



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes	9
Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies	12
Charts & Figures	
Covered Bonds	21
SSA/Public Issuers	27
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	30
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	32
Ausgaben im Überblick	33
Publikationen im Überblick	34
Ansprechpartner in der NORD/LB	35

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIAA
norman.rudschuck@nordlb.de
Christian Ilchmann
christian.ilchmann@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Primärmarkt: Am Covered Bond-Markt ist noch nicht aller Tage Abend

In der vergangenen Ausgabe unserer Wochenpublikation konnten wir uns noch nicht dazu durchringen, unsere Emissionsprognose für das Jahr 2023 nach unten anzupassen. Nachdem wir aber nunmehr für eine weitere Handelswoche das Geschehen am Primär- und Sekundärmarkt für EUR-Benchmarks beobachtet haben und nach einem aktiven Austausch mit einigen Emittenten über die Gemengelage, sehen wir uns nun doch dazu veranlasst, eine entsprechende Korrektur vorzunehmen. Wir rechnen nunmehr mit einem Gesamtvolumen in Höhe von EUR 191 Mrd. (bisher: EUR 202 Mrd.). Nach unten revidiert haben wir insbesondere unsere Erwartungen für die APAC-Region. So rechnen wir bis zum Jahresende 2023 mit keiner frischen Ware aus Australien, Japan, Neuseeland, Singapur und Südkorea. Dies erklärt sich nicht zuletzt mit der eher komfortablen Positionierung der dortigen Emittenten. So besteht – anders als in einigen europäischen Jurisdiktionen – kein akuter Fundingbedarf über Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat. An den letzten fünf Handelstagen zeigten sich fünf Emittenten aus fünf Jurisdiktionen am Markt. Bereits am vergangenen Mittwoch gingen mit ING-DiBa (DE), Oma Savings Bank (FI) und Sparebanken Vest (NO) drei Institute auf die Investoren zu. Die ING-DiBa öffnete die Bücher für ihre grüne Benchmark (4,25y) bei einer Guidance von ms +24bp area und preiste den Hypothekendarfbrief mit einer finalen Size in Höhe von EUR 1,0 Mrd. (Orderbuch: EUR 1,3 Mrd.) bei ms +22bp. Sowohl die Oma Savings Bank als auch die Sparebanken Vest kommunizierten die Deal Size vorab am Markt und kündigten beide EUR 500 Mio. (WNG) an. Der finnische Covered Bond (5,2y) wurde bei ms +49bp einen Basispunkt unterhalb der anfänglichen Guidance gepreist, während die Norweger um fünf Stellen auf ms +34bp einengen konnten. Auch als Resultat einer gewissen Knappheit am Markt fällt die starke Überzeichnung des Bonds der Sparebanken Vest (Bid-to-cover-Ratio: 3,3x) auf. Die NIP war mit +4bp vergleichsweise klein an diesem Handelstag (ING-DiBa: +8bp; Oma Savings Bank: +11bp). Der Start in die neue Handelswoche erfolgte durch eine frische EUR-Benchmark aus Frankreich. Die letzte Emission aus dieser Jurisdiktion ging immerhin auf den 02. Oktober zurück (CFF 3 5/8 01/16/29; 5,3y bei ms +32bp). Für ihre vierte Platzierung in 2023 entschied sich die Caisse Francaise de Financement Local (CAFFIL) ebenfalls für EUR 500 Mio. (WNG). Die Bücher für den Deal (5,3y) öffneten bei ms +39bp area. Im Rahmen der Vermarktung war auch hier ein Tightening um fünf Basispunkte möglich. Das Orderbuch summierte sich auf EUR 1,3 Mrd. und die Neuemissionsprämie lag mit +3bp unter dem Durchschnitt der vergangenen Handelswochen. Am gestrigen Tag mandatierte ebenfalls die Deutsche Bank Espanola (ES) ein Konsortium für eine Emission in Höhe von EUR 500 Mio. (WNG). Der Deal (3,0y) startete mit einer anfänglichen Guidance in Höhe von ms +45bp area in die Vermarktung und wurde bei ms +40 bp gepreist. Das Emissionsvolumen aus Spanien summiert sich damit im laufenden Jahr auf EUR 8,25 Mrd. Für das EUR-Benchmarksegment stehen 2023 zum Redaktionsschluss Emissionen in Höhe von EUR 180,65 Mrd. zu Buche. Somit rechnen wir für das verbleibende Jahr noch mit weiteren EUR 10,35 Mrd. an frischen Deals.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Deutsche Bank SA	ES	14.11.	ES0413320153	3.0y	0.50bn	ms +40bp	- / Aa1 / -	-
CAFFIL	FR	13.11.	FR001400M1S9	5.3y	0.50bn	ms +34bp	- / Aaa / AA+	X
Sparebanken Vest	NO	08.11.	XS2717426576	5.0y	0.50bn	ms +34bp	- / Aaa / -	-
Oma Saastopankki	FI	08.11.	FI4000562095	5.2y	0.50bn	ms +49bp	- / - / AAA	-
ING-DiBa	DE	08.11.	DE000A2YNWC7	4.3y	1.00bn	ms +22bp	- / Aaa / -	-

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

Neuemissionen werden auch im Sekundärmarkt nachgefragt

Mit Blick auf die Sekundärmarktaktivitäten lässt sich festhalten, dass die neuen Deals nachgefragt werden. Durch das Investoreninteresse können die frischen Benchmarks durchaus spürbar einengen, während die Sekundärmarktkurven insgesamt etwas ausgeweitet haben. Die Underperformance gegenüber Swaps war am längeren Ende etwas stärker ausgeprägt, wenngleich das niedrige Emissionsaufkommen in den längeren Laufzeiten ein massives Repricing in einigen Jurisdiktionen bisher noch nachhaltig ausbremst. Insgesamt rechnen wir über sämtliche Laufzeiten und Jurisdiktionen hinweg bis zum Jahresende noch mit Spreadausweitungen im mittleren einstelligen Bereich. In einigen Jurisdiktionen dürfte für das längere Ende das Plus etwas größer ausfallen. Wir sind weiterhin der Auffassung, dass die Markttechnik hier ein maßgeblicher Faktor für das anhaltende Repricing ist. Auch wenn die Dynamik am Primärmarkt zuletzt etwas zurückhaltender war, steht schon heute fest, dass 2023 zu den stärkeren Emissionsjahren zählt. Das hohe Angebot trifft auf eine – auch im Zuge des EZB-Kurswechsels – bröckelnde Nachfrageseite. Investoren werden zunehmend selektiver und fordern stärkere Spreadzugeständnisse. Auch das hohe Gewicht an „EUR 500 Mio. (WNG)“-Formaten würden wir hier in den Kontext eines „Käufermarktes“ stellen. Im Jahr 2024 sollte sich das Repricing zumindest bis in den Monat März fortsetzen, wenngleich weniger ausgeprägt als es im IV. Quartal 2023 bisher vonstatten ging.

Ratingagentur Scope erreicht mit der „ECAF-Zulassung“ einen wichtigen Meilenstein

Als erste europäische Ratingagentur schafft die Scope Rating GmbH (Scope) den Vorstoß in die Gruppe der External Credit Assessment Institutions (ECAI), die für das Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF) einsetzbar sind. Bisher zählten lediglich Moody's, S&P, Fitch sowie DBRS zu dem Kreis derjenigen ECAIs, die über eine ECAF-Zulassung verfügen. Als ECAI wird Scope bereits seit dem Jahr 2011 bei der European Securities and Markets Authority (ESMA) geführt und ist damit auch für die Ableitung des Credit Quality Steps (CQS) im CRR-Kontext anzuwenden. Die Pressemitteilung der EZB vom [10. November 2023](#) darf durchaus auch als Erfolgsmeldung für Scope gewertet werden (vgl. auch [Pressemitteilung von Scope](#)). Der bereits am 02. November getroffenen Entscheidung folgt nun die technische Umsetzung in die IT-Umgebung des Eurosystems, die sich nach EZB-Angaben über einen Zeitraum von mehreren Monaten hinziehen kann. Nach der entsprechenden Finalisierung sind Ratings aus den Assetklassen „Unternehmen“, „Banken“, „Covered Bonds“ sowie „Länder und öffentlicher Sektor“ im Kontext des ECAF einsetzbar, während ABS-Ratings von Scope hier noch ausgeschlossen sind. Per Juni 2023 bewertete Scope insgesamt 41 Covered Bond-Programme aus elf Ländern (vgl. [Scope Covered Bond Quarterly](#)). Das zugehörige ausstehende Volumen bezifferte Scope auf EUR 659 Mrd. (bzw. 1.145 Anleihen). Eine Zusammenfassung der Scope-Methologie zur Beurteilung von Covered Bonds finden Sie auch in der aktuellen Ausgabe des [NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds](#).

vdp-Immobilienpreisindex: Ein Blick auf den deutschen Immobilienmarkt

An den globalen Immobilienmärkten vollzieht sich weiterhin eine Phase der nachhaltigen Preiskorrektur. Die Einflussfaktoren auf die Preisbildungen an den Märkten sowohl für wohnwirtschaftlich genutzte als auch für gewerbliche Immobilien sind dabei breit gefächert. Ein wesentlicher – aber längst nicht alleiniger – Faktor bleibt das Zinsumfeld. In der aktuellen Ausgabe unserer Wochenpublikation widmen wir uns dem vdp-Immobilienpreisindex und somit dem deutschen Immobilienmarkt (vgl. [Covered Bond-Fokusartikel](#)).

Italien: Fitch äußert sich zu OBG-Programmen

Auch im Rahmen unserer Wochenpublikation haben wir die Implikationen der veränderten EZB-Geldpolitik für das Covered Bond-Segment wiederholt thematisiert. Dabei galt auch immer zu bedenken, dass das neue Zinsumfeld sich in einigen Bereichen der Risikobetrachtung nur zeitverzögert materialisiert. Zu diesem Sachverhalt haben sich die Risikoexperten von Fitch, in Bezug auf italienische Covered Bonds (Obbligazioni Bancarie Garantite, OBG), jüngst geäußert. Demnach würden die jetzt neu in die Deckungsstöcke der OBG-Programme aufgenommenen Hypothekendarlehen noch mehrheitlich aus der Zeit der Niedrigzinsphase stammen. Diese weisen überwiegend einen fixen Zins auf und generieren somit einen deutlich niedrigeren Cashflow, als das Gros der bisher in den Pools befindlichen Finanzierungen. Dies ginge zu Lasten des verfügbaren Excess Spreads, der zusätzlich zu den Deckungswerten im Bedarfsfall für Zahlungen zur Verfügung stehen würde. Dieser Effekt würde laut Fitch außerdem verstärkt, wenn die entsprechenden Emittenten in der zweiten Jahreshälfte 2023 mit neuen Deals an den Markt gekommen sind, für die dann das neue Zinsregime galt. Außerdem heben die Ratingexperten hervor, dass es zu ausgeprägteren Verlusten aufgrund von Asset and Liability Mismatches (ALM Losses) kommen kann, da die sich maßgeblich aus niedrig verzinsten Darlehen mit fixem Zins zusammensetzende Assetseite signifikante Marktwertverluste verkraften müsste. Sowohl in Bezug auf den Effekt auf den Excess Spread als auch im Hinblick auf die Implikationen für die ALM Losses spricht Fitch allerdings von einem eher temporären Phänomen. Dies führen die Risikoexperten insbesondere darauf zurück, dass sich der Anteil von Hypothekenfinanzierungen mit höheren Zinsen sukzessive erhöhen dürfte.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

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

Hamburg: Herbst-Steuerschätzung mit schwierigen Perspektiven für die Finanzplanung

Am 07. November wurde die Herbst-Steuerschätzung für die Freie und Hansestadt Hamburg (Ticker: HAMBURG) vorgestellt. Laut Prognose der Finanzbehörde auf Basis der Ergebnisse des Arbeitskreises „Steuerschätzungen“ wird für das laufende Jahr sowie die nächsten Jahre gegenüber der Mai-Steuerschätzung 2023 mit leichten Steuererhöhungen gerechnet. Berücksichtigt man zweckgebundene oder laufende Gesetzesvorhaben des Bundes, verbleibt ein Plus von EUR 353 Mio. Euro im laufenden Doppelhaushalt 2023/24 gegenüber der letzten Steuerschätzung. In der für die kommenden Haushalte relevanten Mittelfristperiode 2025-2027 steht demgegenüber ein Minus von rund EUR 120 Mio. Ursächlich hierfür sind zweckgebundene Maßnahmen (bspw. Kosten für das „Gute-Kita-Gesetz“) sowie laufende und beabsichtigte Gesetzgebungsvorhaben (z.B. Wachstumschancengesetz) mit kumulierten Mehrkosten zwischen 2023 bis 2027 von insgesamt EUR 1,1 Mrd. Damit ergibt sich für 2025-2027 eine Verschlechterung von EUR 120 Mio. Finanzsenator Dr. Andreas Dressel dazu: „Die Steuerschätzung bestätigt unsere sehr vorsichtigen Annahmen in diesem herausfordernden konjunkturellen und finanzpolitischen Umfeld. Für den aktuellen Haushalt ergibt sich kein Änderungsbedarf, für den Haushalt 2025/26 verdüstern sich die Aussichten leider weiter. Der für den Ausgaberrahmen maßgebliche Steuertrend wird sich erkennbar nicht so verbessern, dass er uns den Ausgleich aller Kosten- und Tarifsteigerungen im städtischen Bereich ermöglichen wird. [...] Da der Bund sich [...] aus der bisherigen Solidarität in den Bund-Länder-Finanzbeziehungen leider weitgehend verabschiedet hat, kommen jetzt finanzpolitisch sehr schwere Zeiten auf uns zu.“

NRW: Kabinett beschließt Ergänzungsvorlage zum Haushaltsplanentwurf 2024

Das Kabinett des Landes Nordrhein-Westfalen (Ticker: NRW) hat am 07. November eine Ergänzungsvorlage zum Haushaltsplanentwurf 2024 beschlossen. Damit werden die Ergebnisse der Oktober-Steuerschätzung und weitere Anpassungen im Haushaltsplanentwurf 2024 umgesetzt. Dabei führt die Landesregierung den Weg zurück zur finanzpolitischen Normalität konsequent fort: Sämtliche Haushaltsbelastungen werden im Rahmen der Ergänzungsvorlage gegenfinanziert. Der Haushalt 2024 kommt weiterhin ohne Nettoneuverschuldung aus. Die von der Landesregierung formulierten Schwerpunkte bei Kindern, Bildung und Sicherheit stehen. Durch die Oktober-Steuerschätzung ergeben sich gegenüber dem Ansatz im Haushaltsplanentwurf 2024 Steuermindereinnahmen von EUR 150 Mio. Die Gründe für das gegenüber der Mai-Steuerschätzung niedriger geschätzte Steueraufkommen sind maßgeblich auf das schwache konjunkturelle Umfeld und die dadurch abgeschwächte Wirtschaftsleistung zurückzuführen. Minister der Finanzen Dr. Marcus Optendrenk: „Der Rückgang der Prognosen zeigt wie wichtig eine vorausschauende und solide Finanzplanung mit Augenmaß und klaren Prioritäten ist. Aber er ist auch ein klares Signal an die Ampel in Berlin: Kontinuierlich Kosten auf die Länder abzuwälzen – bei uns zuletzt allein rund EUR 4 Mrd. im Jahr – ist wenig kreativ, ungerecht und kann nicht die richtige Lösung sein.“ Infolge der von der Bundesregierung im Jahr 2022 initiierten steuerlichen Entlastungsmaßnahmen kommt es im Landeshaushalt von NRW zu dauerhaft wirkenden Haushaltsverschlechterungen im Umfang von rund EUR 4 Mrd. (u.a. bedingt durch das Inflationsausgleichsgesetz, Jahressteuergesetz 2022 sowie Entlastungspaket III).

KfW: Starker Zuwachs bei Exportfinanzierungen in den ersten neun Monaten

Am 09. November hat die Kreditanstalt für Wiederaufbau (Ticker: KfW) ihre Zahlen für die ersten drei Quartalen des Jahres 2023 vorgestellt. Wir fassen die wichtigsten Punkte nachfolgend kurz zusammen: Der Konzerngewinn belief sich von Januar bis September auf EUR 1,2 Mrd. (Vorjahreszeitraum: EUR 993 Mio.), welcher damit leicht über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre von rund EUR 1,1 Mrd. liegt. Das Fördervolumen belief sich auf EUR 80,8 Mrd. und lag damit – nach dem Rekordjahr 2022 (Q1-Q3/2022: EUR 127,9 Mrd.) – leicht über dem Niveau der Jahre vor Ausbruch des Ukrainekrieges (Q1-Q3/2021: EUR 73,1 Mrd.). Auf die Inlandsförderung entfielen davon etwa 72% (EUR 57,9 Mrd.). Das Neugeschäft in der Export- und Projektfinanzierung hat sich indes fast verdoppelt und belief sich auf EUR 20,7 Mrd. (Q1-Q3/2022: EUR 11,7 Mrd.). Das Zusagevolumen von KfW Capital stieg im Berichtszeitraum um rund 200% auf rund EUR 1,8 Mrd. (Q1-Q3/2022: rund EUR 0,6 Mrd.). Diese Entwicklung ist u.a. auf die Verdoppelung der Zusagen im Programm „ERP-VC-Fondsinvestitionen“, der neuen „Green Transition Facility“ sowie neuerliche Zusagen für die Eigenkapitalkomponenten des Zukunftsfonds zurückzuführen. Stefan Wintels, Vorstandsvorsitzender der KfW, dazu: „Die deutsche Wirtschaft steht in diesem Jahrzehnt vor gewaltigen Herausforderungen. Ohne zusätzliches Kapital für Investitionen in Innovationen wird die Transformation nicht gelingen. Als KfW begleiten wir den Wandel auf vielen Ebenen – zum Beispiel als Risikokapitalgeber, aber auch als Ankerinvestor bzw. Finanzierer in den für die Zukunft unseres Landes wichtigen Branchen.“ Auch am Kapitalmarkt war die KfW bisher keineswegs untätig: Zur Refinanzierung ihres Fördergeschäftes hat sie im betrachteten Zeitraum Mittel i.H.v EUR 75,1 Mrd. aufgenommen. Green Bond-Emissionen trugen bisher rund EUR 8,5 Mrd. zum Funding bei. Neben dem Euro (57%) leistete vor allem auch der US-Dollar mit 26% abermals einen wichtigen Beitrag. Darüber hinaus emittierte die KfW Anleihen in sieben weiteren Währungen. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung sowie eines gestiegenen Liquiditätsbedarfs wurde Ende September das ursprüngliche Fundingziel für 2023 um EUR 5 Mrd. auf nunmehr insgesamt rund EUR 90 Mrd. aufgestockt. Wir erwarten folglich, dass die KfW bis zum Ende des Jahres noch das ein oder andere Mal am Kapitalmarkt zu sehen sein wird.

Global Finance „Safest Bank Awards 2023“: Vier Deutsche Agencies unter den Top 10

Global Finance hat bereits zum 32. Mal das jährliche Ranking der 50 sichersten Banken der Welt veröffentlicht. Wie bereits in den Vorjahren dominieren auch im Jahr 2023 europäische Institute die Liste und belegen insgesamt 29 der 50 Plätze. Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (Ticker: KfW) landet dabei das 15. Jahr in Folge an der Spitze des Rankings. Joseph Giarraputo, Gründer und Editorial Director der Global Finance, hob indes die Wichtigkeit solider Banken hervor: „Angesichts des Anstiegs der Inflation [...] in den USA und Europa bleibt die Solidität der Banken in diesen schwierigen Zeiten der Eckpfeiler des weltweiten Handels.“ Für uns besonders bemerkenswert ist, dass sich mit der Landwirtschaftlichen Rentenbank (Ticker: RENTEN; Platz 4), der L-Bank (Ticker: LBANK; Platz 5) sowie der NRW.BANK (Ticker: NRWBK; Platz 8) insgesamt vier deutsche Agencies in der Top 10 der weltweit sichersten Banken befinden. Weitere Platzierungen in der Top 10, die unsere Coverage tangieren: BNG auf Platz 3, NEDWBK Platz 6, KBN Platz 7 sowie SEK Platz 9. Zum Hintergrund: Die jährliche Rangliste „World's Safest Banks“ von Global Finance ist seit mehr als drei Jahrzehnten anerkannter Standard, wenn es um die Sicherheit von Finanzkontrahenten geht. Das Ranking basiert u.a. auf einer Auswertung der langfristigen Fremdwährungsratings von Moody's, Standard & Poor's und Fitch. Untersucht werden jeweils die 500 größten Banken weltweit.

SEK: Zwischenbericht für Q1-Q3/2023

Die bereits oben erwähnte Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) hat ihren Bericht für die ersten neun Monate des Jahres 2023 vorgestellt. Die positiven Trends des II. Quartal haben sich im III. Quartal neuerlich verstärkt: Der starke Nettozinsenertrag aus Kundengeschäften sowie die anhaltend starke Nachfrage nach Unternehmenskrediten von schwedischen Exporteuren. Der Nettozinsenertrag für den Zeitraum Januar bis September belief sich auf rund SEK 2,1 Mrd. (etwa EUR 181 Mio.) Das Kreditportfolio verzeichnete indes ein historisch starkes Wachstum von 7%, wobei grüne und nachhaltigkeitsbezogenen Kredite nun etwa 14% Prozent des Kreditportfolios ausmachen. Der Nettogewinn konnte gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 33% auf knapp über SEK 1,0 Mrd. (etwa EUR 86 Mio.) gesteigert werden. Bemerkenswert war zudem die Platzierung einer siebenjährigen USD-Benchmarkanleihe – die längste Laufzeit einer USD-Transaktion, die die SEK seit 2007 begeben hat. „Dies ist natürlich sehr erfreulich, denn längere Laufzeiten sind für uns wichtig und Teil unserer Anleihestrategie. Es ist wichtig für unseren Beitrag zum Klimawandel, dass wir in der Lage sind, langfristige Projekte zu finanzieren, die unter Klima- und Nachhaltigkeitsaspekten wichtig sind.“, so Magnus Montan, CEO der SEK.

Primärmarkt

Die neuerliche Umtriebigkeit am Primärmarkt zu Beginn der letzten Woche setzte sich auch im weiteren Verlauf fort. So dürfen wir heute von drei frischen Benchmarks, drei Taps und zwei Neumandatierungen berichten, wie gewohnt in chronologischer Reihenfolge. Den Anfang machte die Österreichische Kontrollbank (Ticker: OKB) mit einer nachhaltigen fünfjährigen Anleihe i.H.v. EUR 500 Mio. (WNG). Eingetütet wurde der Deal zu einem Spread von ms +2bp (Guidance: ms +2bp area), das Orderbuch betrug EUR 365 Mio. Im Anschluss zeigte sich ein neuer Gast am Primärmarkt, die ungarische Magyar Export-Import Bank (Ticker: MAEXIM). Zum Debüt stand der Sinn nach EUR 1 Mrd. bei einer (für das SSA-Segment) bemerkenswerten Guidance von ms +325bp area. Die Bid-to-cover-Ratio betrug 3x, sodass final um 25bp enger geprintet werden konnte. Den Schlusspunkt im Benchmarksegment setzte die Europäische Union (Ticker: EU) mit ihrer letzten syndizierten Emission in diesem Jahr. Eingesammelt wurden EUR 5 Mrd. mit einer Laufzeit von fünf Jahren, wobei die Guidance bei ms +6bp area lag. Durch die Überzeichnung des Deals um den Faktor 10 gelang eine finale Einengung um zwei Basispunkte. Bei den Taps machte die Agence France Locale (Ticker: AFLBNK) den Anfang, die ihre 2030er-Anleihe um EUR 250 Mio. (WNG) aufstockte. Dies gelang entsprechend der Guidance, lediglich ohne area, zu OAT +52bp. Als Referenz dienten FRTR 0% 11/25/29 sowie FRTR 0% 11/25/30. Weiter ging es mit dem Zwei-Städte-Staat Bremen, der seinen 2023er-Floater um EUR 400 Mio. aufstockte. Mit einer Punktlandung (Bid-to-cover-Ratio: 1x) wurde der Deal schließlich guidancegemäß (3mE flat) über die Bühne gebracht. Zum Abschluss stockte noch die EU ihre grüne 2048er-Anleihe um EUR 3 Mrd. auf. Bei einer Guidance von ms +74bp area füllten sich die Orderbücher auf rekordverdächtige EUR 60 Mrd., was eine Einengung um zwei Basispunkte ermöglichte. Aufgrund der erfolgten Neumandatierungen erwarten wir in den nächsten Tagen folgende Transaktionen auf dem Schirm: Das Land NRW möchte eine EUR-Benchmark mit dreijähriger Laufzeit begeben. Ebenso führt ein seltener Gast, die Eurofima (Ticker: EUROF), Gespräche über eine USD-Benchmark mit gleicher Laufzeit.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EU	SNAT	14.11.	EU000A3K4EN5	5.0y	5.00bn	ms +4bp	AAA / Aaa / AA+	-
MAEXIM	HU	08.11.	XS2719137965	5.5y	1.00bn	ms +300bp	BBB / - / BBB-	-
OKB	AT	08.11.	XS2719102746	5.0y	0.50bn	ms +2bp	- / Aa1 / AA+	x

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

Covered Bonds

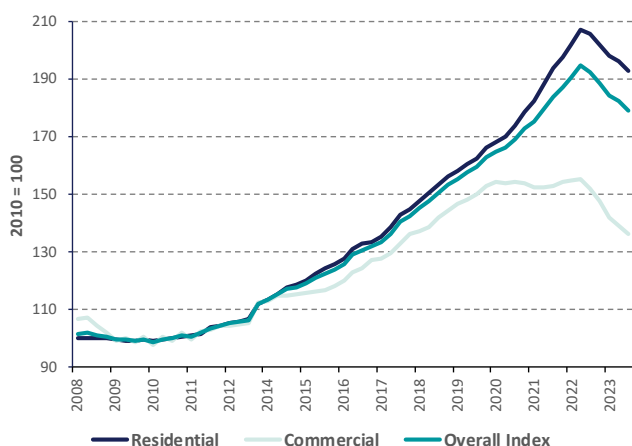
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes

Autor: Dr. Frederik Kunze

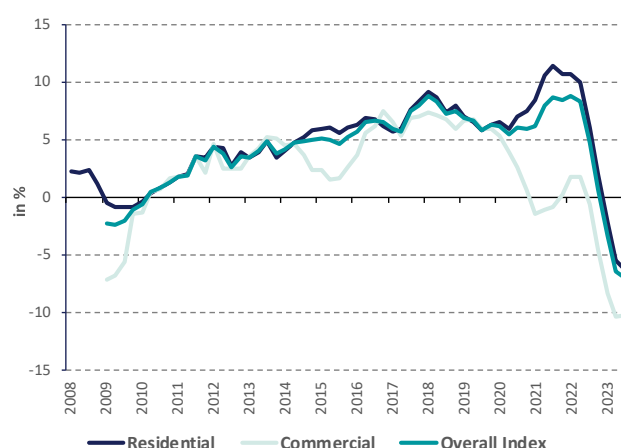
vdp-Immobilienpreisindex setzt seine Talfahrt im III. Quartal 2023 fort

Die Preise am deutschen Immobilienmarkt setzen ihre Talfahrt fort. Darauf deuten die jüngsten Angaben zum viel beachteten vdp-Immobilienpreisindex hin. Der Gesamtindex gab im III. Quartal 2023 um 3,2 Punkte bzw. 1,7% Q/Q nach. Mit dem fünften Rückgang in Folge steht der Gesamtindex nunmehr bei 179,2 Zählern (Basisjahr 2020 = 100 Punkte) und somit auf dem Niveau aus dem II. Quartal 2021 (179,7 Punkte). Ein Jahr später erreichte der vdp-Immobilienpreisindex sein bisheriges Maximum mit einem Stand von 194,8 Punkten zur Jahresmitte 2022. Im Juli 2022 läutete die EZB ihre Zinswende mit einem ersten Schritt (um 50 Basispunkte) ein. Die höheren Zinsen schlagen nun bereits seit mehr als einem Jahr auf Deutschlands Immobilienmarkt durch, wobei sich die spezifischen Dynamiken in den Teilmärkten durchaus unterscheiden. Der vierteljährlich vorgelegte Datenkranz, der auf den zugelieferten Transaktionsdaten von mehr als 700 Kreditinstituten basiert, verschafft unseres Erachtens genau hier einen wertvollen Überblick über die Preistrends in den Teilsegmenten Wohneigentum, Mehrfamilienhäuser, Büro, Einzelhandel und Logistik bzw. in der größeren Unterteilung in die gewerbliche bzw. wohnwirtschaftliche Nutzung. Ungeachtet dessen ist für alle Teilsegmente bzw. -märkte ein abwärts gerichteter Preistrend zu konstatieren. Für vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt steht fest: „Die Preiskorrektur findet nach wie vor in allen Assetklassen statt. Eine Marktbelebung lässt auf sich warten.“ Nachfolgend betrachten wir einige Teilaspekte der jüngsten Zahlen im Detail.

Indexstand: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Vorjahresveränderung: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



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

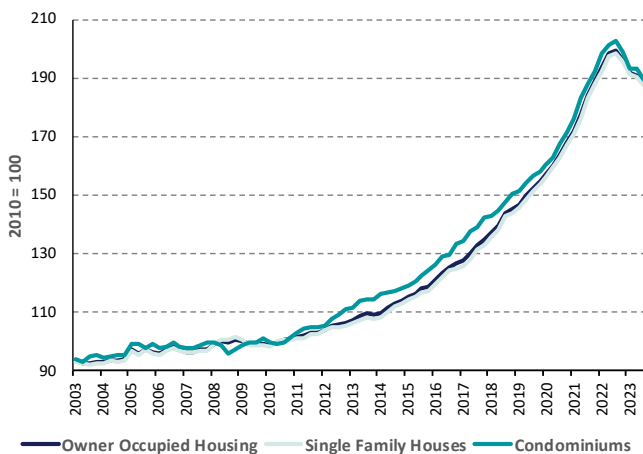
Wohnimmobilien: Rückgang der Preise um 1,7% Q/Q

Die Preise im Segment für Wohnimmobilien sind um 1,7% Q/Q gesunken (-6,3% Y/Y). Beim selbst genutzten Wohneigentum fielen die Rücksetzer mit -1,6% Q/Q bzw. -5,8% Y/Y etwas geringer aus. Für die Unterkategorie Eigenheime wurden -1,5% Q/Q bzw. -5,6% Y/Y sowie für Eigentumswohnungen -2,0% Q/Q bzw. -6,6% Y/Y gemeldet. Damit schließt die Preiskorrektur auch den Wohnungsmarkt weiter mit ein. In der langfristigen Betrachtung notiert der Teilindex zum selbst genutzten Wohneigentum weiterhin auf einem sehr hohen Niveau und gerade einmal rund zehn Stellen unter dem Peak bei 198,3 Punkten.

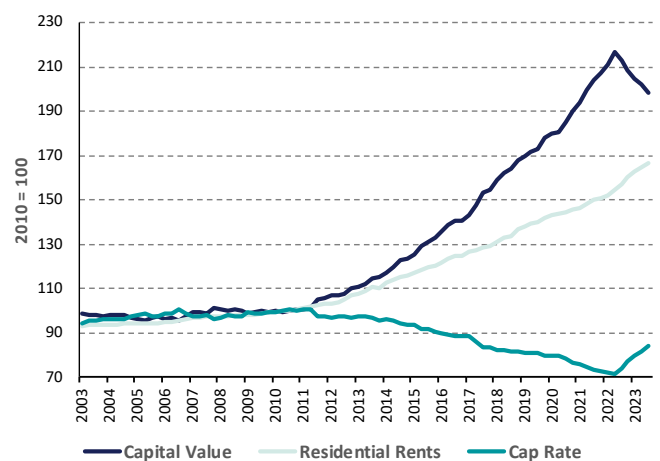
Wohnimmobilien: Mieten ziehen weiter an

Einem auch in der Öffentlichkeit zunehmend diskutierten Thema wandte sich auch vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt zu. Im Kontext der aktuellen [Pressemitteilung](#) gab er zu Protokoll, dass eine weiter wachsende Wohnungsnot drohe. Dies sei nach Auffassung Tolckmitts mit dem schwächelnden Wohnungsbau zu erklären. Die Knappheit heizt auch den Neuvertragsmieten bei den Mehrfamilienhäusern ein, die mit einem Plus von 5,8% Y/Y eine ähnliche Dynamik wie im Vorquartal (+6,2% Y/Y) aufwiesen. Der Kapitalwert ist weiterhin rückläufig und notiert am aktuellen Rand noch bei 198,4 Zählern (-1,7 Q/Q bzw. -6,8% Y/Y). In der Folge zog der Liegenschaftszins als Renditemaß für Investments in Mehrfamilienhäuser weiter an und erreicht einen Wert von 84,0 Indexpunkten (+13,5% Y/Y). Auf diesem Niveau lag die Zeitreihe zuletzt in der zweiten Hälfte des Jahres 2017.

Selbst genutztes Wohneigentum



Mehrfamilienhäuser



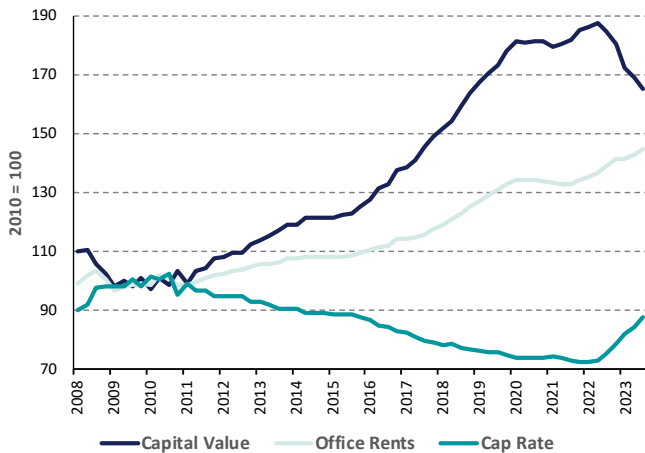
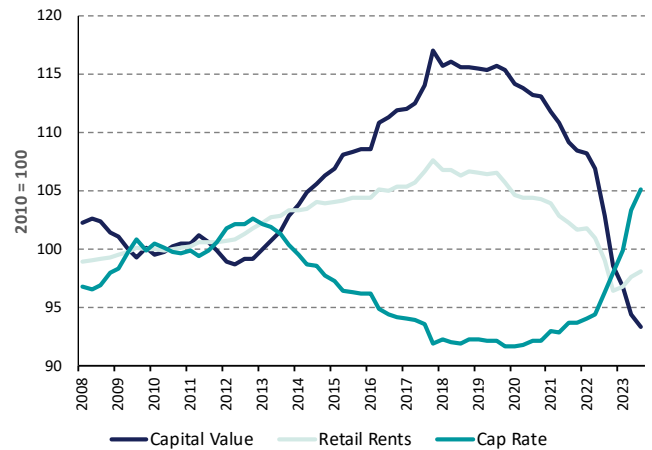
Quelle: vdp, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Top-7 Wohnungsmärkte: Etwas weniger starke Rückgänge

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den Top-7 Städten gab ebenfalls nach (-5,7% Y/Y bzw. -1,3% Q/Q). Der vdp stellt aber klar, dass damit die Rückgänge der Wohnimmobilienpreise in den Top 7-Städten im III. Quartal gegenüber der Entwicklung im gesamten Bundesgebiet etwas weniger stark ausfielen. Den stärksten Rückgang hatte Frankfurt am Main (-9,1% Y/Y), den niedrigsten Berlin (-4,7% Y/Y) zu verkräften. Die höchsten Wachstumsraten bei Neuvertragsmieten und Liegenschaftszins wurden für die Städte Berlin (Mieten: +8,7% Y/Y bzw. Renditen: +13,9% Y/Y) und München (+5,2% Y/Y bzw. +12,9% Y/Y) berichtet.

Büro vs. Einzelhandel: Erstmals seit 2009 stärkerer Rückgang bei Büroimmobilien

Der Teilindex für die Gewerbeimmobilienpreise ist im III. Quartal 2023 um 10,3% Y/Y (bzw. 2,2% Q/Q) zurückgegangen. Auffällig dabei ist der ausgeprägte Rücksetzer bei den Büroimmobilienwerten um 10,6% Y/Y (bzw. 2,5% Q/Q). Wie auch der vdp im Rahmen der Pressemitteilung hervorhob, fiel der Rückgang der Büroimmobilienpreise erstmals seit dem Jahr 2009 höher als bei den Einzelhandelsimmobilien (-9,3% Y/Y bzw. -1,2% Q/Q) aus. Während die Neuvertragsmieten bei den Einzelhandelsimmobilien im Vorjahresvergleich weiterhin rückläufig waren (-1,0% Y/Y), stellte sich im Vorquartalsvergleich mit einem Plus von 0,4% Q/Q bereits der dritte Zuwachs ein. Ihren eindeutig aufwärtsgerichteten Trend setzten die Büromieten (3,9% Y/Y bzw. 1,1% Q/Q) fort, sodass ein deutlicher Anstieg des Liegenschaftszinssatzes zu Buche stand (16,2% Y/Y bzw. 3,7% Q/Q).

Büroimmobilien**Einzelhandelsimmobilien**

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

Fazit

Die Talfahrt an den Immobilienmärkten in Deutschland setzt sich fort. Die Rückgänge fielen über die gesamte Breite der Teilmärkte bzw. Teilindizes unterschiedlich stark aus. In der Detailbetrachtung fallen durchaus einige Unterschiede bei den Rücksetzern auf. Im Hinblick auf das zuletzt stärker in den Fokus gerückte Teilsegment der gewerblichen Immobilien ist beispielsweise der Rückgang bei den Kapitalwerten von Büroimmobilien bemerkenswert, da dieser stärker ausfiel als bei den Einzelhandelsimmobilien. Dies überrascht unseres Erachtens nicht wirklich. Schließlich setzte bei den Einzelhandelsimmobilien die Preiskorrektur bereits zum Jahresende 2017 ein und ist auf spezifische Faktoren zurückzuführen. Strukturbrüche wie die globale Pandemie oder die EZB-Zinswende spielten damals noch keine Rolle an den Immobilienmärkten. Insbesondere für den Büroimmobilienmarkt bzw. einige Objekte in diesem Teilsegment sind hier höhere bzw. steigende Anforderungen an die Nachhaltigkeit sowie neue Realitäten der Arbeitswelt maßgeblich. Heute ist noch nicht absehbar, wie sich diese Trends auf dem Büroimmobilienmarkt materialisieren werden. Tatsächlich dürften einige Immobilien von einer veränderten Nachfragestruktur profitieren, während andere Objekte ein deutlich geringeres Interesse von Mietern und/oder Investoren erfahren sollten. Auch für den vdp steht fest, dass der Blick in die Zukunft von hohen Unsicherheiten bzw. Ungewissheiten dominiert wird. Jens Tolckmitt hält in diesem Kontext fest: „Die Anpassung an das veränderte Renditeumfeld ist eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass Investoren Büro- und Einzelhandelsimmobilien wieder stärker nachfragen.“ Für den deutschen Immobilienmarkt insgesamt ist nach Meinung des vdp mit weiteren Preisrückgängen zu rechnen. Die schwache Bautätigkeit dürfte allerdings perspektivisch als stützendes Element ein größeres Gewicht erhalten. Ein daraus resultierendes neues Gleichgewicht liegt allerdings noch in weiter Ferne, sodass der vdp in den kommenden Quartalen noch mit weiteren Indexrückgängen rechnet. Etwas entspannter blickt der vdp weiterhin auf den Markt für Wohnimmobilien. Tolckmitt fasst diesen Blick entsprechend zusammen: „Der Wohnimmobilienmarkt ist kurz davor, in ruhigeres Fahrwasser zu kommen. Starke Preisrückgänge sind bislang nicht eingetreten, und sie wird es nach jetzigem Erkenntnisstand auch in nächster Zeit nicht geben.“

SSA/Public Issuers

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

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

General framework und Temporary framework definieren Sicherheitenregeln

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

Zulassungskriterien	Marktfähige Sicherheiten	Nicht-marktfähige Sicherheiten	
Art der Sicherheit	EZB-Schuldverschreibungen und sonstige marktfähige Schuldtitel	Kreditforderungen und Schuldscheindarlehen	Retail mortgage-debt instruments (RMBDs)
Bonitätsanforderungen	Die Sicherheit muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Diese werden anhand der ECAF-Regeln (Eurosystem credit assessment framework) für marktfähige Sicherheiten beurteilt.	Der Schuldner/Garant muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die Kreditwürdigkeit wird anhand der ECAF-Regeln für Kreditforderungen beurteilt.	Das Asset muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln für RMBDs beurteilt.
Emissionsort	Schuldtitel müssen bei einer Zentralbank oder einem zugelassenen Wertpapierabwicklungssystem im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) begeben werden	-	-
Abwicklungs-/ Bearbeitungsverfahren	Schuldtitel müssen stückellos übertragbar sein und in Mitgliedsstaaten, deren Währung der Euro ist, auf einem Konto bei einer nationalen Zentralbank (NZB) oder einem zugelassenen Wertpapierabwicklungssystem gehalten und abgewickelt werden, sodass das Wirksamwerden ihrer Bestellung als Sicherheit und ihre Verwertung als solche nach dem Recht eines Mitgliedsstaats erfolgt/ erfolgen kann, dessen Währung der Euro ist	Kreditforderungen sind gemäß den Verfahren des Eurosystems abzuwickeln, die in den entsprechenden nationalen Umsetzungsakten der NZBen festgelegt sind	Die Verfahren zur Bestellung, Nutzung und Abwicklung von RMBDs richten sich nach den Verfahren des Eurosystems, die in den nationalen Umsetzungsakten der Heimat-NZB bestimmt sind
Art des Emittenten/ Schuldners/Garanten	NZBen, öffentliche Stellen, privater Sektor, multilaterale Entwicklungsbanken oder internationale Organisationen	Öffentliche Stellen, nichtfinanzielle Unternehmen, multilaterale Entwicklungsbanken oder internationale Organisationen	Kreditinstitute, die Geschäftspartner und in einem Mitgliedsstaat niedergelassen sind, dessen Währung der Euro ist
Sitz des Emittenten, Schuldners oder Garanten	Emittent: EWR oder G-10-Länder außerhalb des EWR; Schuldner: EWR; Garant: EWR	Euro-Währungsgebiet	Euro-Währungsgebiet
Zulässige Märkte	Geregelte Märkte im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU , von der EZB zugelassene nicht geregelte Märkte	-	-
Währung	Euro	Euro	Euro

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

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

Mindestbetrag	-	Mindestbetrag zum Zeitpunkt der Einreichung der Kreditforderung: - Inländische Nutzung: EUR 0 oder einen höheren Betrag, der von der Heimat-NZB festgelegt wird; - Grenzüberschreitende Nutzung: Mindestbetrag von EUR 0,5 Mio. Geltendes Recht für den Vertrag über die Kreditforderung und ihre Nutzung als Sicherheit: Recht eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, es dürfen höchstens zwei Rechtsordnungen gelten für: a) den Geschäftspartner, b) den Gläubiger, c) den Schuldner, d) den Garanten (falls zutreffend), e) den Vertrag über die Kreditforderung, f) die Vereinbarung zur Nutzung der Kreditforderungen als Sicherheit	-
Rechtsgrundlage	Bei ABS muss der Erwerb der Cashflow generierenden Vermögenswerte durch die Zweckgesellschaft dem Recht eines EU-Mitgliedstaats unterliegen. Das Recht, dem die Cashflow generierenden Vermögenswerte unterliegen, muss das Recht eines EWR-Mitgliedstaats sein.		-
Grenzüberschreitende Nutzung	Ja	Ja	Ja

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

Exakte Abgrenzung möglicher Sicherheiten durch jeweilige Definitionen

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

Temporary framework erweitert Sicherheitenregeln

Abgesehen von Assets, die diese Zulassungskriterien erfüllen, erweitern die Temporary frameworks die Kriterien zum Teil. So sind etwa unter gewissen Voraussetzungen und Bewertungskorrekturen gemäß [Leitlinie 2014/528](#) auch bestimmte Schuldverschreibungen, die in GBP, JPY oder USD denominiert sind, für die Besicherung zugelassen oder das Aussetzen der Bonitätsschwellenwerte von Schuldtiteln, welche von IWF/EU-Programmländern begeben oder garantiert wurden, solange die betreffenden Mitgliedsstaaten nach Einschätzung des EZB-Rates die mit der finanziellen Unterstützung und/oder dem makroökonomischen Programm verbundenen Auflagen erfüllt.

Bewertungsabschlag für Sicherheiten ergibt sich aus der Zuordnung zu einer Haircutkategorie

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

Haircutkategorien im Überblick

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

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

Bewertungsabschläge nach Haircutkategorien und Ratings im Überblick

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

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

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

Deutlich mehr Agencies als collateral-fähig eingestuft

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

Folgen der abweichenden Einordnungen

Nachdem wir uns zuletzt vor einem Jahr im November 2022 mit den Zuordnungen der Supranationals und Agencies in unserer Coverage zu den konkreten Haircutkategorien beschäftigt haben, gehen wir im Folgenden kurz auf die seitdem geschehenen Änderungen ein. Hierzu betrachten wir im Detail die „Liste der in Frage kommenden präferierten Emittenten“, welche seitens der EZB veröffentlicht wird. So wechselten die LfA Förderbank Bayern und SFIL S.A. von Haircutkategorie IV zu II, da diese seitens der EZB vorher nicht auf „Yes“ gestanden hatten. Hieraus folgt bei längeren Laufzeiten ein geringerer Bewertungsabschlag (z.B. AAA – A- Rating, sechs Jahre Laufzeit: Kategorie II: 3,5%; Kategorie IV: 14,0%). Neben den Profiteuren wurden auch zwei Agencies gestrichen bzw. nicht mehr mit einem „Yes“ versehen, die somit nicht mehr in Kategorie II einzuordnen sind: FADE und ÖBB fallen seitdem nach unserem Verständnis somit in die Haircutkategorien III/IV. Bedeutender für die Bewertung von Anleihen dürfte jedoch ihre jeweilige Garantiestruktur sein, weshalb von keinen signifikanten negativen Auswirkungen für die beiden Emittenten zu rechnen war.

Liste der in Frage kommenden präferierten Emittenten

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

Liste der in Frage kommenden präferierten Emittenten (fortgeführt)

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

Von der EZB als Suprationals eingestufte Emittenten**Institut (Bloomberg-Ticker)****Region**

Institut (Bloomberg-Ticker)	Region
Council of Europe Development Bank (COE)	Europa
European Atomic Energy Community (EURAT)	Europa
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Europa
European Financial Stability Facility (EFSF)	Europa
European Investment Bank (EIB)	Europa
European Investment Fund	Europa
European Stability Mechanism (ESM)	Europa
European Union (EU)	Europa
Nordic Investment Bank (NIB)	Europa
African Development Bank (AFDB)	Nicht-Europa
Asian Development Bank (ASIA)	Nicht-Europa
Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)	Nicht-Europa
Bank for International Settlements (BIS)	Nicht-Europa
Caribbean Development Bank (CARDEV)	Nicht-Europa
Inter-American Development Bank (IADB)	Nicht-Europa
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	Nicht-Europa
International Development Association (IDAWBG)	Nicht-Europa
International Finance Corporation (IFC)	Nicht-Europa
International Finance Facility for Immunisation (IFFIM)	Nicht-Europa
International Monetary Fund	Nicht-Europa
Islamic Development Bank (ISDB)	Nicht-Europa
Multilateral Investment Guarantee Agency	Nicht-Europa

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

Einordnung von Supranationals und Agencies in die Haircutkategorien

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

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

Einordnung von Supranationals und Agencies in die Haircutkategorien (fortgeführt)

Bloomberg-Ticker	Land / Typ	Haircutkategorie	Rating (Fitch/Moody's/S&P)
BNG	Niederlande	II	AAA/Aaa/AAA
NEDWBK	Niederlande	II	-/Aaa/AAA
NEDFIN	Niederlande	IV	AAA/-/AAA
OKB	Österreich	II	-/Aa1/AA+
OBND	Österreich	III	-/Aa1/AA+
ASFING	Österreich	III	-/Aa1/AA+
KBN	Norwegen	IV	-/Aaa/AAA
SEK	Schweden	IV	-/Aa1/AA+
KOMINS	Schweden	IV	-/Aaa/AAA
KUNTA	Finnland	II	-/Aa1/AA+
KOMMUN	Dänemark	IV	-/Aaa/AAA
FINNVE	Finnland	IV	AA+/Aa1/-
ICO	Spanien	IV	A-/Baa1/A
FADE*	Spanien	III	-/-/-
ADIFAL	Spanien	III	A-/Baa2/-
CORES	Spanien	III	A-/-/A
CDEP	Italien	II	BBB/Baa3/BBB
REFER	Portugal	III	-/Baa2/-
BGOSK	Polen	IV	A-/(P)A2/-
DEXGRP	Belgien / Frankreich	IV	AA-/Aa3/AA (garantiert) BBB+/Baa3/BBB *- (nicht garantiert)
MAEXIM	Ungarn	IV	BBB/-/BBB-
JFM	Japan	IV	-/A1/A+
KDB	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA
EIBKOR	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA
DBJJP	Japan	IV	-/A1/A+ (garantiert) -/A1/A (nicht garantiert)
INDKOR	Südkorea	-	AA-/Aa2/AA-
EDC	Kanada	IV	-/Aaa/AAA
SDBC	China	-	-/A1/A+

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

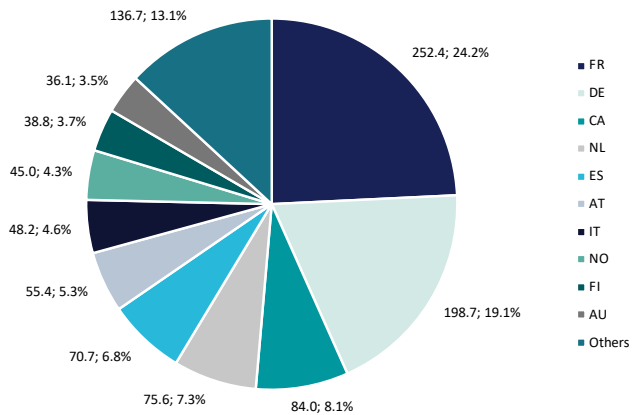
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Fazit und Kommentar

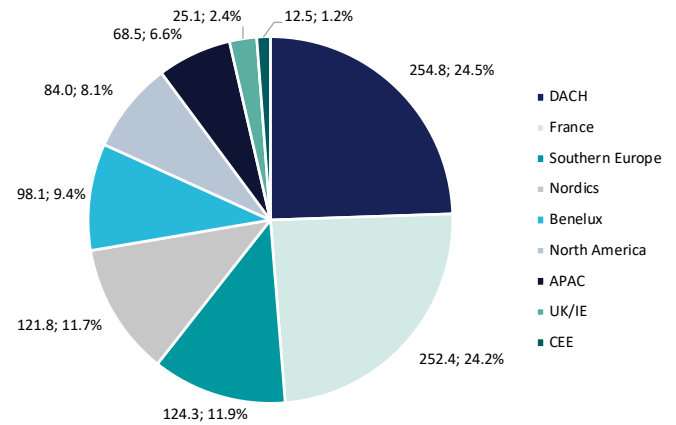
Wir erachten die Einordnung von staatsnahen Emittenten in die Liquiditätskategorien der EZB als kleineren Einflussfaktor für die Attraktivität und damit die Risikoprämien der einzelnen Institutionen. Speziell bei Agencies sehen wir die Liquiditätskategorie als Aspekt, der zu einer differenzierten relativen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

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



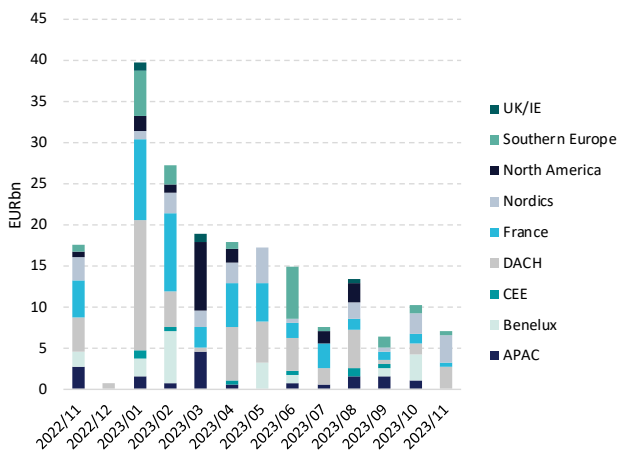
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



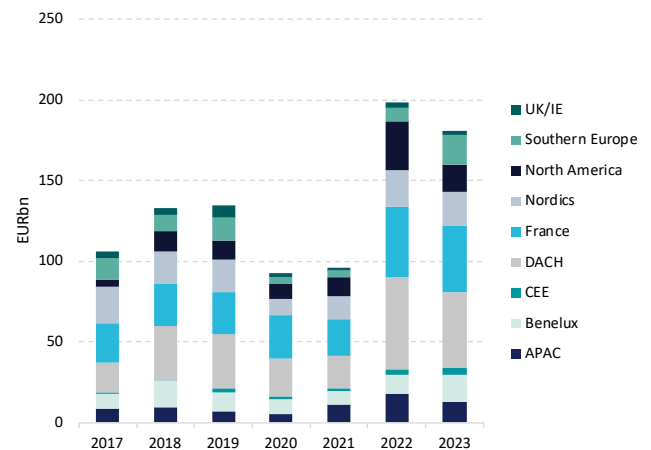
Top-10 Jurisdiktionen

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	252.4	244	22	0.96	9.4	4.9	1.27
2	DE	198.7	282	35	0.65	7.9	4.1	1.19
3	CA	84.0	62	0	1.33	5.5	2.8	1.12
4	NL	75.6	77	2	0.92	10.6	6.3	1.13
5	ES	70.7	56	6	1.15	11.1	3.4	2.00
6	AT	55.4	94	4	0.58	8.2	4.7	1.37
7	IT	48.2	58	2	0.80	8.8	3.6	1.56
8	NO	45.0	55	12	0.82	7.3	3.7	0.78
9	FI	38.8	43	4	0.89	6.8	3.5	1.44
10	AU	36.1	35	0	1.03	7.1	3.1	1.49

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

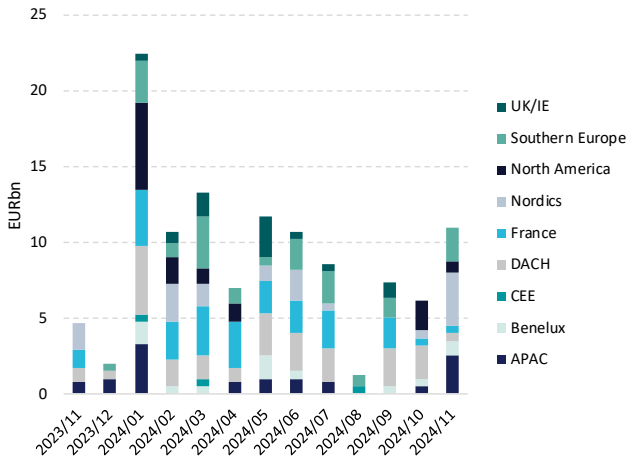


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

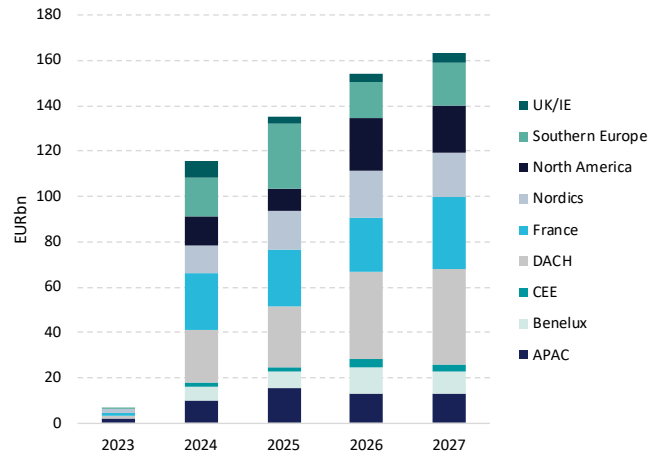


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

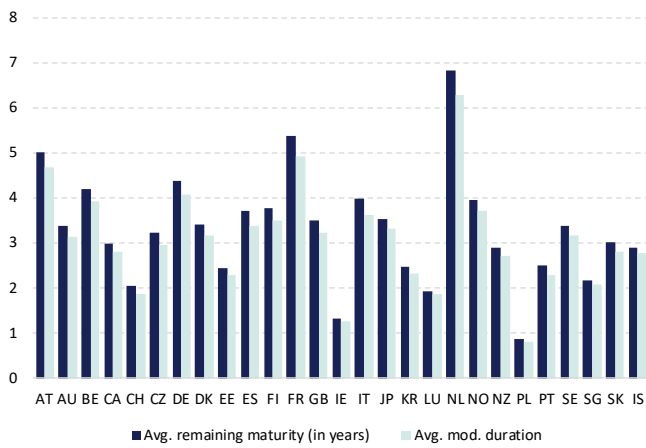
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



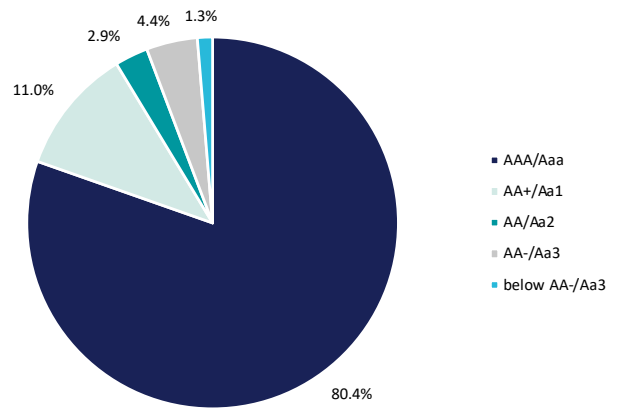
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



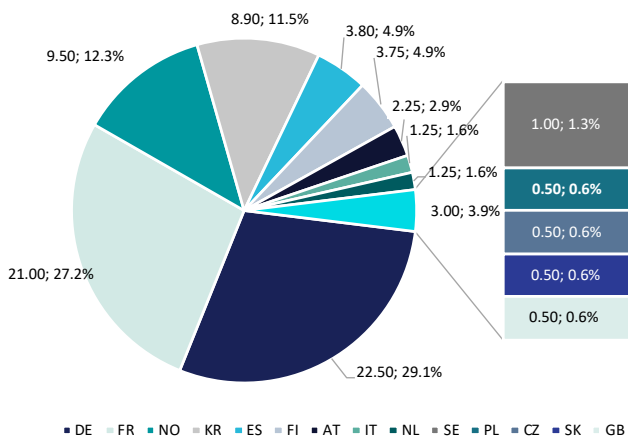
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



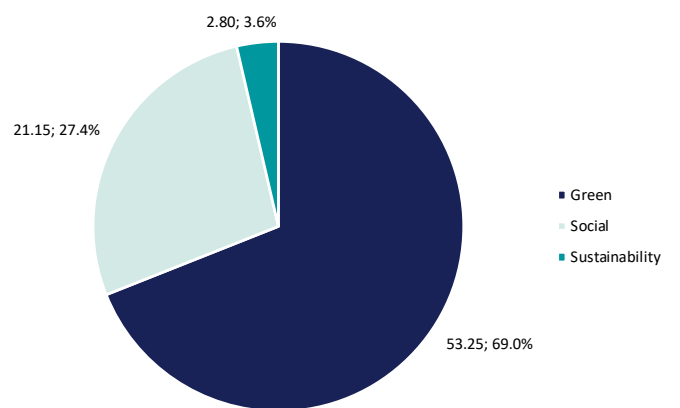
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

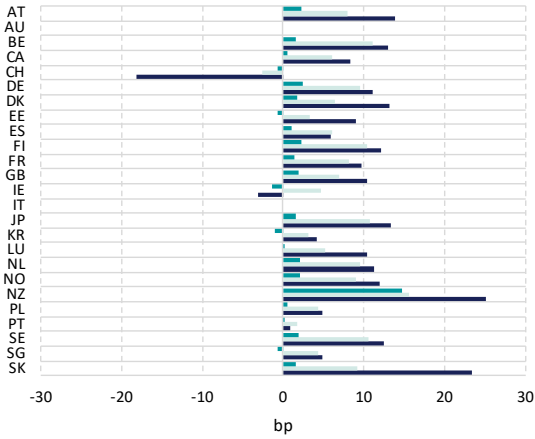


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

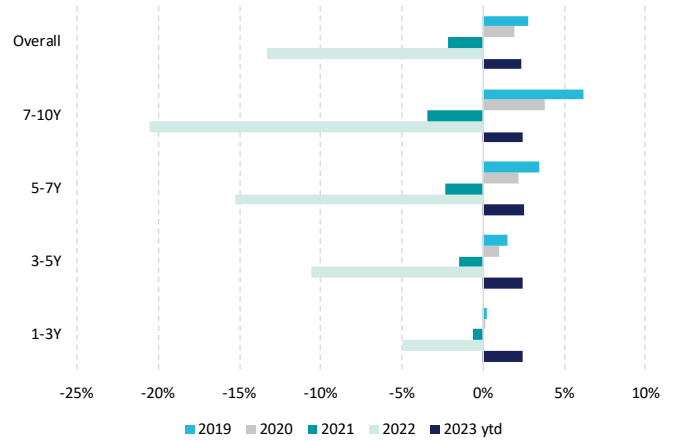


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

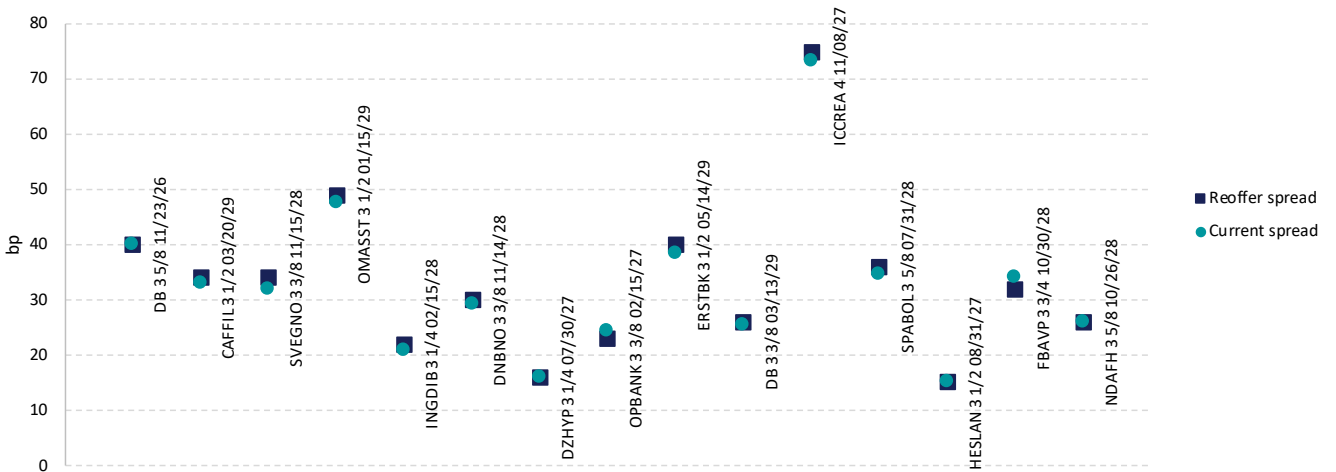
Spreadveränderung nach Land



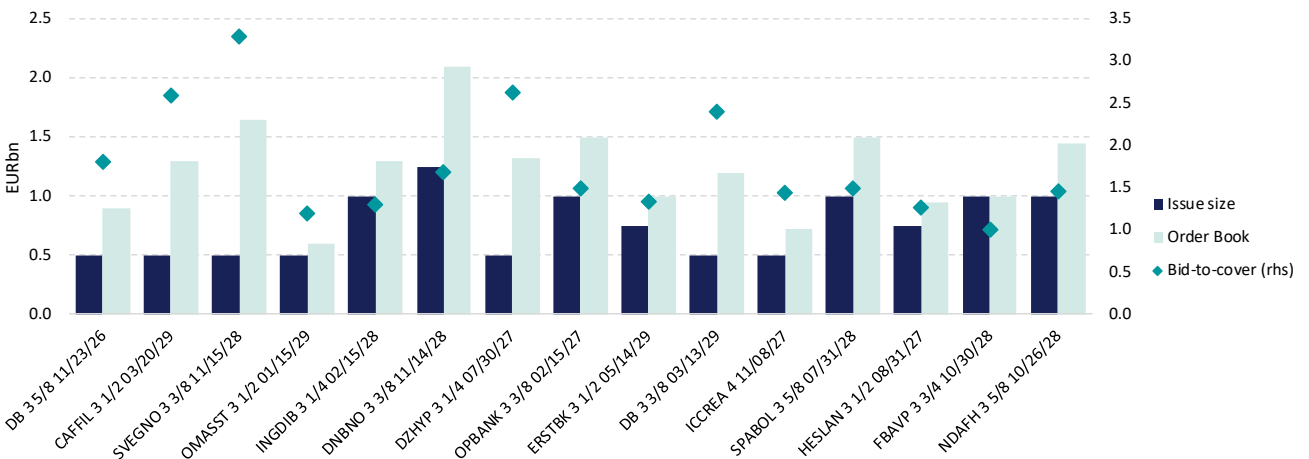
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

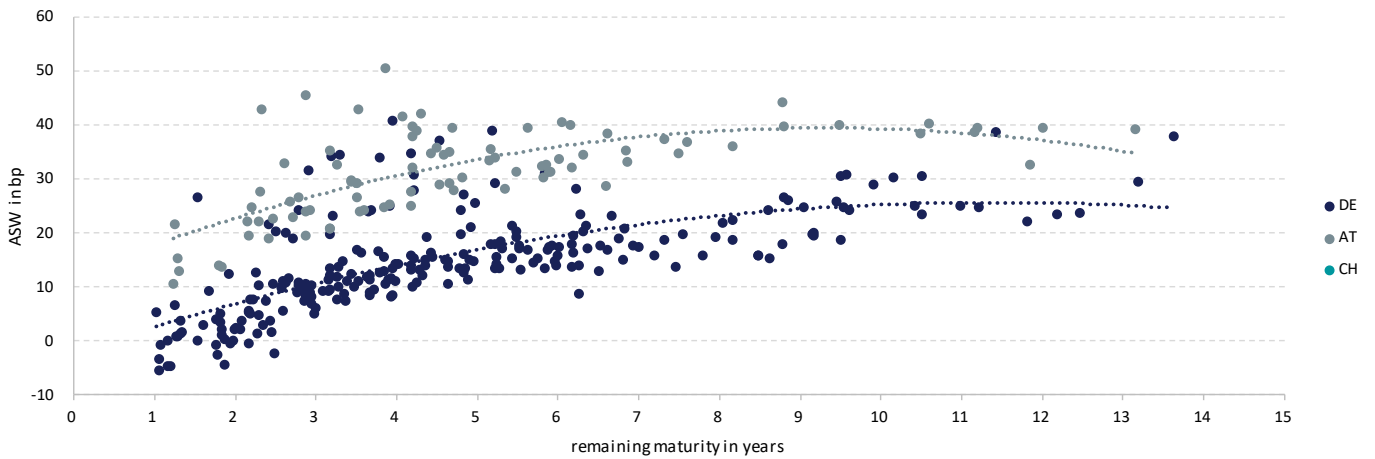


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

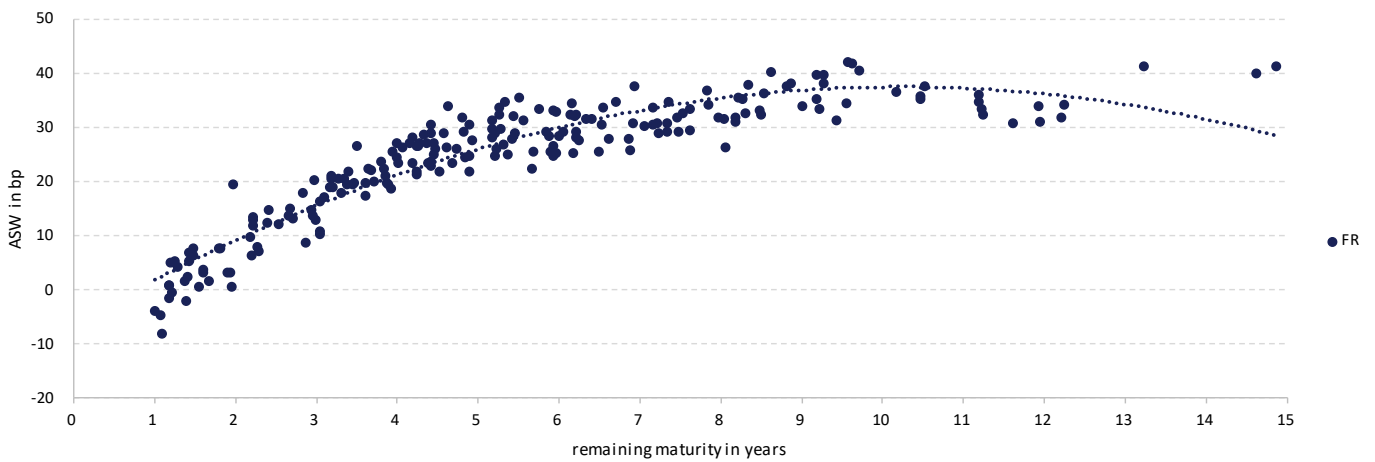


Spreadübersicht¹

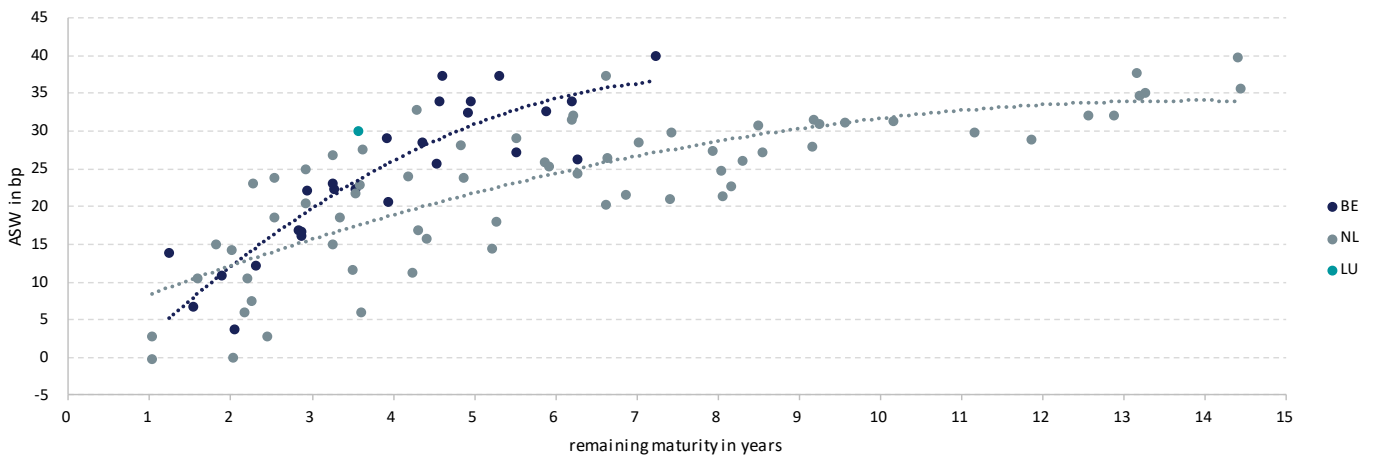
DACH 



France 

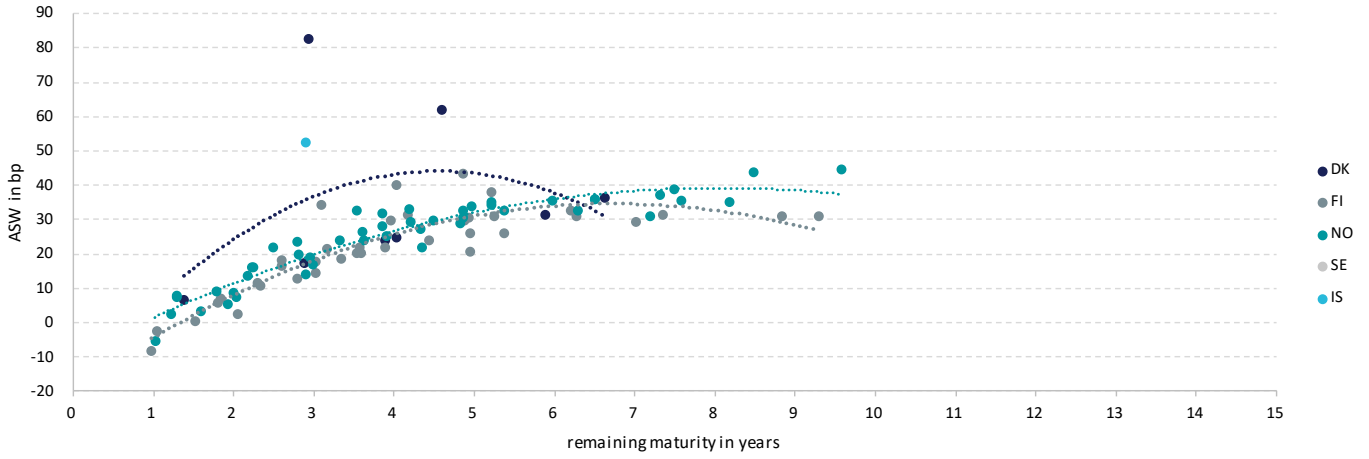


Benelux 

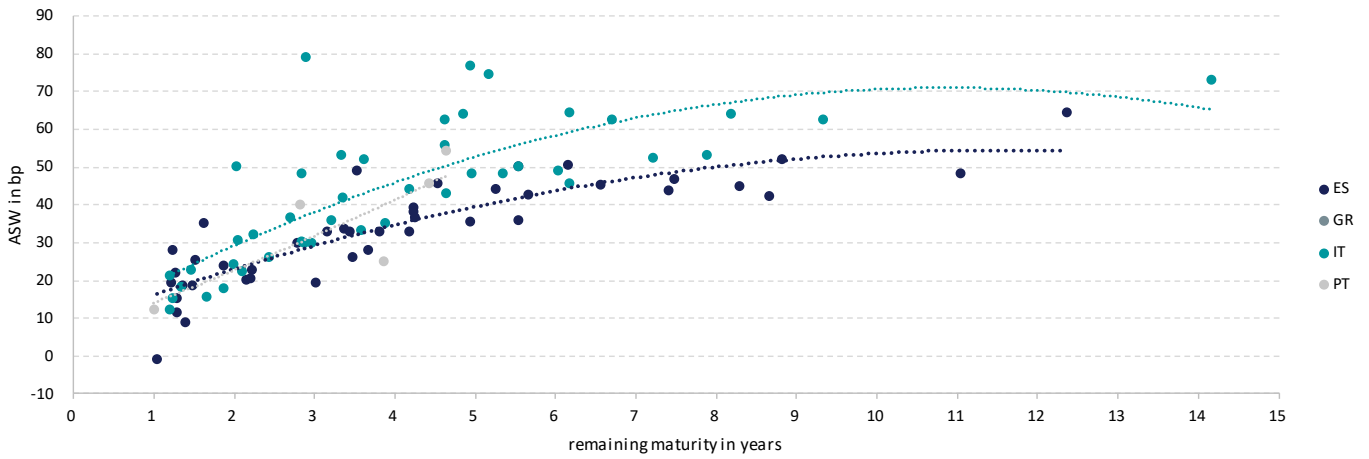


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

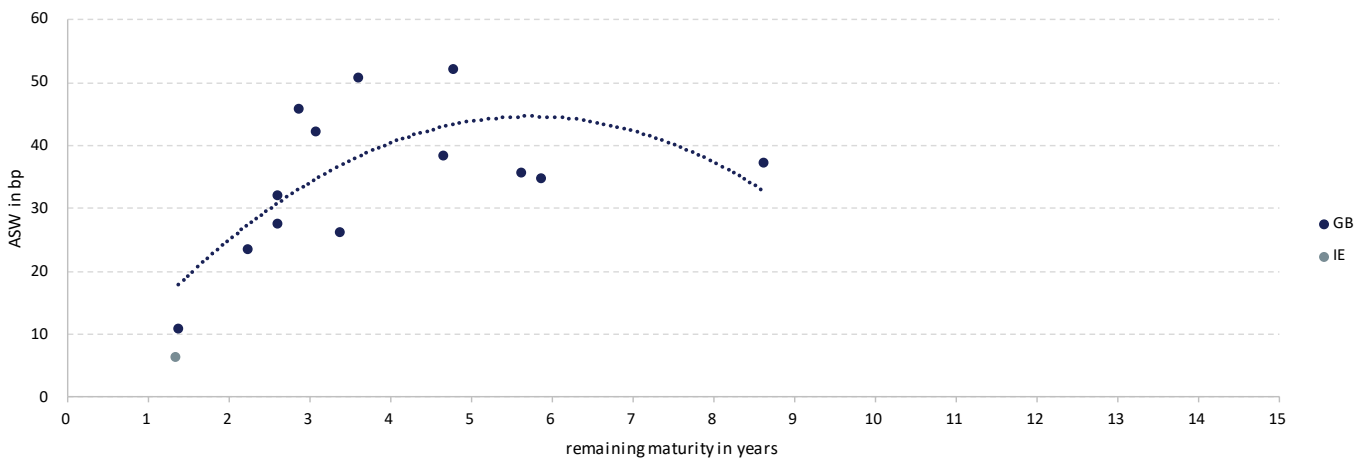
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



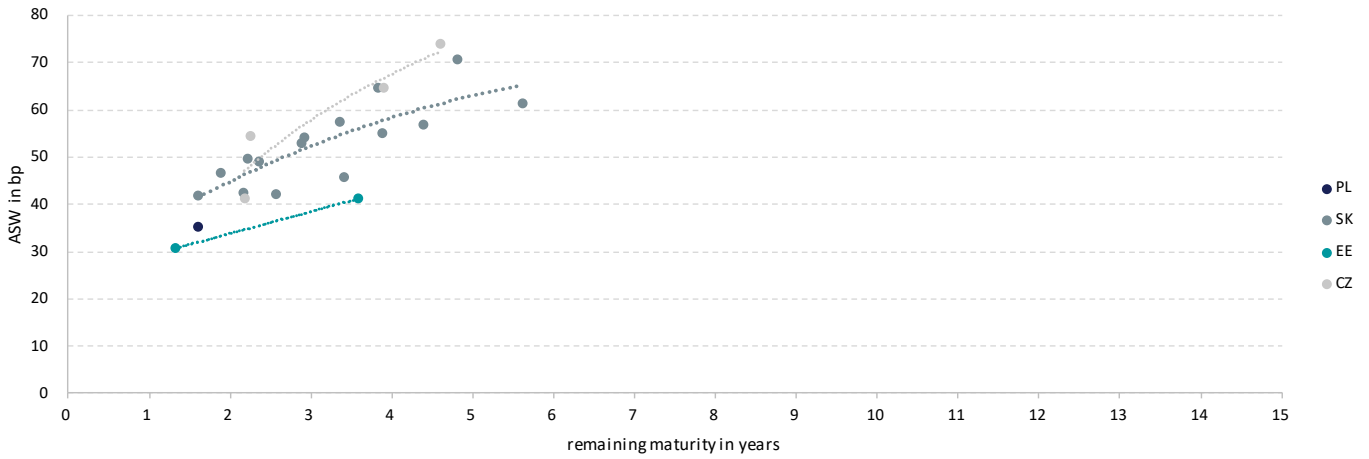
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



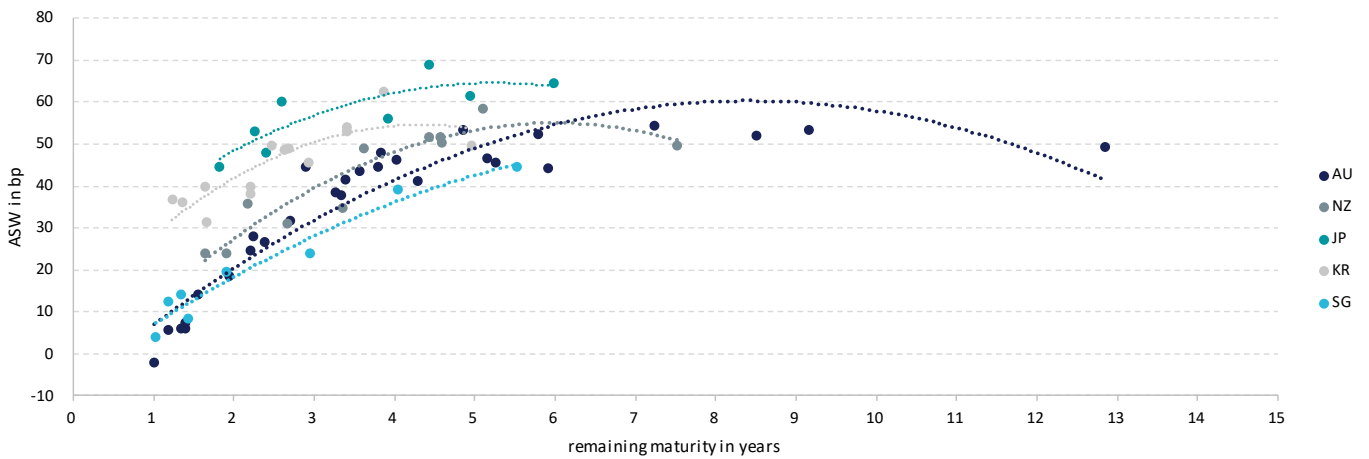
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



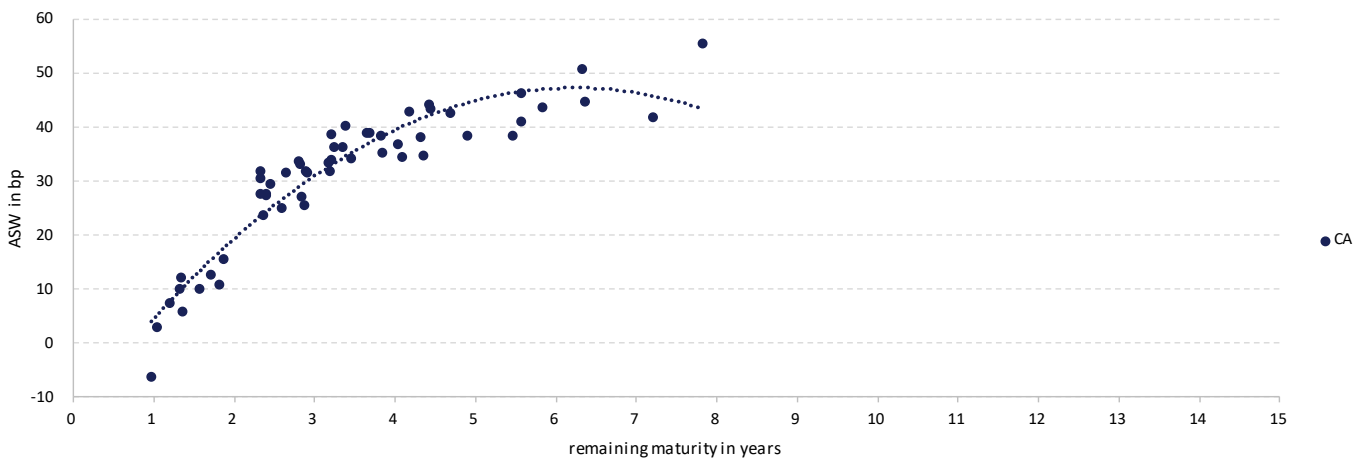
CEE 



APAC 



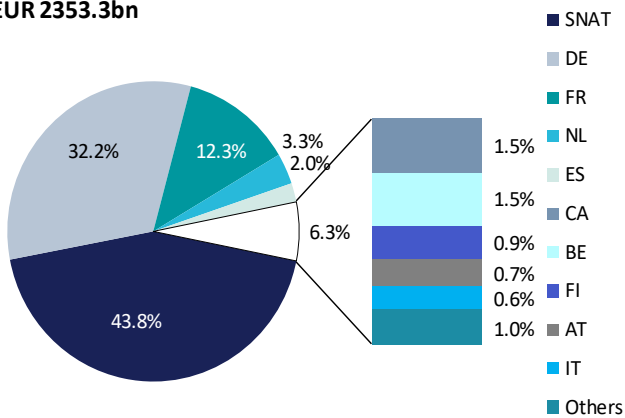
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

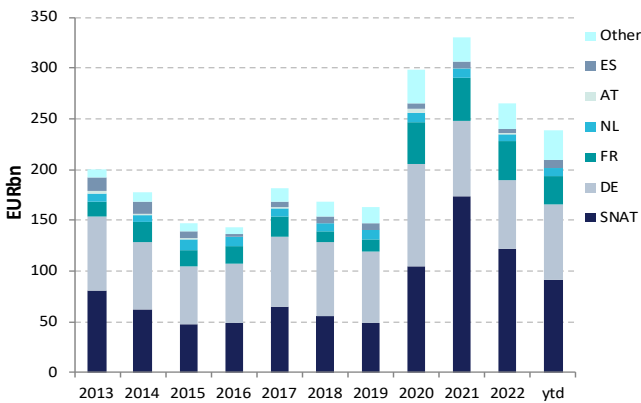
EUR 2353.3bn



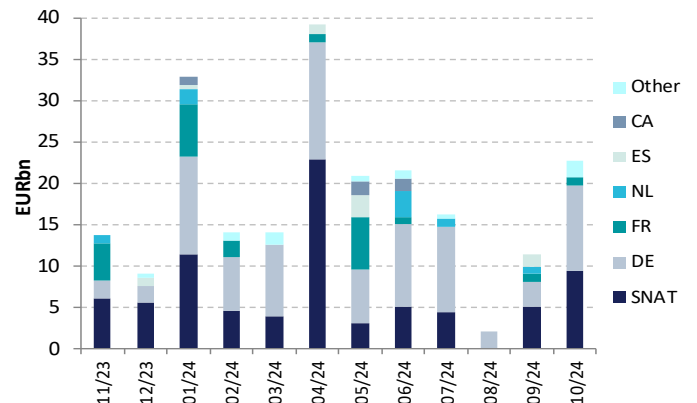
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1,031.5	230	4.5	8.0
DE	757.0	568	1.3	6.2
FR	290.0	198	1.5	5.9
NL	78.3	68	1.2	6.6
ES	48.0	66	0.7	4.6
CA	35.6	25	1.4	4.1
BE	35.2	38	0.9	10.7
FI	22.3	24	0.9	4.8
AT	17.3	21	0.8	4.6
IT	15.0	19	0.8	4.6

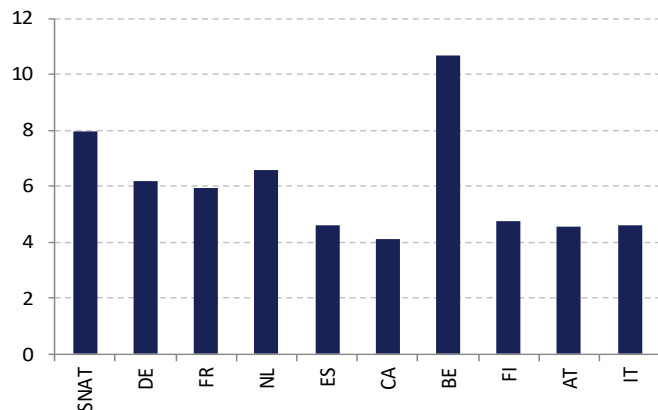
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



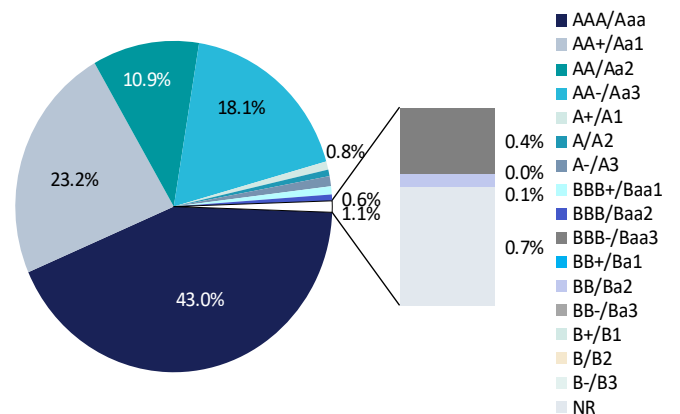
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



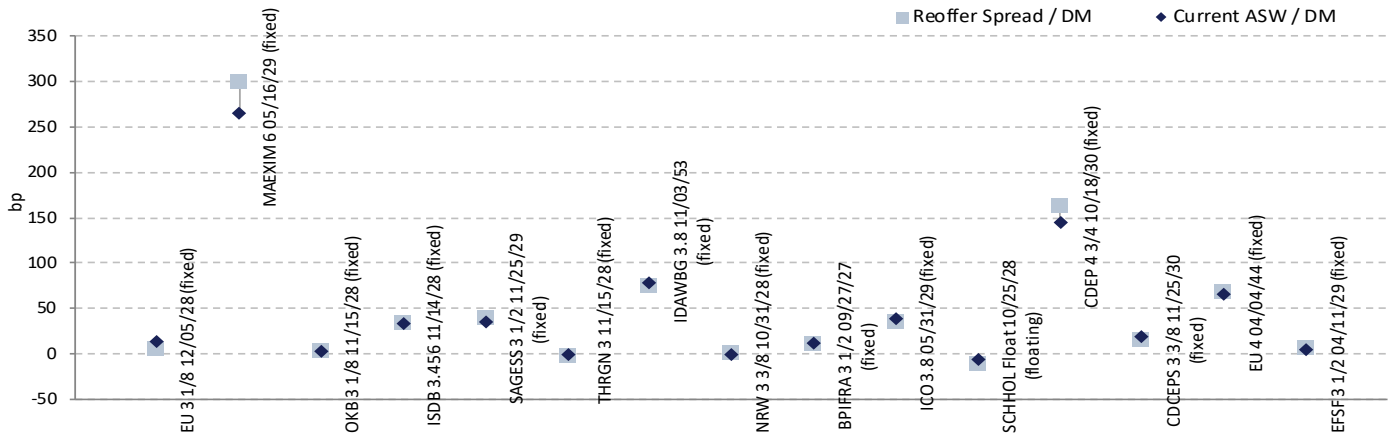
Vol. gew. Modified Duration nach Land



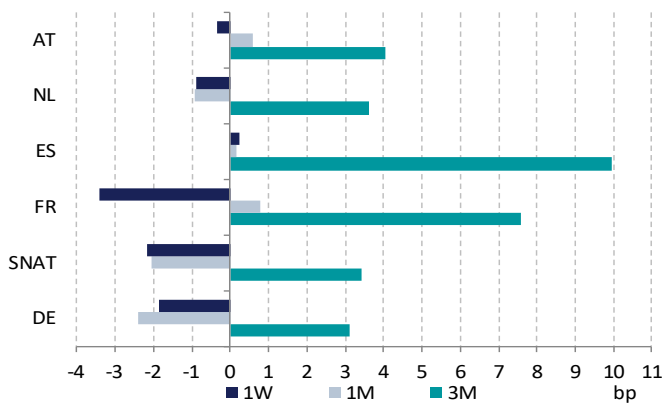
Ratingverteilung (volumengewichtet)



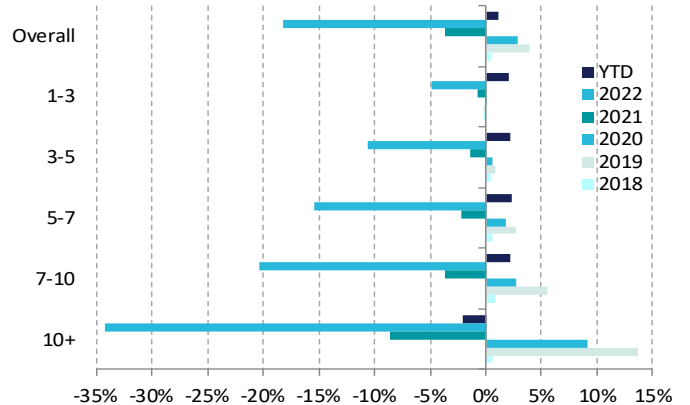
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



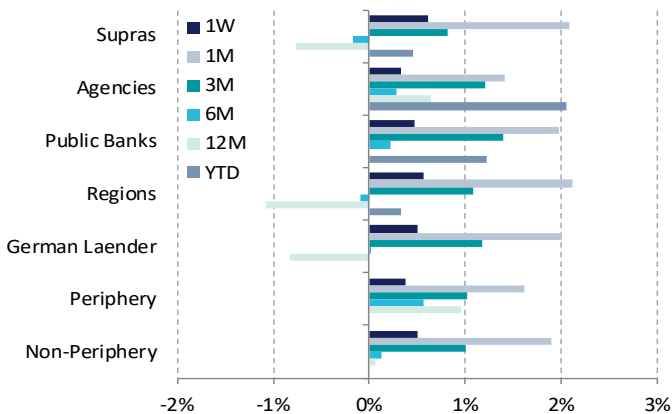
Spreadentwicklung nach Land



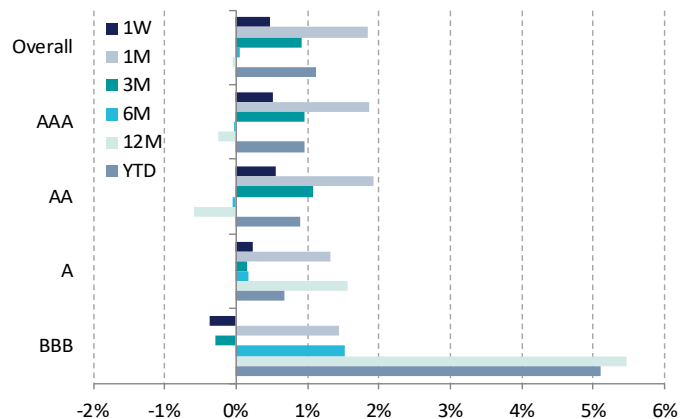
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

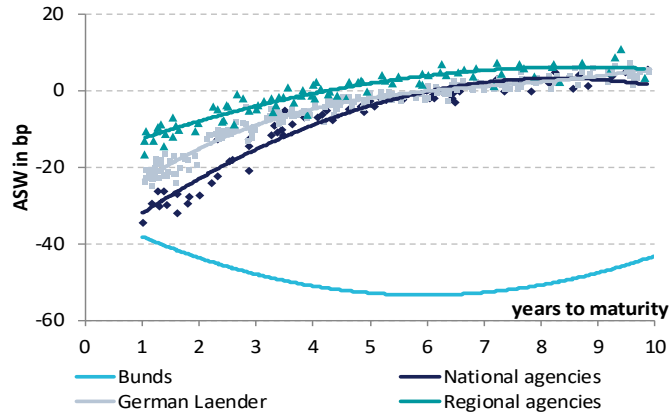


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

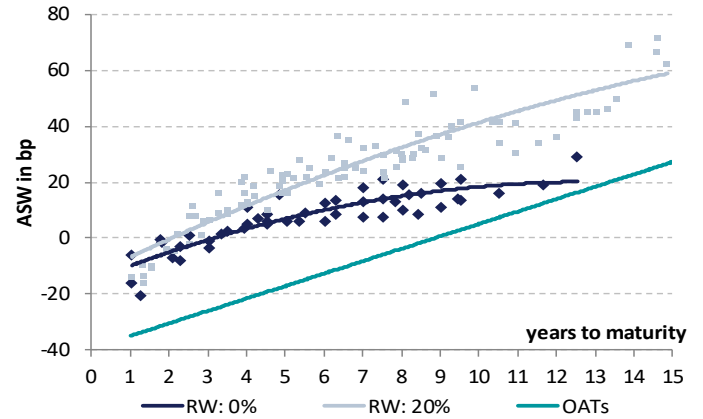


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

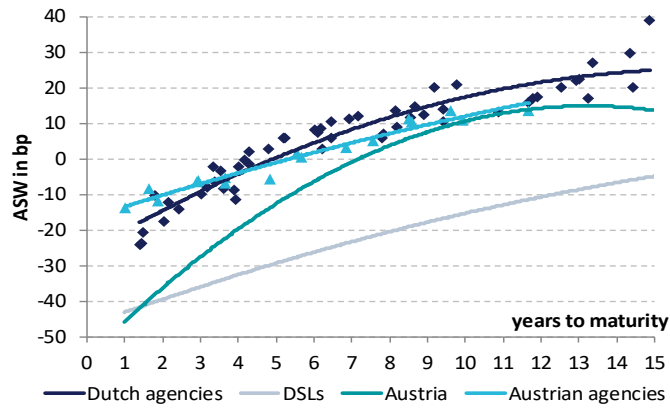
Germany (nach Segmenten)



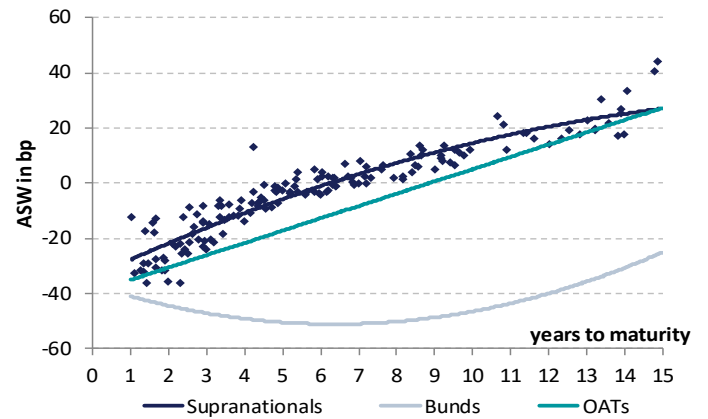
France (nach Risikogewichten)



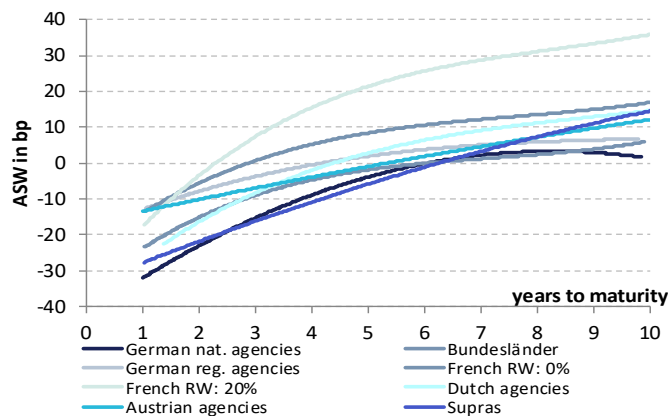
Netherlands & Austria



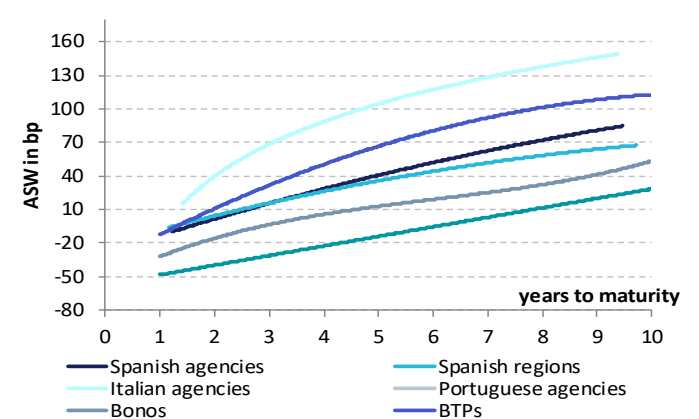
Suprationals



Core



Periphery



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

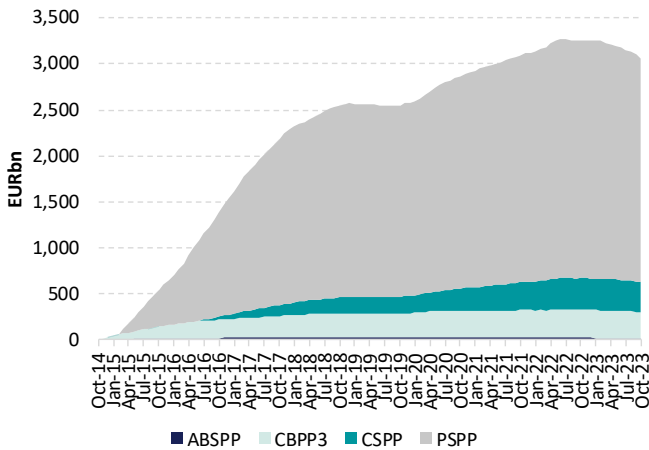
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

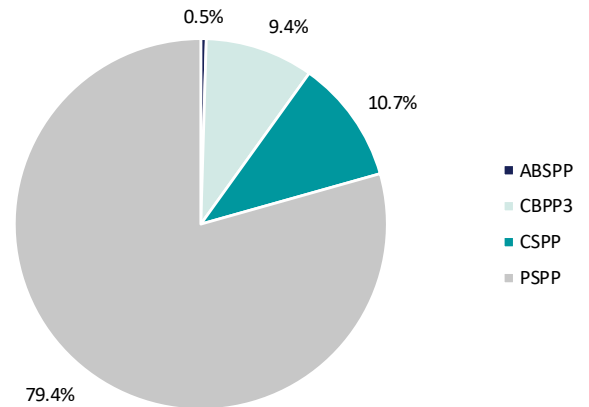
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Aug-23	15,312	291,992	331,155	2,470,598	3,109,057
Sep-23	14,350	287,525	328,193	2,426,355	3,056,423
Δ	-962	-4,467	-2,962	-44,243	-52,634

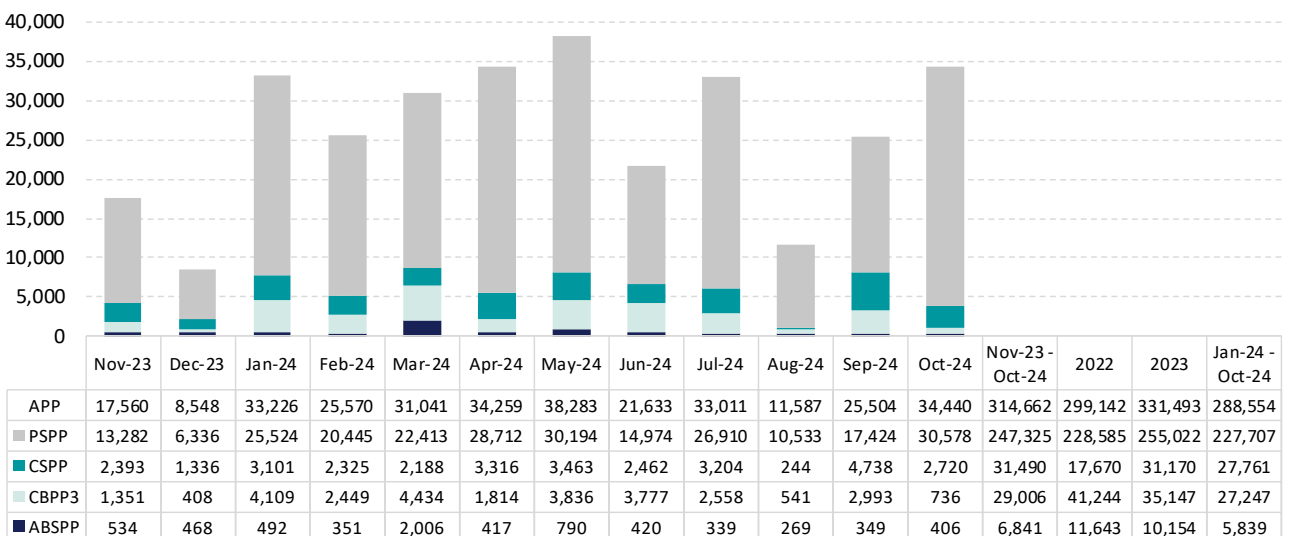
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



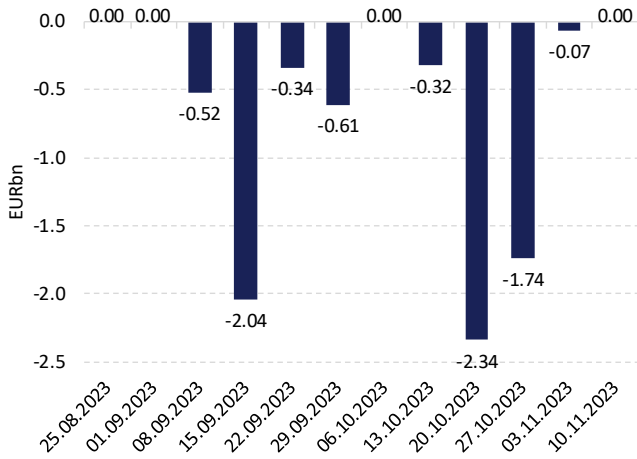
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



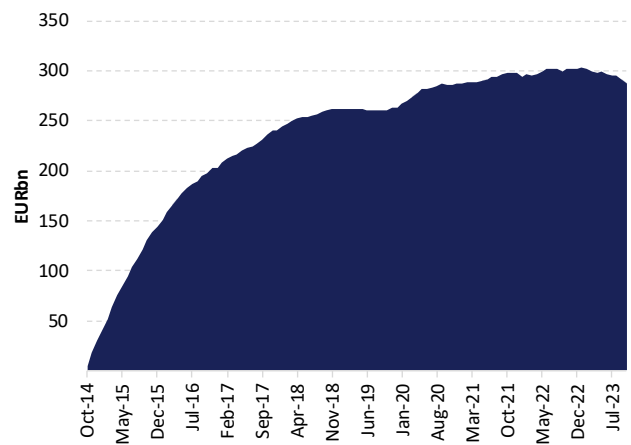
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

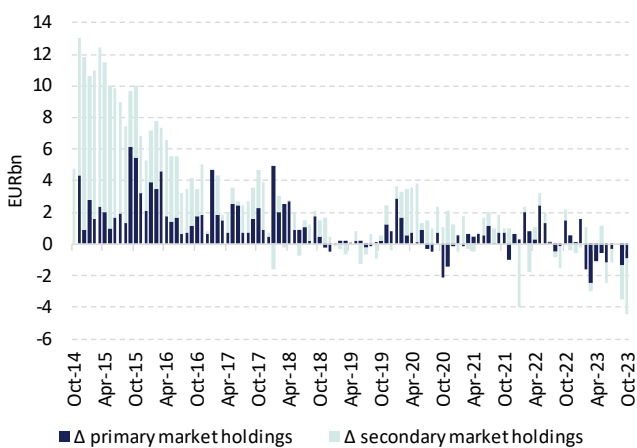
Wöchentliches Ankaufsvolumen



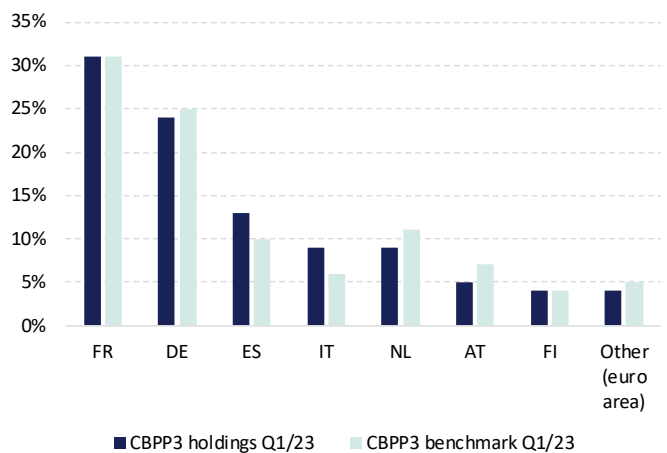
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

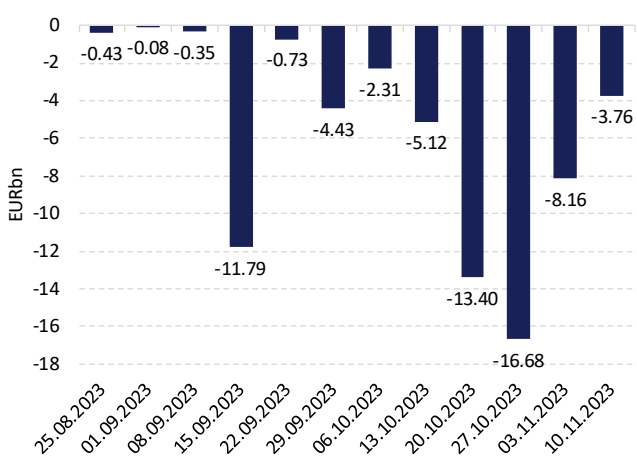


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

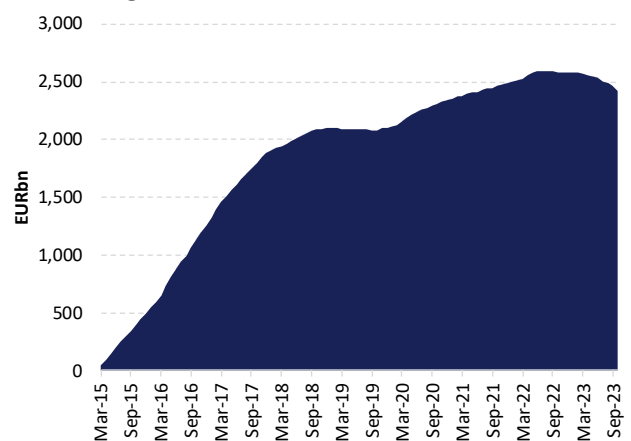


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

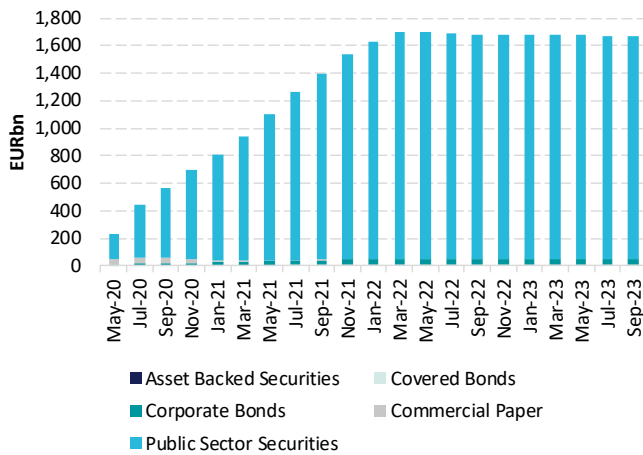


Entwicklung des PSPP-Volumens

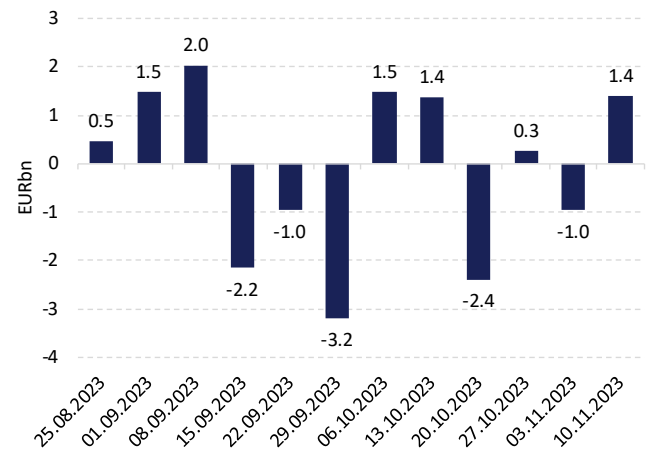


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Δ Bestand Vorperiode	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)
AT	44,129	-1,028	2.6%	2.7%	0.0%	7.2	7.8
BE	56,941	-610	3.3%	3.4%	0.2%	6.0	9.4
CY	2,423	-156	0.2%	0.1%	0.0%	8.4	8.2
DE	393,313	1,135	23.7%	23.7%	0.0%	6.7	7.0
EE	256	0	0.3%	0.0%	-0.2%	6.7	6.5
ES	193,041	-2,722	10.7%	11.6%	0.9%	7.2	7.4
FI	25,953	565	1.7%	1.6%	-0.1%	7.5	7.7
FR	298,322	1,717	18.4%	18.0%	-0.4%	7.3	7.8
GR	38,260	-172	2.2%	2.3%	0.1%	8.5	9.1
IE	25,541	133	1.5%	1.5%	0.0%	8.8	9.2
IT	292,198	938	15.3%	17.6%	2.3%	7.0	6.9
LT	3,145	-2	0.5%	0.2%	-0.3%	9.3	8.6
LU	1,858	-110	0.3%	0.1%	-0.2%	6.0	8.3
LV	1,843	23	0.4%	0.1%	-0.2%	7.9	7.5
MT	604	-4	0.1%	0.0%	-0.1%	9.8	8.5
NL	80,598	-2,269	5.3%	4.9%	-0.4%	7.6	8.9
PT	33,921	127	2.1%	2.0%	-0.1%	7.0	7.7
SI	6,493	44	0.4%	0.4%	0.0%	8.4	8.8
SK	8,040	65	1.0%	0.5%	-0.5%	7.9	8.3
SNAT	153,089	2,000	10.0%	9.2%	-0.8%	9.9	9.0
Total / Avg.	1,659,970	-327	100.0%	100.0%	0.0%	7.4	7.6

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

² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel

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

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

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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
32/2023 ♦ 08. November	<ul style="list-style-type: none"> Norwegen: SpareBank 1 Sor-Norge entsteht PEPP versus TPI – oder: Dort (re)investieren, wo andere Urlaub machen
31/2023 ♦ 25. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im II. Quartal 2023 Teaser: Issuer Guide – Spanische Agencies 2023
30/2023 ♦ 18. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Kanada Newfoundland and Labrador im Fokus
29/2023 ♦ 11. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Covered Bond-Blick auf Belgien Funding kanadischer Provinzen im Überblick
28/2023 ♦ 27. September	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update: DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
27/2023 ♦ 20. September	<ul style="list-style-type: none"> Neuzugang im EUR-Benchmarksegment: Bendigo and Adelaide Bank will Emittentenkreis in Australien erweitern Teaser: Issuer Guide - Österreichische Agencies 2023
26/2023 ♦ 13. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2022 Teaser: Issuer Guide - Niederländische Agencies 2023
25/2023 ♦ 06. September	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Markt bleibt auf Wachstumskurs: Bereichert die OLB demnächst das EUR-Benchmarksegment? NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder 2023 erschienen
24/2023 ♦ 19. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023 EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder
23/2023 ♦ 12. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2023
22/2023 ♦ 28. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Special zur LCR-Klassifizierung und zum Risikogewicht: Ein (regulatorischer) Blick auf das EUR-Benchmarksegment ESG-Anleihen deutscher Länder – deutliche Weiterentwicklung
21/2023 ♦ 21. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite Steigendes Exposure von E-Supras gegenüber der Ukraine
20/2023 ♦ 14. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Beyond Bundesländer: Spanische Regionen
19/2023 ♦ 07. Juni	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: 25 Jahre EZB und kein bisschen müde Gesetzliche Vorgaben für Covered Bonds im Fokus
18/2023 ♦ 24. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update Stabilitätsrat zur 27. Sitzung zusammengetreten
17/2023 ♦ 17. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Update 2023 ins Spotlight gerückt Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2023
16/2023 ♦ 10. Mai	<ul style="list-style-type: none"> Die EZB und der Covered Bond-Markt: Alte und neue Einflüsse Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

[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 – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Leitzinsen: Jetzt ist nicht die Zeit für Forward Guidance!](#)

[EZB-Preview: Abwarten, aber nicht zurücklehnen](#)

[EZB-Leitzinsen: Reiseziel erreicht, längere Verweildauer gebucht](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Christian Ilchmann

SSA/Public Issuers

+49 157 851 64976

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
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 15. November 2023 (08:47 Uhr)