83
Berlin	0,10	5,49
Brandenburg	1,58	4,04
Bremen	0,54	1,80
Hamburg	0,06	2,80
Hessen	0,21	4,95
Mecklenburg-Vorpommern	0,00	1,32
Niedersachsen	0,00	7,25
Nordrhein-Westfalen	5,00	16,70
Rheinland-Pfalz	-0,16	4,04
Saarland	0,00	1,70
Sachsen	0,00	0,28
Sachsen-Anhalt	-	1,91
Schleswig-Holstein	0,37	4,91
Thüringen	-0,24	0,87
<b>Summe</b>	<b>8,66</b>	<b>91,68</b>

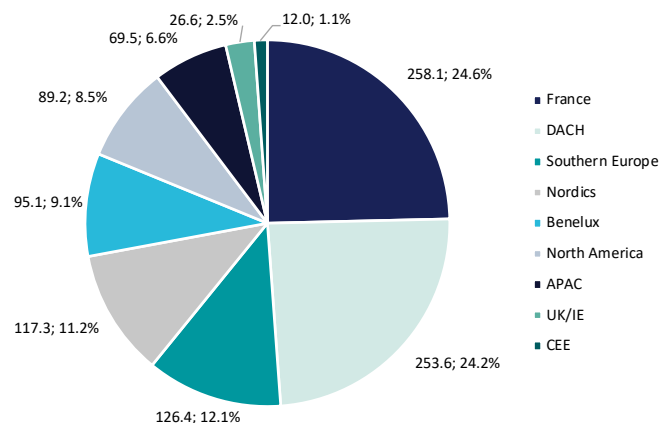
\* zum Teil gerundete bzw. vorläufige Zahlen; Stand: 05. September 2023; unveränderte Werte vom 23.03.2023  
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



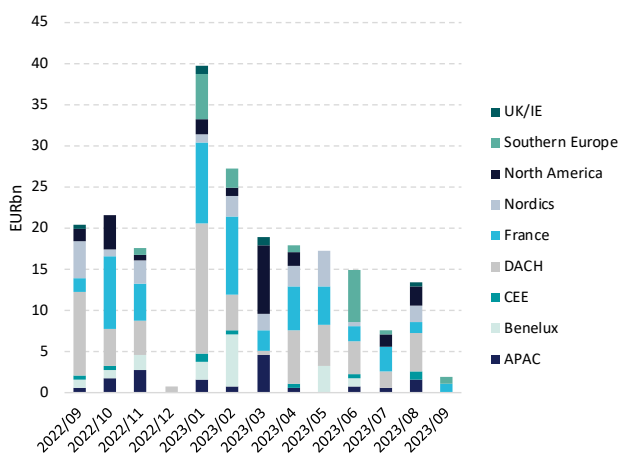
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



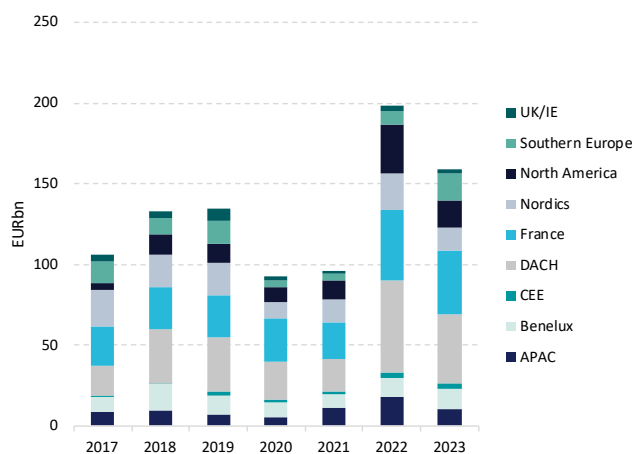
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	258.1	247	19	0.97	9.5	5.0	1.25
2	DE	198.3	282	35	0.65	8.0	4.2	1.12
3	CA	89.2	66	0	1.33	5.5	2.8	1.07
4	NL	74.3	75	2	0.92	10.8	6.6	1.06
5	ES	73.3	58	6	1.15	11.2	3.4	1.95
6	AT	54.6	93	4	0.58	8.2	4.9	1.35
7	IT	47.7	57	2	0.81	9.0	3.7	1.46
8	NO	44.0	53	12	0.83	7.4	3.8	0.62
9	FI	35.8	39	4	0.90	7.1	3.6	1.22
10	AU	35.6	34	0	1.05	7.2	3.3	1.42

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

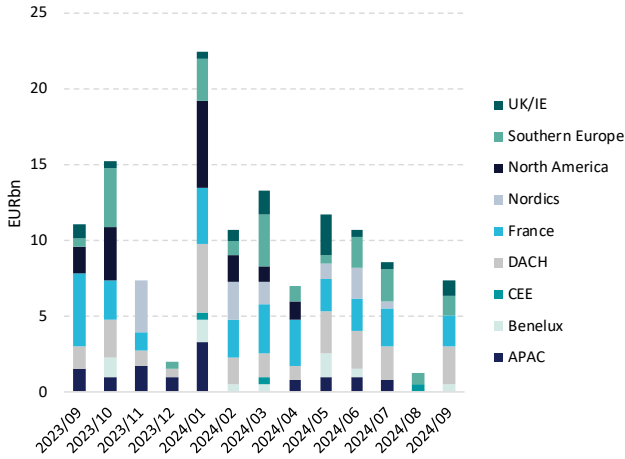


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

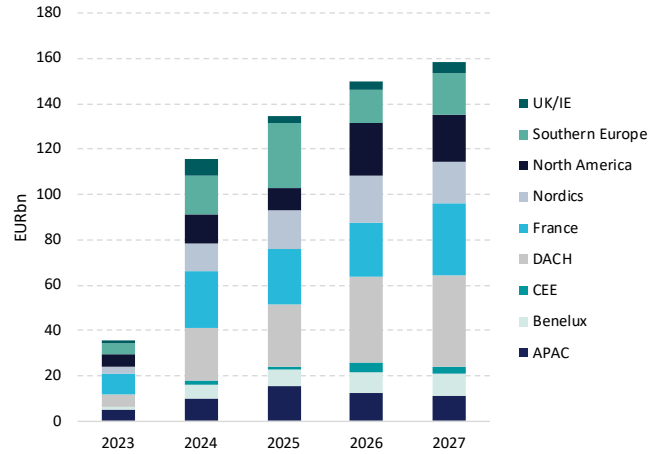


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

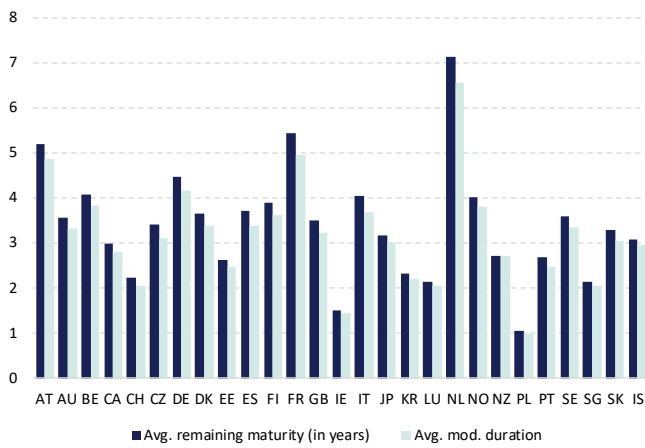
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat**



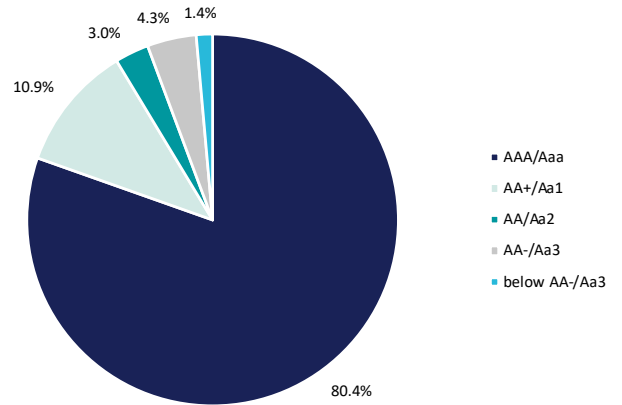
**EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr**



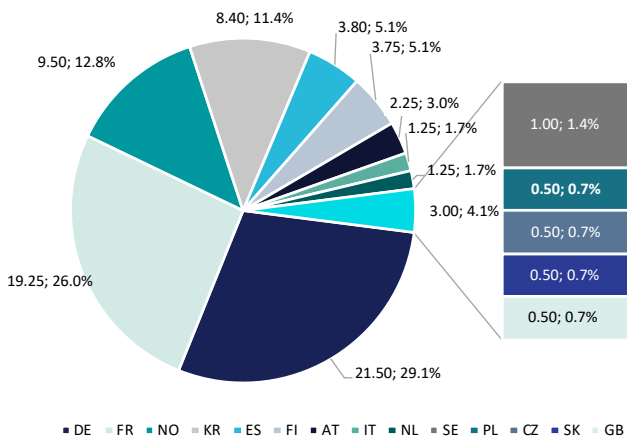
**Modified Duration und Restlaufzeit nach Land**



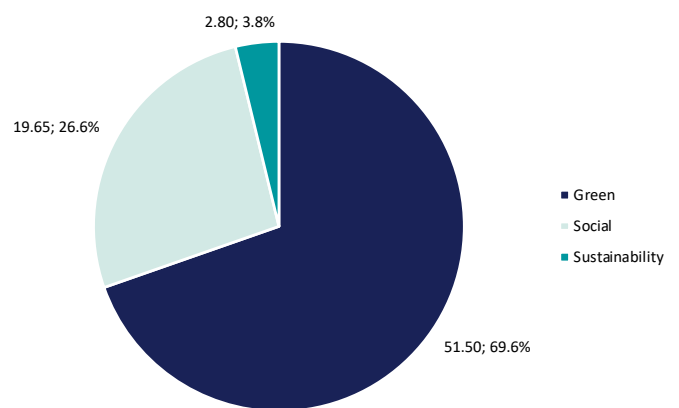
**Ratingverteilung (volumengewichtet)**



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

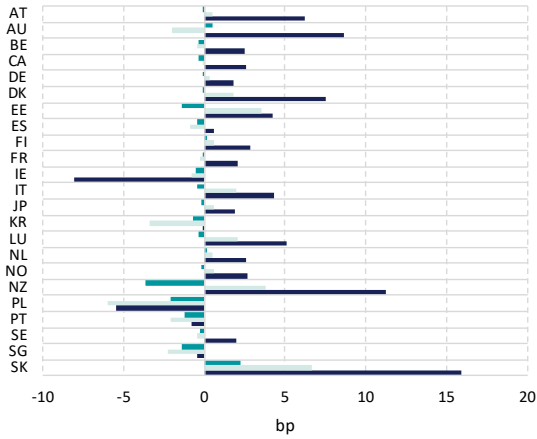


**EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)**

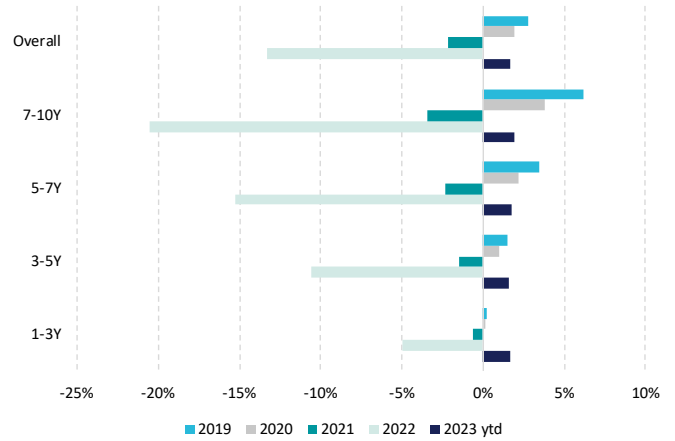


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

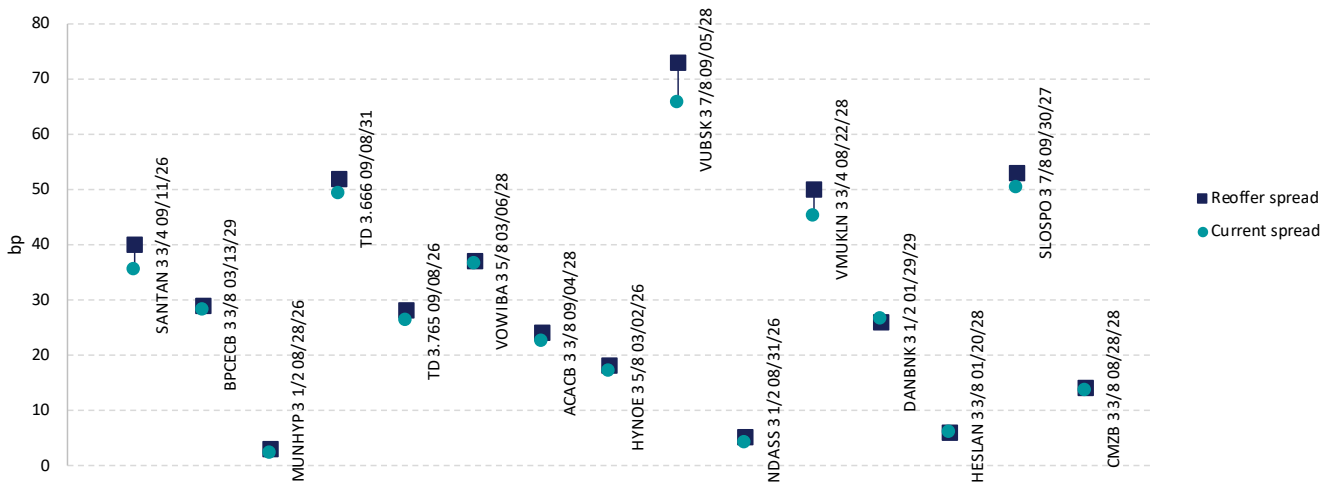
**Spreadveränderung nach Land**



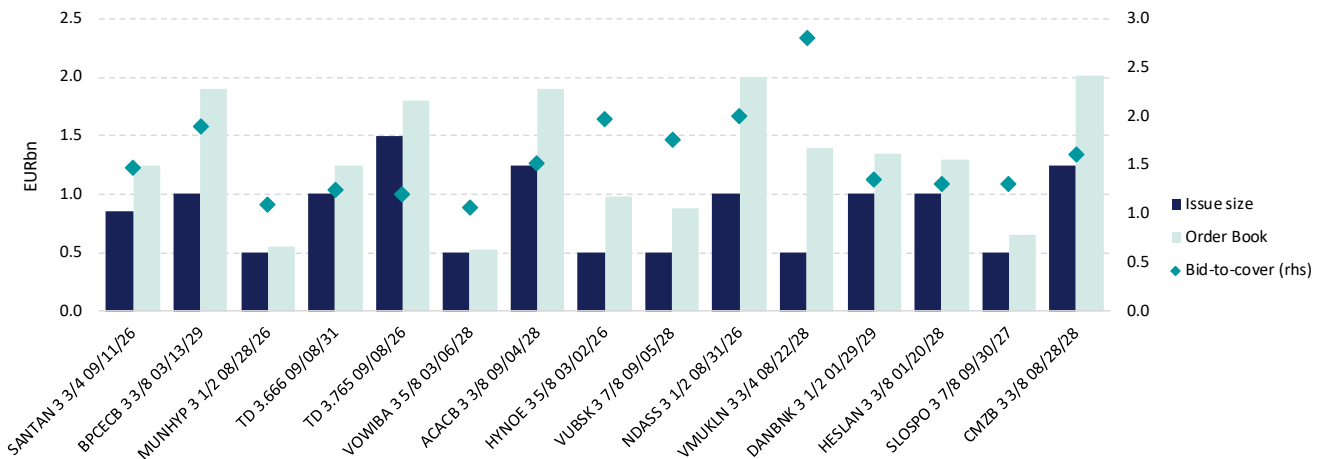
**Covered Bond Performance (Total Return)**



**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**

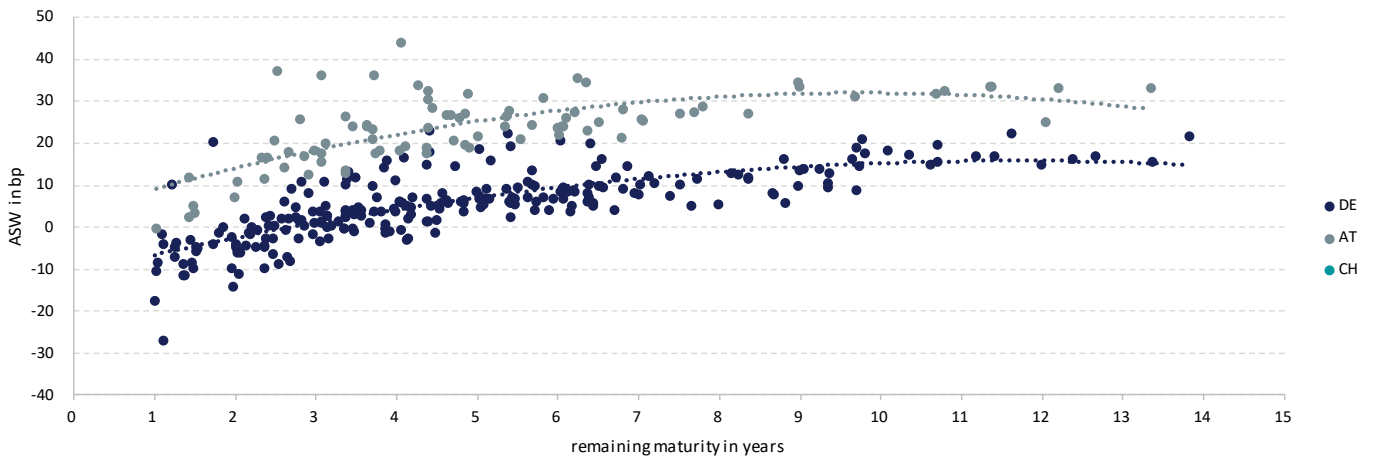


**Orderbücher der letzten 15 Emissionen**

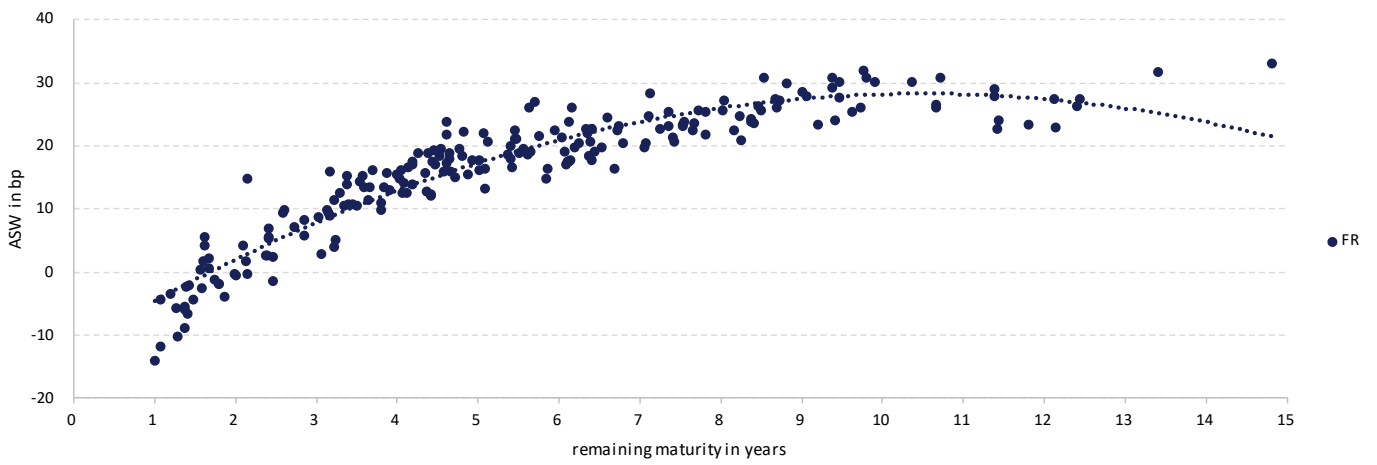


**Spreadübersicht<sup>1</sup>**

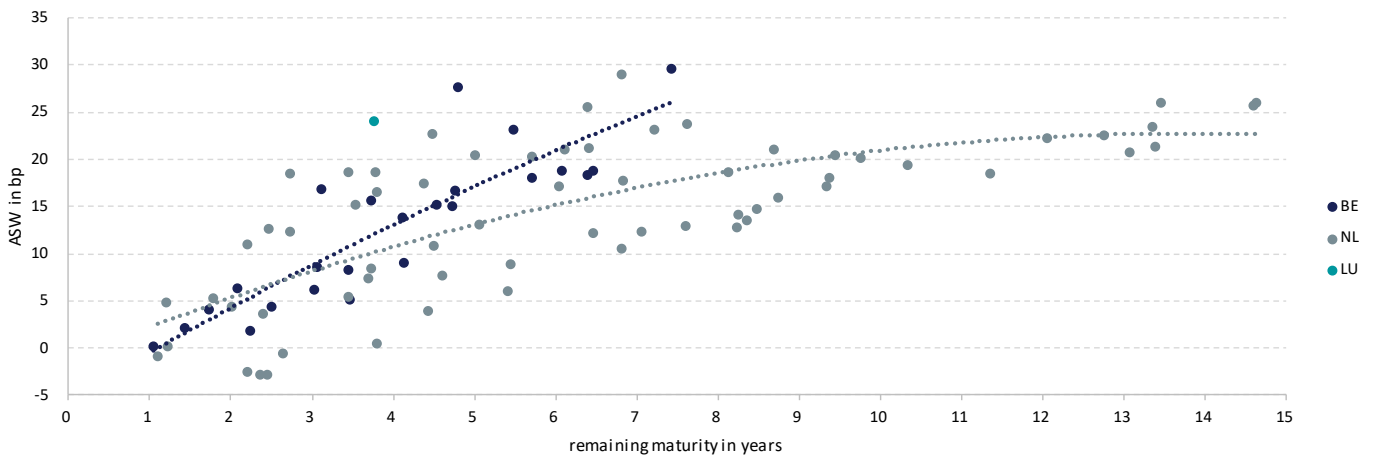
**DACH** 



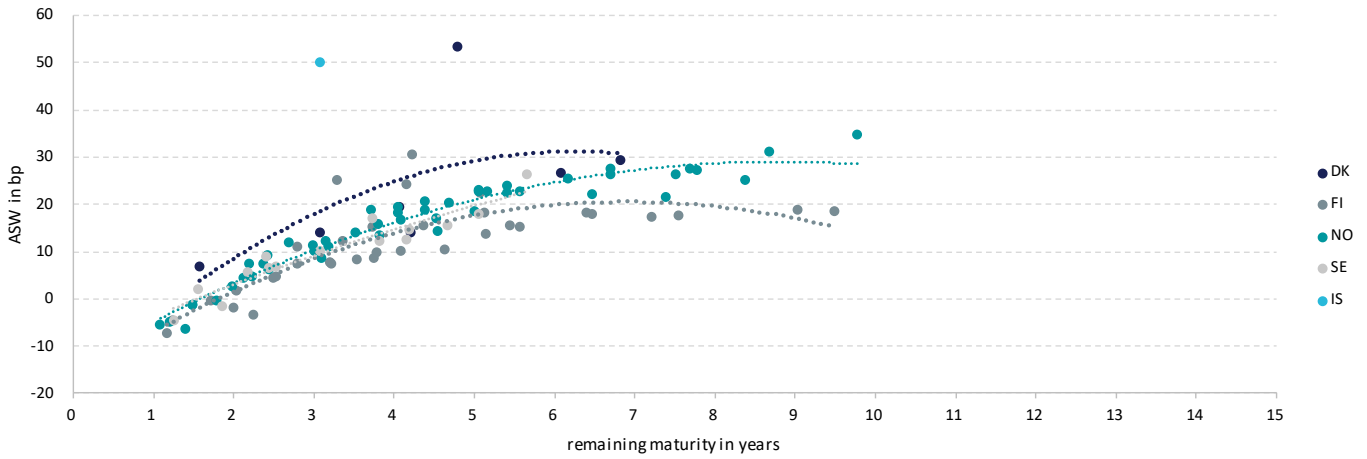
**France** 



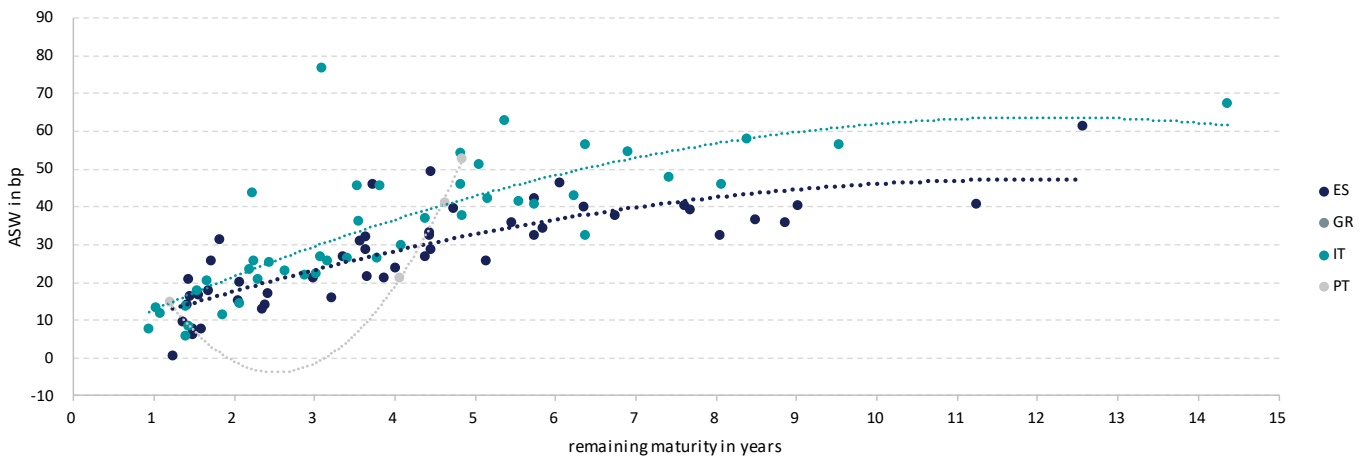
**Benelux** 



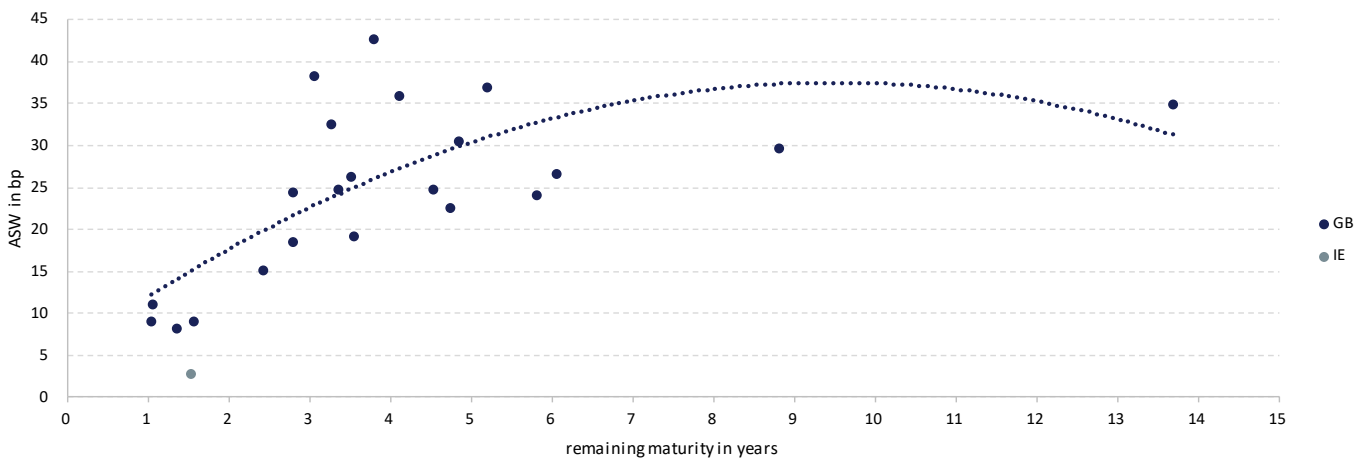
**Nordics** 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



**Southern Europe** 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹

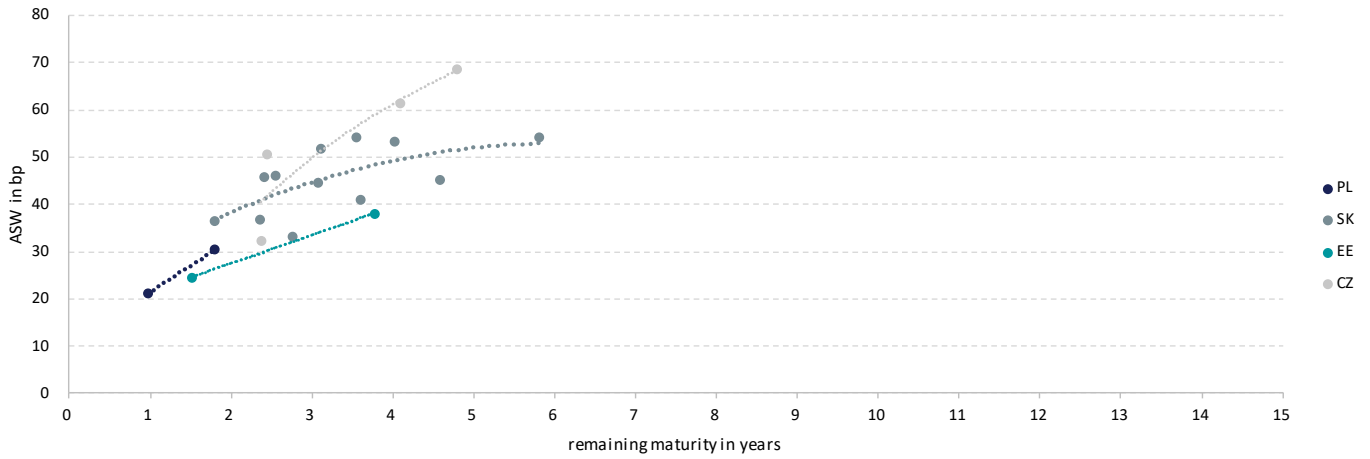


**UK/IE** 🇬🇧 🇮🇪

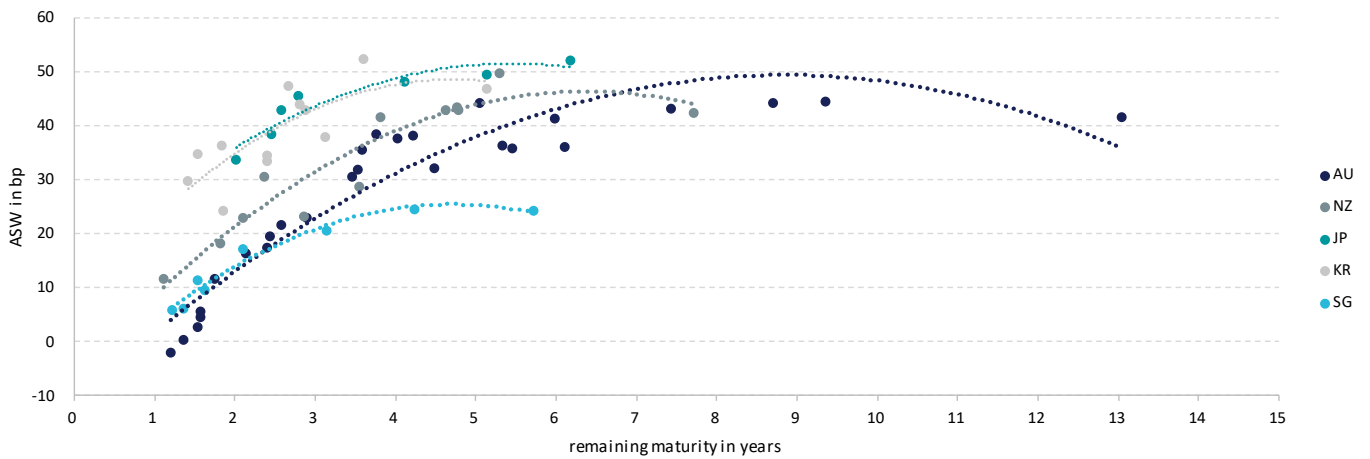




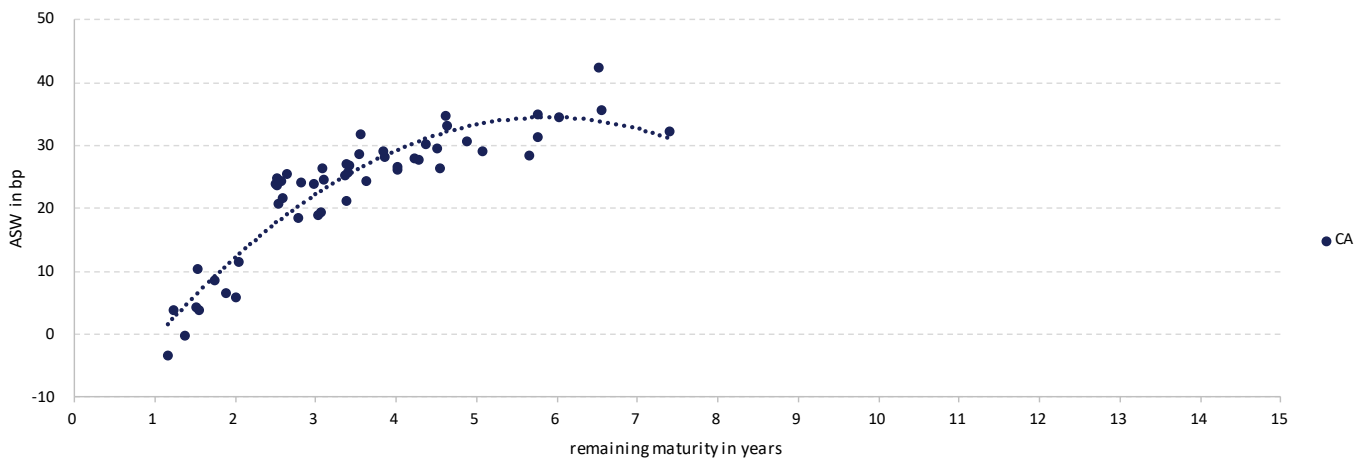
**CEE** 



**APAC** 



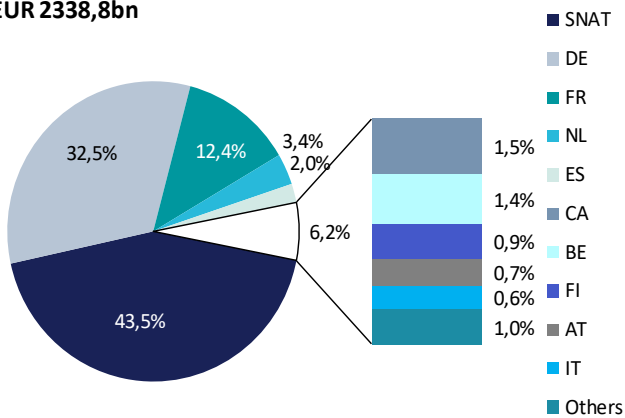
**North America** 



## Charts & Figures SSA/Public Issuers

### Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

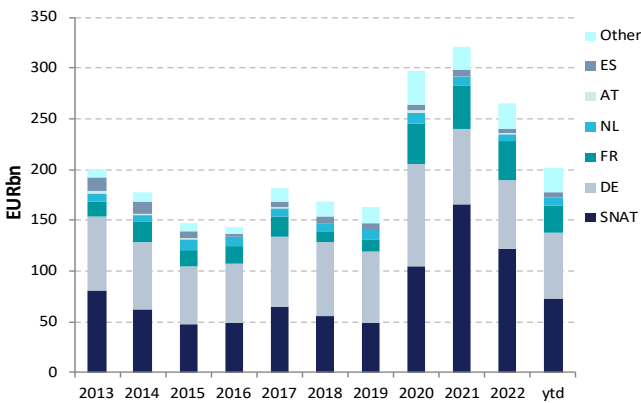
EUR 2338,8bn



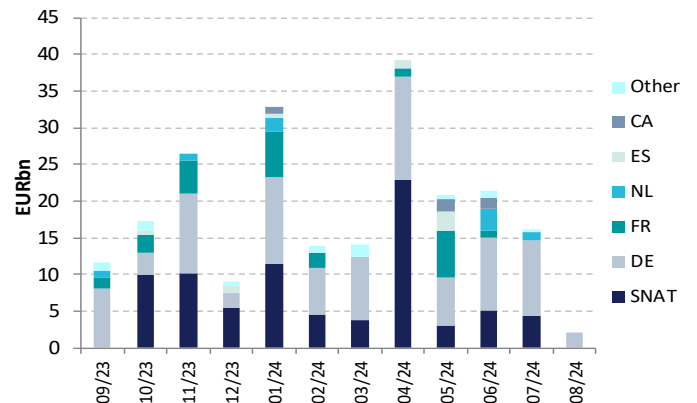
### Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.016,4	227	4,5	8,0
DE	761,1	564	1,3	6,2
FR	290,5	195	1,5	6,0
NL	78,5	68	1,2	6,6
ES	47,5	65	0,7	4,7
CA	35,7	25	1,4	4,4
BE	32,5	36	0,9	10,9
FI	22,1	24	0,9	4,9
AT	16,8	20	0,8	4,6
IT	15,0	19	0,8	4,5

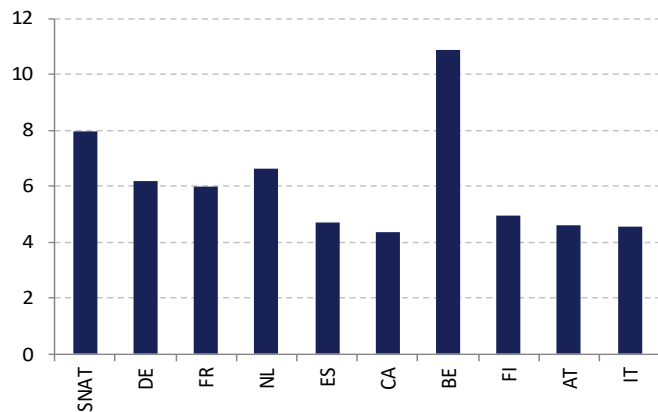
### EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



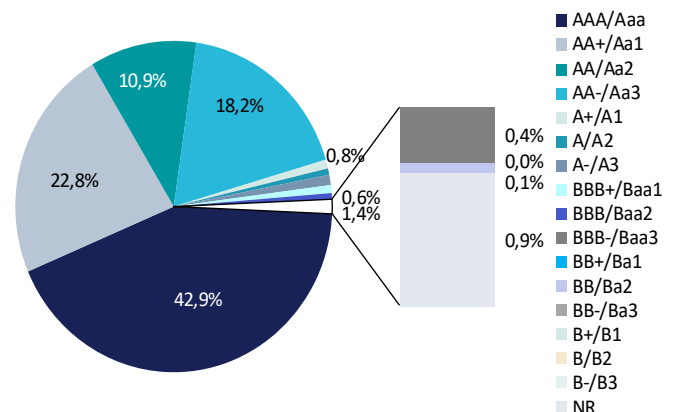
### EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



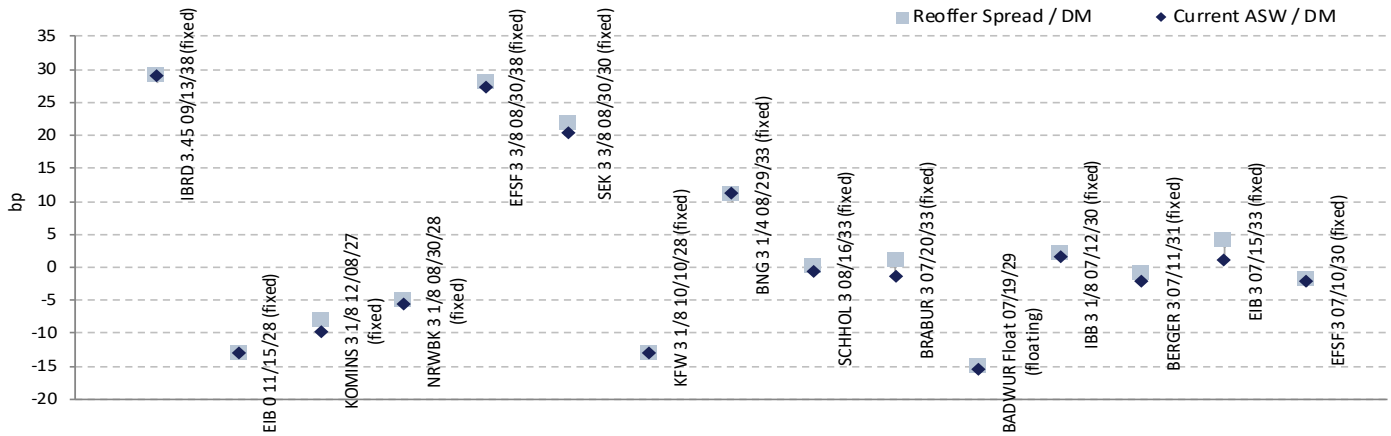
### Vol. gew. Modified Duration nach Land



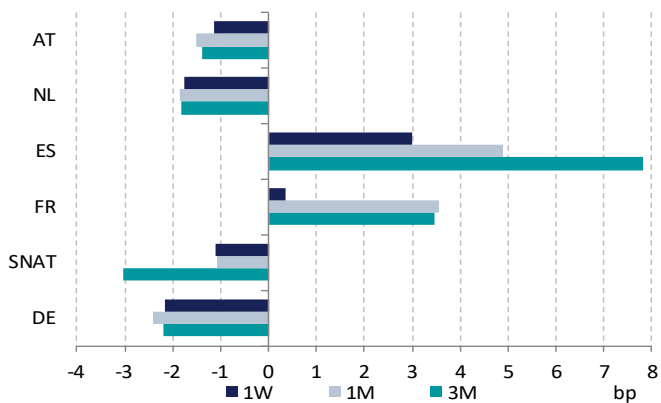
### Ratingverteilung (volumengewichtet)



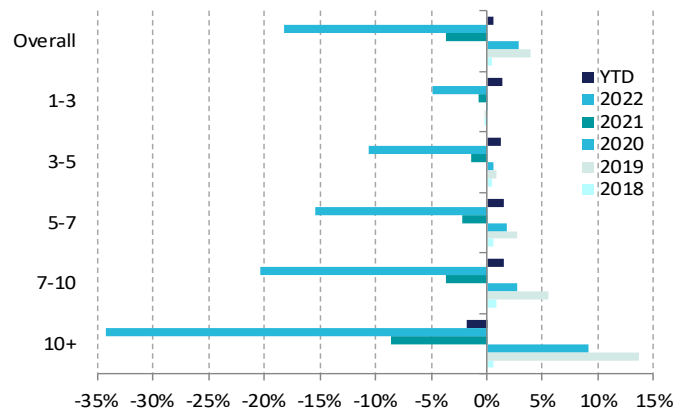
**Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen**



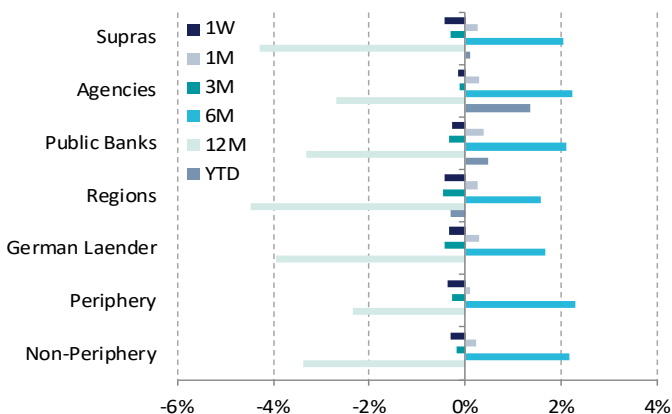
**Spreadentwicklung nach Land**



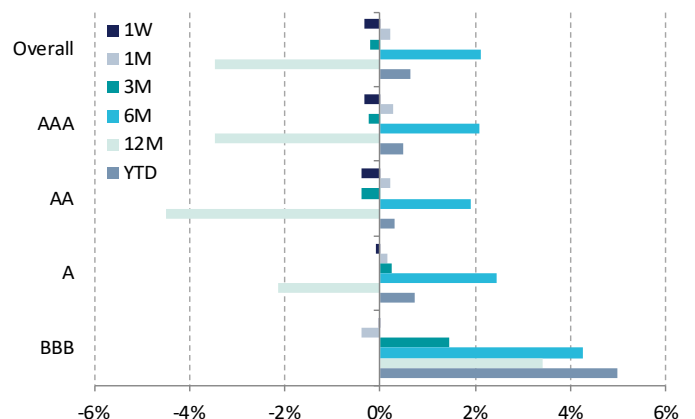
**SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich**



**SSA-Performance nach Regionen (Total Return)**

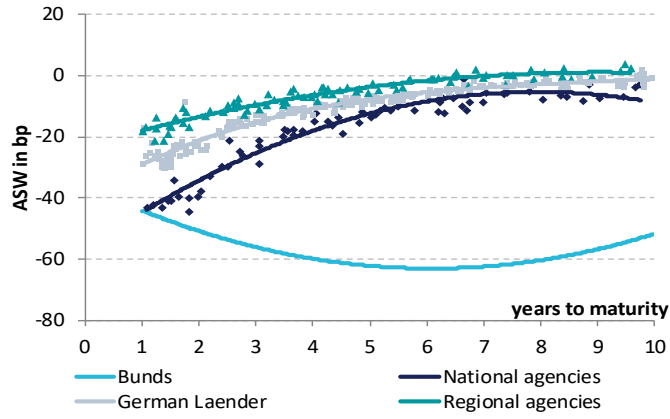


**SSA-Performance nach Rating (Total Return)**

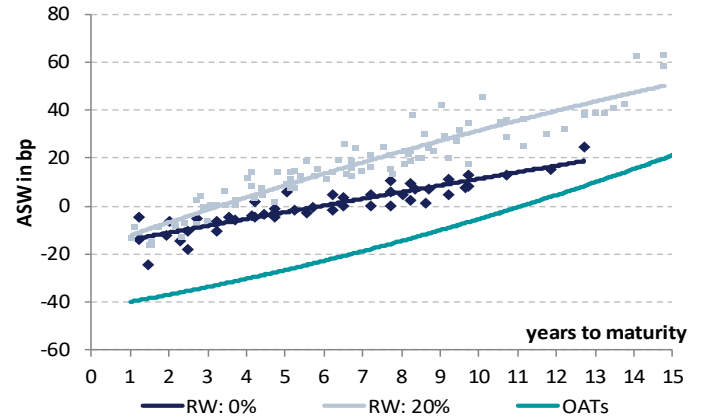


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

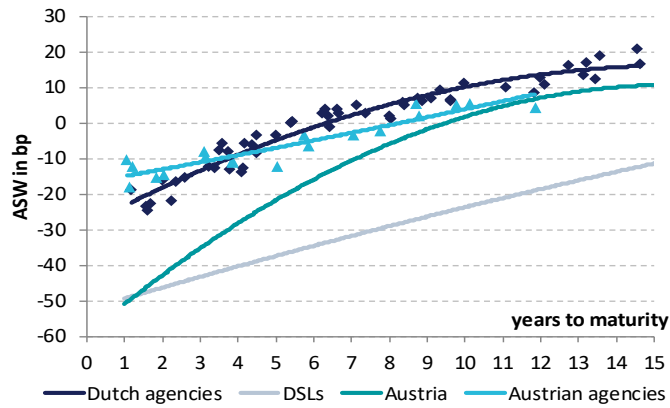
**Germany (nach Segmenten)**



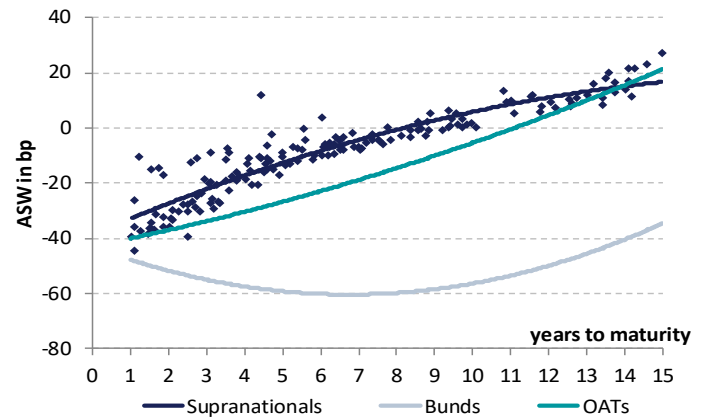
**France (nach Risikogewichten)**



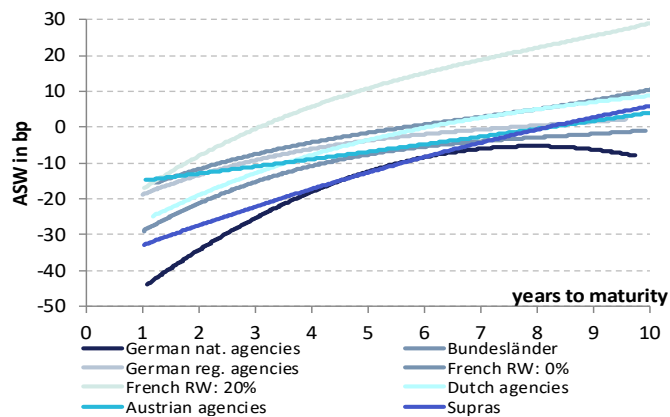
**Netherlands & Austria**



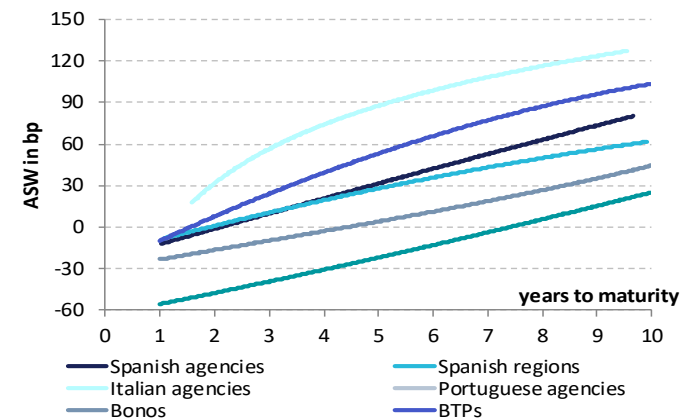
**Supranationals**



**Core**



**Periphery**



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

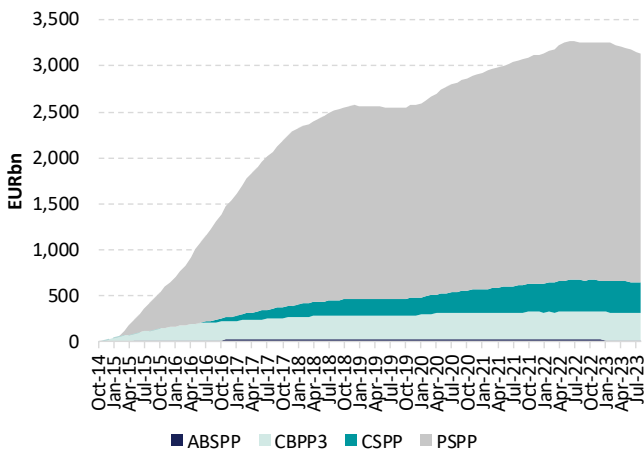
# EZB-Tracker

## Asset Purchase Programme (APP)

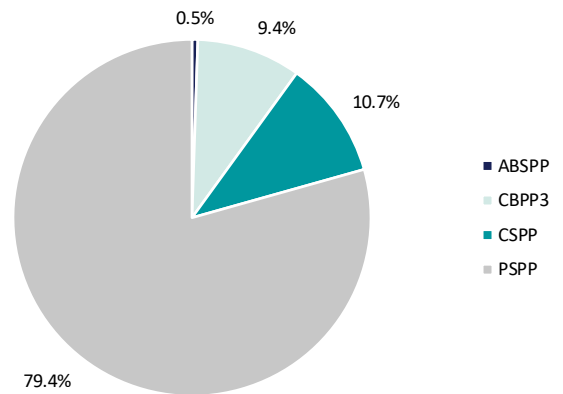
### Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
<b>Jul-23</b>	16,851	295,503	335,724	2,504,498	3,152,576
<b>Aug-23</b>	16,441	295,503	334,738	2,487,900	3,134,582
<b>Δ</b>	-411	0	-986	-16,598	-17,995

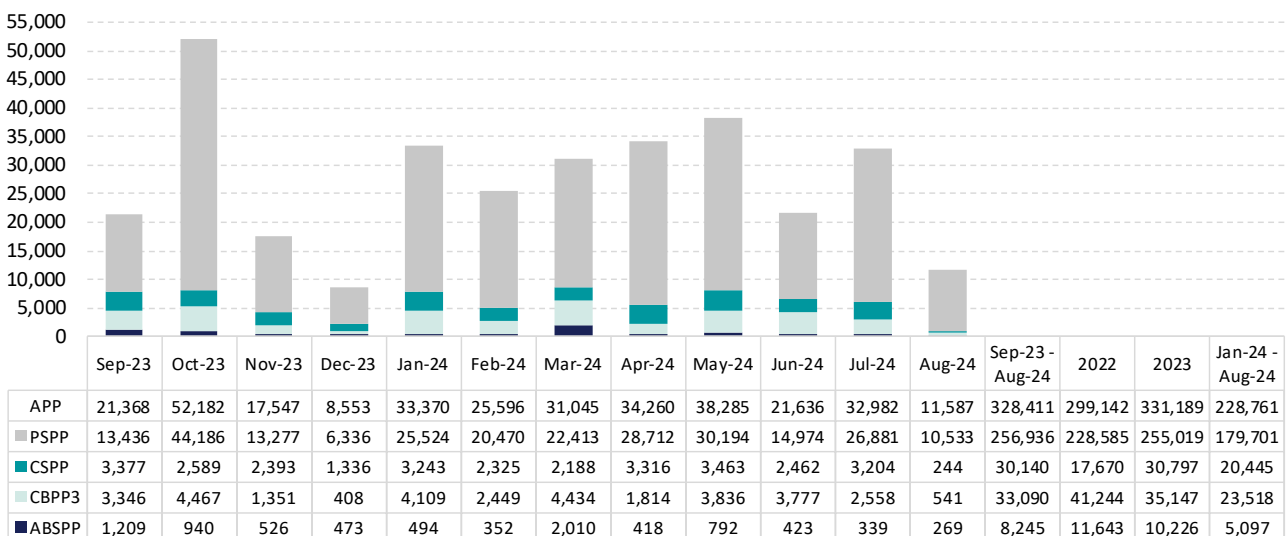
### Portfolioentwicklung



### Portfoliostruktur



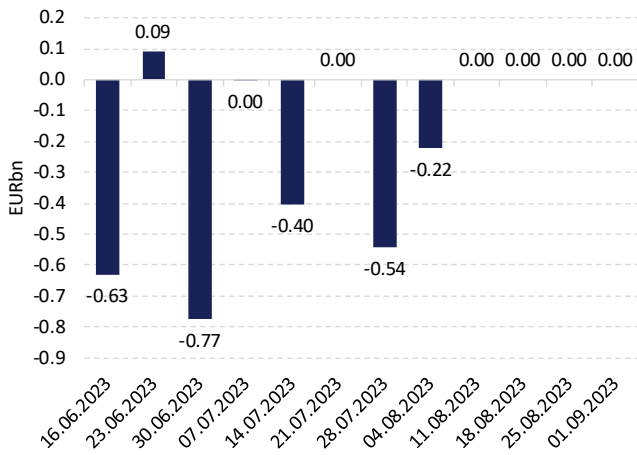
### Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



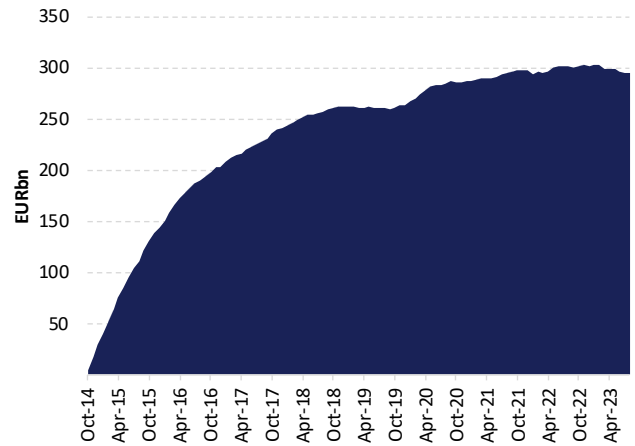
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

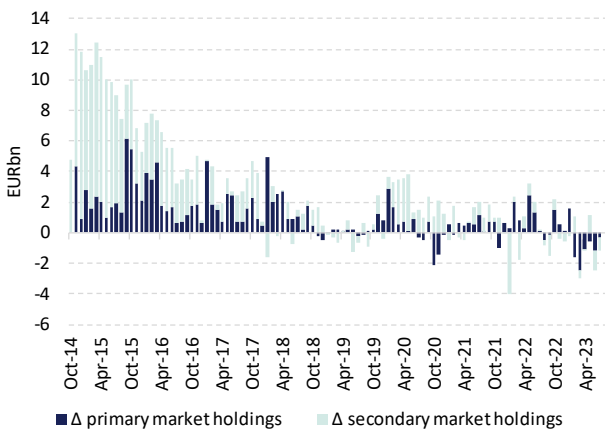
Wöchentliches Ankaufsvolumen



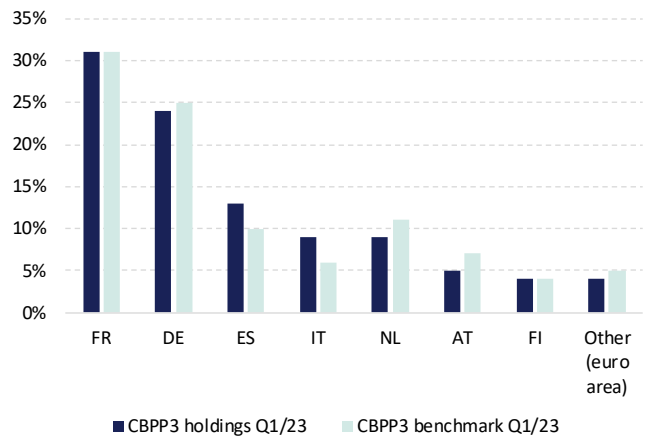
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

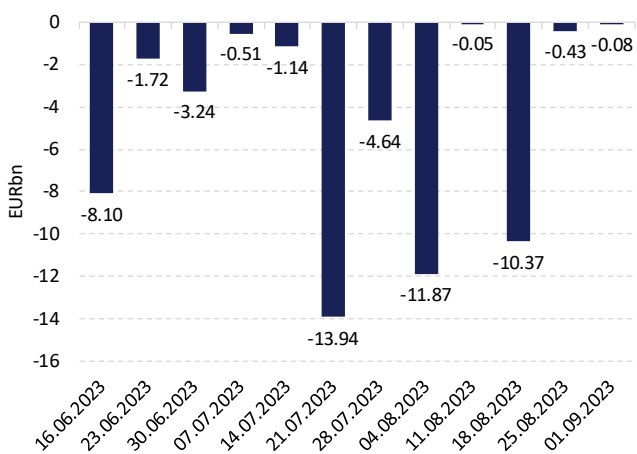


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

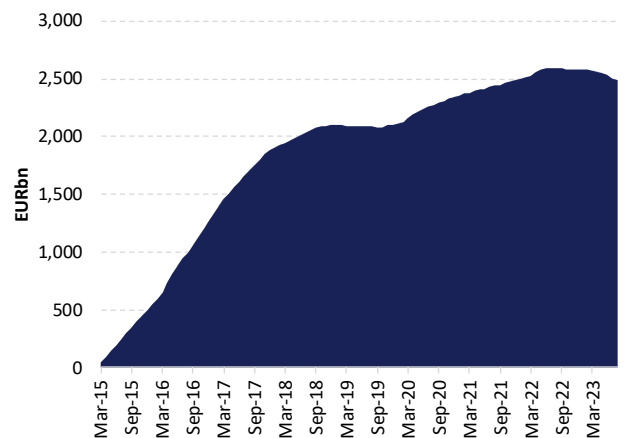


## Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

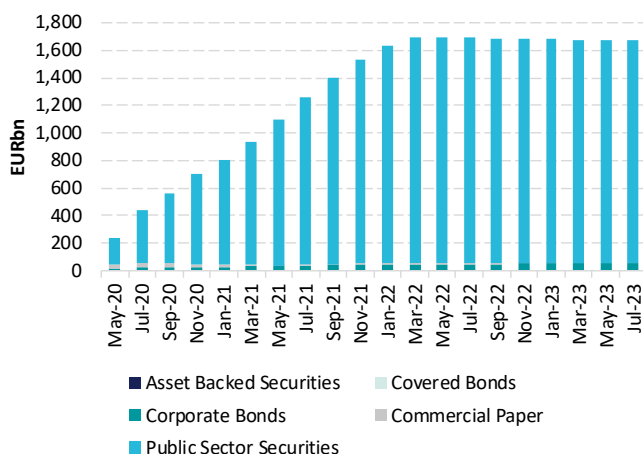


Entwicklung des PSPP-Volumens

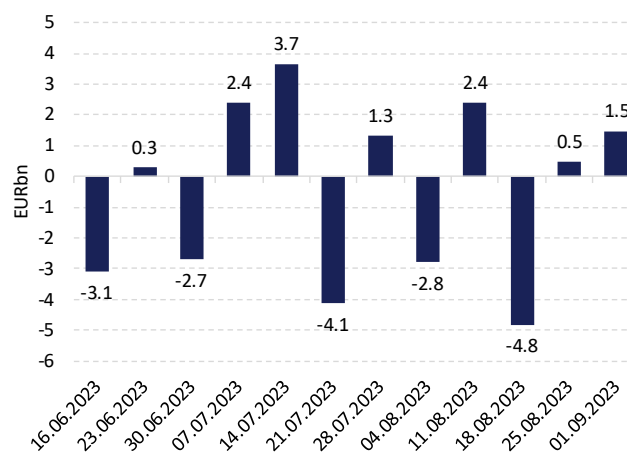


## Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

### Portfolioentwicklung



### Wöchentliches Ankaufsvolumen



### Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Δ Bestand Vorperiode	Adj. Verteilungsschlüssel <sup>1</sup>	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel <sup>2</sup>	Ø Restlaufzeit (in Jahren) <sup>3</sup>	Marktdurchschnitt <sup>4</sup> (in Jahren)
AT	43,659	-419	2.6%	2.6%	0.0%	7.4	7.6
BE	56,468	653	3.3%	3.4%	0.1%	6.1	9.8
CY	2,387	50	0.2%	0.1%	0.0%	8.5	8.4
DE	397,585	-2,475	23.7%	23.9%	0.2%	6.7	7.0
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	6.9	7.2
ES	191,589	-1,567	10.7%	11.5%	0.8%	7.3	7.4
FI	26,759	-695	1.7%	1.6%	0.0%	7.3	7.9
FR	296,673	-1,934	18.4%	17.9%	-0.5%	7.5	7.7
GR	37,979	424	2.2%	2.3%	0.1%	8.5	9.3
IE	25,413	176	1.5%	1.5%	0.0%	8.9	9.5
IT	293,834	3,169	15.3%	17.7%	2.4%	7.0	6.9
LT	3,235	-68	0.5%	0.2%	-0.3%	9.2	8.8
LU	1,845	14	0.3%	0.1%	-0.2%	6.1	8.4
LV	1,824	-154	0.4%	0.1%	-0.2%	8.0	7.6
MT	604	0	0.1%	0.0%	-0.1%	10.0	8.4
NL	79,687	340	5.3%	4.8%	-0.5%	7.8	9.1
PT	33,988	-102	2.1%	2.0%	-0.1%	7.0	7.5
SI	6,450	63	0.4%	0.4%	0.0%	8.6	9.0
SK	7,983	79	1.0%	0.5%	-0.5%	8.0	8.3
SNAT	152,090	2,002	10.0%	9.2%	-0.8%	10.0	9.0
<b>Total / Avg.</b>	<b>1,660,308</b>	<b>-443</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.4</b>	<b>7.6</b>

<sup>1</sup> Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras

<sup>2</sup> Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel

<sup>3</sup> Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen

<sup>4</sup> 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
<a href="#">24/2023 ♦ 19. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023</li> <li>EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder</li> </ul>
<a href="#">23/2023 ♦ 12. Juli</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covereds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2023</li> </ul>
<a href="#">22/2023 ♦ 28. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Special zur LCR-Klassifizierung und zum Risikogewicht: Ein (regulatorischer) Blick auf das EUR-Benchmarksegment</li> <li>ESG-Anleihen deutscher Länder – deutliche Weiterentwicklung</li> </ul>
<a href="#">21/2023 ♦ 21. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite</li> <li>Steigendes Exposure von E-Supras gegenüber der Ukraine</li> </ul>
<a href="#">20/2023 ♦ 14. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>Beyond Bundesländer: Spanische Regionen</li> </ul>
<a href="#">19/2023 ♦ 07. Juni</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Preview: 25 Jahre EZB und kein bisschen müde</li> <li>Gesetzliche Vorgaben für Covered Bonds im Fokus</li> </ul>
<a href="#">18/2023 ♦ 24. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update</li> <li>Stabilitätsrat zur 27. Sitzung zusammengetreten</li> </ul>
<a href="#">17/2023 ♦ 17. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt</li> <li>Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes</li> <li>Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023</li> </ul>
<a href="#">16/2023 ♦ 10. Mai</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die EZB und der Covered Bond-Markt: Alte und neue Einflüsse</li> <li>Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)</li> </ul>
<a href="#">15/2023 ♦ 26. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Preview: Zwei Herzen in einer Brust?</li> <li>EBA Risk Dashboard zeichnet solides Bild im IV. Quartal 2022</li> </ul>
<a href="#">14/2023 ♦ 19. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Kreditvergabe in der Eurozone und Deutschland</li> <li>Der französische Agency-Markt im Überblick</li> </ul>
<a href="#">13/2023 ♦ 05. April</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Angebotsprognose ohne großen Anpassungsbedarf</li> <li>Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals &amp; Agencies</li> </ul>
<a href="#">12/2023 ♦ 29. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick</li> <li>NGEU: Green Bond Dashboard</li> </ul>
<a href="#">11/2023 ♦ 22. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bonds: Im Bann von Bankenkrise und EZB-Falken?</li> <li>EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2023</li> </ul>
<a href="#">10/2023 ♦ 15. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2022</li> <li>Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2023</li> </ul>
<a href="#">09/2023 ♦ 08. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB-Preview: „Soft Landing“ erlaubt „Hard Ball“ bei Leitzinsen</li> <li>Wo steht der Pfandbrief im Covered Bond-Universum?</li> </ul>
<a href="#">08/2023 ♦ 01. März</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Covered Bond-Markt und die EZB: Ein Ende auf Raten?</li> <li>Beyond Bundesländer: Großraum Paris (IDF und VDP) im Fokus</li> </ul>



## Anhang Publikationen im Überblick

### Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze](#)

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

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

### SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[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: So viel JEIN wie heute war selten](#)

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

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

# Anhang

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Markets Strategy & Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

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



**Melanie Kiene, CIAA**

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

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



**Stefan Rahaus**

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

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



**Dr. Norman Rudschuck, CIAA**

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

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



**Christian Ilchmann**

SSA/Public Issuers

+49 157 851 64976

[christian.ilchmann@nordlb.de](mailto:christian.ilchmann@nordlb.de)

### Sales

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

### Origination & Syndicate

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

### Treasury

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

### Trading

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

### Sales Wholesale Customers

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

### Relationship Management

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

**Disclaimer**

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **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](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

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

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

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

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

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warenmingschäfte 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 Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

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

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

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

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

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

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

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

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

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

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

**Redaktionsschluss:** 6. September 2023 (08:47 Uhr)