



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite	9
Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies	14
Charts & Figures	
Covered Bonds	22
SSA/Public Issuers	28
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	31
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	33
Ausgaben im Überblick	34
Publikationen im Überblick	35
Ansprechpartner in der NORD/LB	36

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Christian Ilchmann
christian.ilchmann@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

Primärmarkt: Doch schon Winterpause?

An den vergangenen fünf Handelstagen wurden weder frische EUR-Benchmarks platziert noch neue Projekte am Markt angekündigt. Wenig überraschend drängt sich damit die Frage auf, ob sich der Primärmarkt im Covered Bond-Segment dieses Jahr vergleichsweise früh in die Winterpause verabschiedet hat?! Tatsächlich muss aber auch eine allgemeine Unsicherheit in Bezug auf das Immobiliensegment und die Exponierung zahlreicher Kreditinstitute in diesem Kontext als mögliche Erklärung bedacht werden. Dass der Primärmarkt zum Jahresende etwas schwächelt, muss aber so oder so konstatiert werden. Keineswegs schwach präsentierte sich im laufenden Jahr hingegen das Teilsegment der nachhaltigen Covered Bond-Emissionen. Dies gilt insbesondere für das EUR-Benchmarksegment. Nicht zuletzt deshalb widmen wird uns im Rahmen der aktuellen Ausgabe unserer Wochenpublikation mit einem [Covered Bond-Fokusartikel](#) diesem Teilmarkt.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Sekundärmarkt: Kurven sind weiter und neu platzierte Deals zeigen Performance

Unterdessen bleibt die Gemengelage im Sekundärmarkt weitgehend unverändert. Demnach sehen wir weiterhin eine offenkundige Performance bei neu platzierten Deals – insbesondere bei höheren Neuemissionsprämien. Die Kurven weiten hingegen aus, wenn auch bei insgesamt geringeren Umsätzen am Markt. Insofern kommt auch hier der auslaufende Charakter des Handelsjahres 2023 zum Ausdruck. Im diesem Umfeld fragen immerhin vereinzelt Anleger etwas mehr Duration nach.

S&P mit Ratingupgrade für isländische Covered Bond-Programme

Nachdem die Ratingagentur S&P am 10. November 2023 das Länderrating von Island um einen Notch auf A+ heraufgestuft hat, kommunizierten die Ratingexperten in dieser Woche auch die notwendig gewordenen Ratingupgrades für die drei isländischen Covered Bond-Emittenten in ihrer Coverage. Entsprechend S&Ps Bewertungsmethode verbesserte sich das Covered Bond-Rating der Emittenten Arion Banki, Islandsbanki und Landsbankinn ebenfalls von A auf A+. Die Ratingagentur begründet das Ratingupgrade u.a. durch das wirksame Abwicklungssystem sowie die Qualität der Vermögensgegenstände im Deckungsstock der Covered Bond. Damit haben sich die Covered Bond-Ratings aller drei isländischen Emittenten, die bisher mindestens eine Subbenchmark am Markt platzieren konnten, verbessert. Die Arion Banki ist die einzige isländische Emittentin, die bisher erfolgreich eine EUR-Benchmark im Volumen von EUR 500 Mio. bei den Investoren platzieren konnte. Mit jeweils einer Emission in Höhe von EUR 300 Mio. zeigten sich die Islandsbanki und die Landsbankinn am Markt für EUR-Subbenchmarks aktiv.

Neugeschäftsvolumen der vdp-Mitgliedsinstitute: Leichte Belebung

Die Zinswende der EZB und die allgemeinen Unsicherheiten haben in den vergangenen Quartalen auch das Neugeschäft der vdp-Mitgliedsinstitute nachhaltig geprägt. Insofern darf es nach unserem Dafürhalten schon als freundliche Nachricht hervorgehoben werden, dass die Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen zuletzt wieder leicht angezogen ist. Darauf deuten die jüngst vom vdp vorgelegten Zahlen zum Neugeschäftsvolumen eindeutig hin. Das Volumen der Kreditzusagen belief sich demnach im III. Quartal 2023 auf EUR 30,7 Mrd. und fiel damit um 15,8% größer aus als noch im Vorquartal. Diese Entwicklung gleicht aber keineswegs die rückläufige Dynamik im Vorjahresvergleich aus (-21,5% Y/Y). In der Betrachtung gegenüber dem Vorquartal ist aber durchaus bemerkenswert, dass der Zuwachs sowohl die Wohn- (+13,4% Q/Q) als auch die Gewerbeimmobilien (+19,0% Q/Q) betraf. Die Gewerbeimmobilien wurden durch Zusagen im Teilsegment der Büroimmobilien (EUR 6,2 Mrd.; -10,1% Q/Q) dominiert. Der Gesamtbestand der durch die vdp-Mitgliedsinstitute ausgereichten Kredite liegt bei rd. EUR 1.004 Mrd. Zum Vergleich per 30. September 2022 standen hier rd. EUR 993 Mrd. zu Buche. Am aktuellen Rand entfallen EUR 713,3 Mrd. auf die Wohnimmobilienfinanzierung, während EUR 290,7 Mrd. den Gewerbeimmobilienfinanzierungen zuzurechnen sind. Echte Knappheiten bei den Deckungswerten für Hypothekendarlehen lassen sich dadurch nicht ausmachen. Gleichwohl ist die Fortsetzung der dezenten Gegenbewegung auf Quartalsebene durchaus zu begrüßen.

Scope: Ein Blick auf Schwedens Bankenmarkt

Die Risikoexperten von Scope Ratings haben jüngst ihren Ausblick für den schwedischen Bankenmarkt vorgelegt und sind dabei auch auf die Herausforderungen, die aus der makroökonomischen Entwicklung des Landes hervorgehen, eingegangen. Im Vergleich zur Eurozone (BIP-Wachstum 2023: +1,0% p.a.) aber auch Ländern wie Finnland (+0,0% p.a.) und Dänemark (+1,3% p.a.) sieht Scope im laufenden Jahr für Schweden einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,7% voraus. Auch die Inflationsraten dürften in 2023 (8,7% p.a.) und 2024 (4,0% p.a.) auf einem auch im internationalen Vergleich hohen Niveau verharren. Im Grundsatz sieht Scope die Institute in einer guten Position, mit den Gegenwinden umzugehen. Diese seien nicht nur auf Seiten sinkender Darlehensvolumina und steigender (Funding-)Kosten zu verorten. Auch die Risikovorsorgen, die es aufgrund einer sich verschlechternden Assetqualität (insbesondere im CRE-Segment) aufzubauen gelte, müssten als ein Belastungsfaktor für die schwedischen Geldhäuser berücksichtigt werden. Dem gegenüber stünden jedoch die starken Ertragserwartungen für das Gesamtjahr 2023. Hier sieht Scope tatsächlich auch einen positiven Trend in der Zukunft. Die gedeckte Refinanzierung hat für den schwedischen Bankenmarkt eine hohe Relevanz. Gleichwohl kommt dies nicht immer im EUR-Benchmarksegment durch ein hohes Emissionsvolumen zum Ausdruck, was nicht zuletzt mit der Möglichkeit verbunden ist, dass auch in der Heimatwährung ein liquider Covered Bond-Markt etabliert ist. In 2023 wurde EUR 6,75 Mrd. an EUR-Benchmarks aus Schweden platziert. Für 2024 rechnen wir mit EUR 6,00 Mrd., was immerhin einen Nettozuwachs in Höhe von EUR 1,25 Mrd. entsprechen würde.

Fitch APAC Covered Bond Quarterly Q3/2023: Erholung an den Immobilienmärkten

Die Risikoexperten von Fitch – die Covered Bond-Programme in den APAC-Jurisdiktionen Australien, Neuseeland, Singapur und Südkorea bewerten – haben sich jüngst zu den für das Covered Bond-Segment relevanten Entwicklungen in diesen Volkswirtschaften geäußert. Im Rahmen des aktuellen „APAC Covered Bond Quarterly“ stellt Fitch ein volatiles Stimmungsbild an den Wohnimmobilienmärkten in den vier genannten Ländern fest. Dies sei – wenig überraschend – auf das Inflationsgeschehen sowie die Zinsanhebungen durch die entsprechenden Notenbanken zurückzuführen. Auch das Emissionsaufkommen sehen die Risikoexperten durch dieses Umfeld belastet. Gleichwohl rechnet Fitch über die kommenden Quartale mit einer Erholung des Häusermarktes – wenngleich in unterschiedlicher Dynamik in den vier Jurisdiktionen. Die Agentur bewertet neun Programme in Australien und fünf in Neuseeland. In Südkorea und Singapur erstellt Fitch Risikoeinschätzungen für jeweils zwei Programme. Sämtliche APAC-Ratings belaufen sich auf die Bestnote „AAA“ mit stabilem Ausblick. Das Emissionsaufkommen präsentierte sich im EUR-Benchmarksegment insbesondere für Singapur (EUR 0,00 Mrd.; Net Supply: EUR -1,00 Mrd.) zurückhaltend. Für 2024 rechnen wir mit EUR 2,50 Mrd. bei Fälligkeiten in der Größenordnung von EUR 1,50 Mrd. Die entsprechenden Märkte in Australien (Net Supply: EUR 2,50 Mrd.), Südkorea (EUR 2,10 Mrd.) und Neuseeland (EUR 0,50 Mrd.) konnten in 2023 immerhin zulegen. Für 2024 rechnen wir insbesondere im Hinblick auf Singapur mit einem dynamischeren Primärmarkt und würden dabei auch das eine oder andere EUR-Benchmarkdebüt nicht ausschließen.

SSA/Public Issuers Marktüberblick

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

NORD/LB Capital Markets Spotlight – Ausblick 2024

2022 war das Jahr der Zeitenwende, 2023 erklommen wir gemeinsam mit der EZB den Zinsgipfel. Zudem werden uns die geopolitischen Krisenherde in das neue Jahr 2024 begleiten. Doch liegt der Fokus im ersten Halbjahr damit wirklich weniger auf der Geldpolitik, sondern eher auf fundamentalen Fakten und Sondersituationen? Ob und wie sich das noch zu reinvestierende PEPP, das derzeit (noch?) nicht aktivierte TPI, der stetige Abbau der EZB-Bilanz oder auch mögliche Zinssenkungen im zweiten Halbjahr 2024 auf die Teilmärkte für SSA/Public Issuers und Covered Bonds auswirken werden, wollen wir mit Ihnen in unserem Jahresausblick 2024 diskutieren. Wir laden Sie daher ganz herzlich zu unserem 45-minütigen digitalen Vortrag **„Die EZB und die Rentenmärkte in 2024 – kontrollierte Entschlackung oder kalter Entzug?“** am 11. Dezember um 14 Uhr ein. Zusätzlich findet die Session ab 15 Uhr auf Englisch statt. Sie haben noch keine digitale Einladung hierzu erhalten? Dann sprechen Sie bitte Ihren Sales- oder DCM-Kontakt direkt an.

BVerfG-Urteil: Haushaltsdisziplin, oder: Pippi Langstrumpf und die Schuldenbremse

[In der vergangenen Woche berichteten wir](#), dass das Bundesverfassungsgericht die Ummwidmung von COVID-19-Mitteln aus dem Jahr 2021 für den sogenannten Klima- und Transformationsfonds (KTF) für verfassungswidrig erklärt hatte. Seitdem klafft eine EUR 60 Mrd. große Lücke im Bundeshaushalt, um die eine lebhafteste (politische) Diskussion entbrannt ist. Ausgewählte unterschiedliche Standpunkte stellen sich dabei wie folgt dar: Die Fraktionsvorsitzende der Grünen, Katharina Dröge, fordert eine Reform der Schuldenbremse, da diese ein „handwerklich schlecht gemachtes Gesetz“ sei und ökonomisch falsch wirke. Der Ministerpräsident von Bayern, Markus Söder (CSU), hat sich klar gegen eine solche Reform positioniert: „Da sind sich die Spitzen von CSU und CDU einig.“ Bundesfinanzminister Christian Lindner (FDP) fordert stattdessen Einsparungen, auch bei Sozialleistungen, und pocht auf die Einhaltung der Schuldenbremse. Bundeskanzler Olaf Scholz? Äußerte sich auch in seiner Regierungserklärung nicht zur Schuldenbremse. Was folgte? Die Verhängung einer Haushaltssperre für 2023, was auch den „Scholzischen Doppel-Wumms“ in Form des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) betraf. Am Montag erreichte uns sodann die Meldung, dass die Ampel-Koalition einen Nachtragshaushalt für 2023 im Umlaufverfahren verabschiedet hat. „Es geht um die Heilung eines Rechtsverstößes, der eintreten würde, wenn wir jetzt nichts machen würden“, war aus dem Finanzministerium diesbezüglich zu vernehmen. Die Bedingung: Der Bundestag erklärt für 2023 eine außergewöhnliche Notlage, mit der die Schuldenbremse ausgesetzt werden kann. Die Bundesregierung argumentiert – wie schon im Jahr zuvor – mit den hohen Energiepreisen sowie den Folgen des russischen Angriffs auf die Ukraine. Mit dem Beschluss sollen Kredite i.H.v. rund EUR 45 Mrd. rechtlich abgesichert werden, die zu großen Teilen bereits für die Energiepreisbremse sowie zur Unterstützung von Flutopfern genutzt wurden. Für das Vorgehen in 2024 sehen wir drei Möglichkeiten. 1) Die Ampel-Regierung rüttelt an der Schuldenbremse, entweder durch Aussetzen oder Reformieren. 2) Die Regierung versucht mit Finanztricks im Haushalt weiterhin Geld auszugeben. 3) Die Bundesregierung fährt einen harten Sparkurs. Während die ersten beiden Varianten dem Universum Astrid Lindgrens entstammen könnten, würde letztere vor allem zu Lasten der Zukunftsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gehen.

Sachsens Herbst-Steuerschätzung: Haushalts-Ungemach auch im Osten?

Keine guten Aussichten zeitigt die jüngste Steuerschätzung auch für künftige Haushalte in Sachsen (Ticker: SAXONY): Im Vergleich zur Mai-Steuerschätzung zeigen die neuesten Prognosen zwar eine leichte Verbesserung, insgesamt liegen die Einnahmeerwartungen aber noch immer unter der Planungsgrundlage für den Doppelhaushalt 2023/24. Für den laufenden Haushalt ist mit Mindereinnahmen von gut EUR 330 Mio. zu rechnen. Erst im kommenden Jahr 2024 werden Mehreinnahmen von knapp EUR 70 Mio. erwartet. Auch für den Zeitraum ab 2025 seien nur geringe Verbesserungen gegenüber der letzten Steuerschätzung zu erwarten. Finanzminister Hartmut Vorjohann (CDU): „Die wirtschaftliche Lage hat sich in den vergangenen Monaten kontinuierlich eingetrübt. Es ist vor allem die hohe Inflation, die aktuell für etwas höhere Einnahmeerwartungen im Vergleich zur Mai-Steuerschätzung sorgt. Da die Steuereinnahmen des Freistaates im Jahr 2023 gegenüber dem Haushaltsplan dennoch deutlich im Minus liegen, sind auch weiterhin Bewirtschaftungsmaßnahmen nicht ausgeschlossen. Den geringfügigen Mehreinnahmen ab dem kommenden Jahr stehen allein schon die Tarifforderungen der Gewerkschaften gegenüber, die unseren Haushalt jährlich mit rund EUR 1 Mrd. belasten würden. [...] Die Steuerschätzung eröffnet keine neuen Spielräume.“ Für Sachsens Kommunen sieht die Situation indes etwas besser aus: Sie können für die Jahre 2023 und 2024 mit leichten Mehreinnahmen gegenüber der Mai-Schätzung rechnen. Im Jahr 2023 werden Einnahmen von insgesamt EUR 4,5 Mrd. bzw. 2024 von EUR 4,7 Mrd. erwartet.

KfW-Konjunkturkompass: Deutschland und die Mär vom „kranken Mann Europas“

Obwohl die deutsche Wirtschaftsleistung im Laufe des Jahres 2023 stagnieren dürfte, wird die reale BIP-Wachstumsrate für das gesamte Jahr 2023 moderat negativ sein. In ihrer aktuellen Herbstprognose geht die KfW (Ticker: KfW) davon aus, dass das BIP in diesem Jahr um 0,4% gegenüber dem Vorjahr schrumpfen wird und bestätigt damit die vorherige Prognose. Zwei (statistische) Effekte spielen dabei eine entscheidende Rolle: Erstens der statistische Unterhang, der sich aus dem starken Rückgang des BIP im letzten Quartal 2022 ergibt und dazu führte, dass das diesjährige Wirtschaftswachstum von einem Niveau startete, das 0,2% unter dem Durchschnitt aller vier Quartale des Jahres 2022 lag. Dieses Defizit hätte zunächst kompensiert werden müssen, bevor im Jahr 2023 überhaupt ein Wachstum gegenüber dem Vorjahr erzielbar gewesen wäre. Weiterhin stehen im Jahr 2023 zwei Arbeitstage weniger zur Verfügung, an denen ein Beitrag zum BIP erwirtschaftet werden kann, was als negativer Kalendereffekt das jährliche Wachstum um etwa 0,2 Prozentpunkte verringert. Im Jahr 2024 dürfte die deutsche Wirtschaft dann zu einem moderaten realen Wachstum mit leicht steigenden Quartalsraten ab dem Frühjahr zurückkehren. Die Konjunktur wird vor allem durch den Kaufkraftzuwachs der privaten Haushalte gestützt, der den Konsum im Laufe des Jahres ankurbeln wird. Die Erholung des Konsums wird jedoch marginal später einsetzen als noch im Sommer prognostiziert, so dass die KfW ihre BIP-Prognose für 2024 leicht auf 0,6% nach unten korrigiert hat (bisherige Prognose: +0,8%). Die Erholung der Kaufkraft wird durch steigende Nominallöhne und einen starken Rückgang der Inflation gestützt. Die KfW erwartet, dass die deutsche Inflationsrate (HVPI) von 6,1% im Jahr 2023 auf 2,5% im Jahr 2024 sinken wird. „Steigende Reallöhne bei gut stabiler Beschäftigung lassen die Lohnsumme auch in realer Rechnung 2024 spürbar steigen und bescheren den Privathaushalten einen Zuwachs an Kaufkraft, den sie für den Konsum verwenden können. Die Rückkehr zu einem konsumgestützten, wenigstens moderaten Wachstum ist immerhin ein erster Silberstreif am Horizont angesichts der zahlreichen Krisen und großen Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft“, so Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW.

ASFINAG startet die nächste große Photovoltaik-Offensive

Im November startet die nächste große Photovoltaik-Offensive der österreichischen Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft (Ticker: ASFING), welche damit einen weiteren großen Schritt hin zum Ziel macht, durch den Ausbau erneuerbarer Energieträger bis 2030 (bilanziell) stromautark zu sein. Bereits seit Februar 2021 wird der ASFINAG-Standort Klagenfurt von einer Photovoltaik-Anlage mit einer Leistung von mehr als 200 Kilowatt-Peak versorgt. Bis zum Frühjahr 2024 wird nun die Gesamtleistung der Anlage auf 500 kWp mehr als verdoppelt. Auch der Batteriespeicher wird entsprechend erhöht und soll dann 1.000 Kilowattstunden aufnehmen können. Die künftig produzierte Strommenge dieser Anlage würde den jährlichen Energiebedarf von etwa 70 Einfamilienhäusern decken. Eine Verdreifachung der PV-Anlage ist am Standort Villach geplant, bei dem mehr als 1.500 PV-Module verbaut werden. Die Anlage wird nach Fertigstellung im Frühjahr 2024 insgesamt sogar 800 Kilowatt-Peak Solarstrom liefern, womit der gesamte Standort und die E-Ladestationen versorgt werden können. Neu errichtet wird ab dem Frühjahr 2024 zudem eine PV-Anlage beim Ostportal des Ehrentalerbergtunnels. Mehr als 2.600 PV-Module mit einer Gesamtleistung von 1.100 Kilowatt-Peak sorgen künftig dafür, dass der Tunnel energetisch klimaneutral betrieben werden kann. „Die Energiewende kann nur mit einem konsequenten Ausbau von Photovoltaik, Wasser- und Windkraft gelingen“, so ASFINAG-Vorstand Hartwig Hufnagl. Deshalb soll auch am Karawankentunnel ein Kleinwasserkraftwerk gebaut werden, um sogenannte Stollensickerwässer energetisch zu nutzen. Die Leistung des Kraftwerks wird etwa 470 Megawattstunden betragen, so viel wie etwa 100 Einfamilienhäuser pro Jahr benötigen.

Primärmarkt

Nachdem wir bereits letzte Woche von einer abnehmenden Frequenz am Primärmarkt berichtet haben, setzte sich der Trend auch in den vergangenen sieben Tagen fort. Folglich haben wir heute nur eine Subbenchmark, einen Tap sowie die Ergebnisse der jüngsten EU-Bondauktion auf dem Notizzettel. Am vergangenen Donnerstag kam die Sächsische Aufbaubank (Ticker: SABFOE) aus dem Segment der deutschen Förderinstitute mit einer EUR-Subbenchmark im Volumen von EUR 250 Mio. an den Markt, nachdem am Mittwoch die Mandatierung bekanntgegeben wurde. Bei einer Laufzeit von fünf Jahren wurde eine Guidance in Höhe von ms +9bp area angekündigt. Das Pricing fand schließlich bei ms +8bp statt, das korrespondierende Orderbuch belief sich auf EUR 390 Mio. Außerdem konnten wir in unserer Coverage noch einen Tap beobachten: Eine Aufstockung in Höhe von EUR 250 Mio. vollzog das Land Schleswig-Holstein (Ticker: SCHHOL) zu ms +2bp für seine SCHHOL 2,625% 11/17/28 Anleihe (Guidance: ms +2bp area), Angaben zum Orderbuch wurden nicht veröffentlicht. Wie bereits in unserer letzten Ausgabe angekündigt, fand am Montag die letzte EU-Bondauktion des Jahres statt. Die Ergebnisse möchten wir Ihnen nicht vorenthalten: Mit der EU 2% 04/10/27 und der EU 2,75% 04/02/33 wurden direkt zwei Anleihen aufgestockt. Dabei wurden dem Bond mit der kürzeren Laufzeit frische EUR 1,8 Mrd. und dem länger laufenden EUR 1,731 Mrd. zugeführt. Die Bid-to-Cover-Ratios lagen bei 1,67x bzw. 1,16x. Neumandatierungen lagen uns zum Redaktionsschluss nicht vor.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Covered Bonds

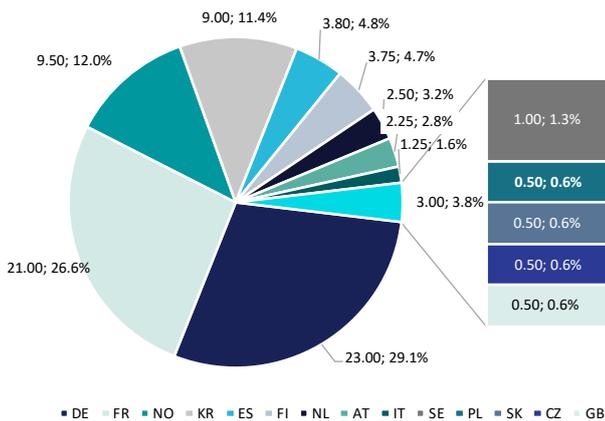
ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

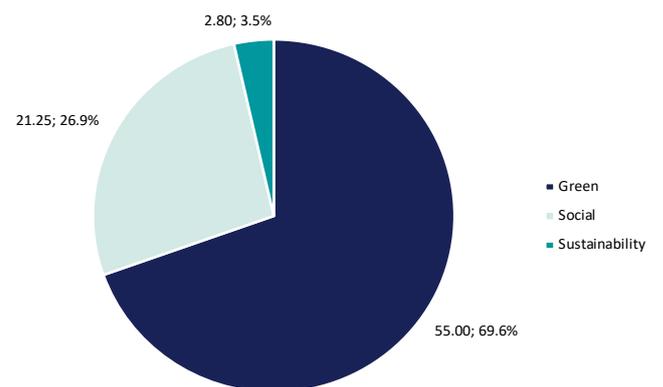
Der Markt für ESG-Covered Bonds: Vier neue Emittenten im EUR-Benchmarksegment

Im Rahmen unseres jährlich erscheinenden [ESG-Updates](#) diskutieren wir regelmäßig die allgemeinen Entwicklungen im ESG-Segment und fokussieren uns dabei sowohl auf die Entwicklungen im stetig wachsenden Teilmarkt der ESG-Anleihen, als auch auf regulatorische Entwicklungen. Im Rahmen unserer Wochenpublikationen widmen wir uns zusätzlich den konkreten Lagebeurteilungen für die Emittenten unserer Coverage. In der heutigen Ausgabe stellen wir die Entwicklungen im ESG-Teilmarkt der Assetklasse Covered Bonds in den Mittelpunkt und fokussieren uns dabei insbesondere auf das EUR-Benchmark- sowie das EUR-Subbenchmarksegment. Kurz vor Jahresschluss lohnt es sich, einmal einen Rückblick auf das bisherige Geschehen im ESG-Segment des Jahres 2023 zu werfen. Seit Jahresbeginn haben vier neue Emittenten ihre nachhaltig aufgestellten Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat erfolgreich bei den Investoren platziert. Jüngste Neuzugänge in diesem Segment waren die Bausparkasse Wüstenrot (DE) und die Rabobank (NL), die in der vergangenen Woche ihre ersten grünen Covered Bonds am Markt emittieren konnten. Nachfolgend möchten wir die Angebotsseite für Covered Bonds in nachhaltigen Formaten vorstellen und dabei sowohl auf die jüngsten Entwicklungen eingehen als auch einen kurzen Ausblick in die Zukunft wagen.

ESG-Covered Bonds nach Land (EUR BMK; in EUR Mrd.)



ESG-Covered Bonds nach Typ (EUR BMK; in EUR Mrd.)



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

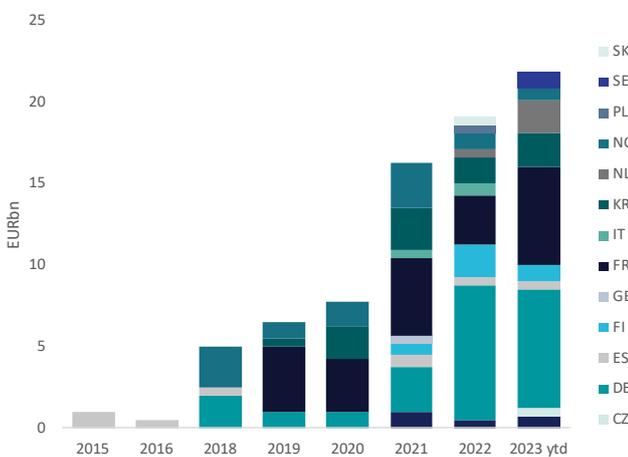
EUR-Benchmarks im ESG-Format: „Green“ dominiert weiterhin...

Das insgesamt ausstehende Volumen an EUR-Benchmarks summiert sich auf rund EUR 1.041,5 Mrd., davon entfallen rund EUR 79 Mrd. auf Covered Bonds im ESG-Format. Hier dominieren weiterhin die als „Green“ deklarierten Emissionen (EUR 55,0 Mrd. bzw. 69,6%). Das verbleibende Volumen verteilt sich auf „Social“ (EUR 21,3 Mrd. bzw. 26,9%) sowie „Sustainability“ (EUR 2,8 Mrd. bzw. 3,5%). Die Dominanz der grünen Formate überrascht vor dem Hintergrund der Assetklasse und der im Schwerpunkt vorliegenden Deckungswerte (wohnwirtschaftliche oder gewerbliche Immobilienfinanzierungen) kaum.

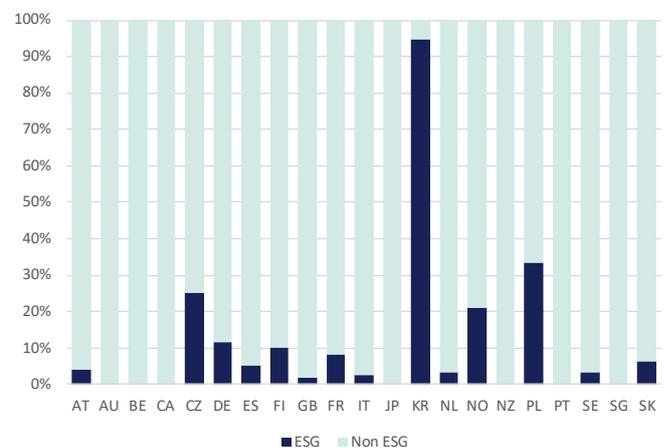
... und Deutschland ist der größte Anbieter von ESG-Covered Bonds

In der Betrachtung auf Länderebene verteilen sich die ausstehenden Covered Bonds im ESG-Format (insgesamt 108 ausstehende Anleihen) schwerpunktmäßig auf die Länder Deutschland (EUR 23,0 Mrd.; 36 Bonds) und Frankreich (EUR 21,0 Mrd.; 22 Bonds). Zu den mittlerweile 14 im EUR-Benchmarksegment aktiven Jurisdiktionen zählen unter anderem Norwegen (EUR 9,5 Mrd.; 12 Bonds) und Südkorea (EUR 8,9 Mrd.; 14 Bonds). Bei den koreanischen Emittenten gilt es als Besonderheit zu beachten, dass der Markt vor allem aufgrund des öffentlichen Auftrags der Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ein extrem hohes Gewicht an ESG-Emissionen (alle im Social-Format) aufweist.

Emissionen ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



ESG-Covered Bonds: Marktanteil (EUR BMK)



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

Marktentwicklungen seit Anfang des Jahres

Mit Blick auf das auslaufende Kalenderjahr zeichnet sich für das ESG-Segment wieder einmal ein neues Rekordjahr an Neuemissionen im EUR-Benchmarkformat ab. Am aktuellen Rand summiert sich das Neuemissionsvolumen auf EUR 21,9 Mrd. (Green: EUR 14,8 Mrd.; Social: EUR 7,1 Mrd.). Damit bleibt der Trend von jährlich steigenden Neuemissionen auch im Jahr 2023 ungebrochen (Neuemissionsvolumen in 2022: EUR 19,1 Mrd.). Gemessen an der Anzahl der Einzelemissionen wird es beim Jahr 2023 auch wieder auf einen neuen Rekord herauslaufen. So wurden bisher 31 Deals im ESG-Format platziert (nach 28 in 2022 sowie 21 in 2020). In unseren Investorengesprächen nehmen wir wahr, dass immer mehr Accounts als Teilziel einem ESG-Mandat folgen und hier auch im Segment der Covered Bonds nach Anlagemöglichkeiten suchen. Dabei erhalten Portfoliomanager zum Beispiel konkrete Vorgaben mit Blick auf den Anteil des ESG-Portfolios am gesamten Buch. Hier spielt nach unserem Dafürhalten auch das relative Wachstum des ESG-Marktes für Covered Bonds eine bedeutende Rolle. In 2023 wurden im EUR-Benchmarksegment bisher insgesamt EUR 184,7 Mrd. platziert, sodass die genannten EUR 21,9 Mrd. einen Anteil von 12,1% ausmachen. Damit stieg der prozentuale Anteil der ESG-Platzierungen an den Neuemissionen im Jahresvergleich (2022: 9,6%) leicht an. Gemessen am gesamten ausstehenden Volumen (EUR 1.041,5 Mrd.) entfallen auf das ESG-Segment (EUR 79,0 Mrd.) aber nur 7,6% aller ausstehenden Emissionen. Für die kommenden Jahre rechnen wir mit einem stetig wachsenden Anteil von ESG-Emissionen, wobei die ESG-Regulatorik (und hier vor allem mit Blick auf „Green Bonds“) zu einem zumindest vorübergehenden Bremsfaktor werden könnte.

Emittenten von EUR-Benchmarks im ESG-Format

Issuer	Country	ESG Type	Volume (in EURbn)	No. of ESG BMKs	Framework based on ICMA principles
BAWAG	AT	Green	0.5	1	YES (Link)
Hypo Tirol Bank	AT	Social	0.5	1	YES (Link)
UniCredit Bank Austria	AT	Green	1.25	2	YES (Link)
UniCredit Bank	CZ	Green	0.5	1	YES (Link)
Bayerische Landesbank	DE	Green	1.0	2	YES (Link)
Berlin Hyp	DE	Green	4.75	8	YES (Link)
Deutsche Kreditbank	DE	Social	1.75	3	YES (Link)
DZ HYP	DE	Social	2.25	4	YES (Link)
DZ HYP	DE	Green	2.75	4	YES (Link)
ING-DiBa	DE	Green	3.25	3	YES (Link)
Landesbank Baden-Wuerttemberg	DE	Green	1.5	2	YES (Link)
Muenchener Hypothekenbank	DE	Green	2.75	4	YES (Link)
Norddeutsche Landesbank	DE	Green	1.5	3	YES (Link)
UniCredit Bank	DE	Green	1.0	2	YES (Link)
Wuestenrot Bausparkasse	DE	Green	0.5	1	YES (Link)
Caja Rural de Navarra	ES	Green	1.0	2	YES (Link)
Eurocaja Rural	ES	Sustainable	1.1	2	YES (Link)
Eurocaja Rural	ES	Sustainable	0.7	1	YES (Link)
Kutxabank	ES	Social	1.0	1	YES (Link)
Nordea Kiinnitysluottopankki	FI	Green	2.0	2	YES (Link)
OP Mortgage Bank	FI	Green	1.75	2	YES (Link)
Arkea Home Loans SFH	FR	Green	1.0	1	YES (Link)
BPCE SFH	FR	Green	4.5	4	YES (Link)
CAFFIL	FR	Green	2.25	3	YES (Link)
Compagnie de Financement Foncier	FR	Social	3.75	5	YES (Link)
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	Social	0.5	1	YES (Link)
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	Green	1.25	1	YES (Link)
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	Social	2.25	2	YES (Link)
La Banque Postale Home Loan SFH	FR	Green	0.75	1	YES (Link)
La Banque Postale Home Loan SFH	FR	Social	1.25	1	YES (Link)
Societe Generale SFH	FR	Green	3.5	3	YES (Link)
Yorkshire Building Society	GB	Green	0.5	1	YES (Link)
Banco BPM	IT	Social	0.5	1	YES (Link)
Credit Agricole Italia	IT	Green	0.75	1	YES (Link)
Credit Agricole Italia	IT	Green	0.5	1	YES (Link)
Hana Bank	KR	Social	1.1	2	YES (Link)
Kookmin Bank	KR	Green	0.5	1	YES (Link)
Kookmin Bank	KR	Sustainable	1.0	2	YES (Link)
Korea Housing Finance	KR	Social	6.3	9	YES (Link)
Cooperatieve Rabobank	NL	Green	1.25	1	YES (Link)
Nationale-Nederlanden Bank NV	NL	Green	1.25	2	YES (Link)
DNB Boligkreditt	NO	Green	3.0	2	YES (Link)
Eika Boligkreditt	NO	Green	1.0	2	YES (Link)
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	Green	1.0	2	YES (Link)
Sparebanken Soer Boligkreditt	NO	Green	2.75	2	YES (Link)
Sparebanken Soer Boligkreditt	NO	Green	1.0	2	YES (Link)
Sparebanken Vest Boligkreditt	NO	Green	1.25	2	YES (Link)
SR-Boligkreditt	NO	Green	0.5	1	YES (Link)
PKO Bank Hipoteczny	PL	Green	0.5	1	YES (Link)
Stadshypotek	SE	Green	0.5	1	YES (Link)
Stadshypotek	SE	Green	1.0	1	YES (Link)
Slovenska Sporitelna	SK	Green	0.5	1	YES (Link)

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

ESG-Covered Bonds im Benchmarkformat: 43 aktive Emittenten

Wir zählen nunmehr 43 aktive ESG-Emittenten. Auf Ebene der Jurisdiktionen wurde das Segment zuletzt durch die UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia um die erste Emittentin aus Tschechien erweitert. Diese konnte im Juni 2023 erfolgreich ihren ersten grünen Covered Bond im Volumen von EUR 500 Mio. bei den Investoren platzieren. Weitere Debütanten konnten wir in diesem Jahr bisher auch aus den Jurisdiktionen Deutschland, Tschechien, Frankreich sowie den Niederlanden begrüßen.

Emittenten von EUR-Subbenchmarks im ESG-Format

Issuer	Country	ESG Type	Volume (in EURbn)	No. of ESG BMKs	Framework based on ICMA principles
Hypo Tirol Bank	AT	Green	0.30	1	YES (Link)
Oberbank	AT	Green	0.25	1	YES (Link)
Oberoesterreichische Landesbank	AT	Green	0.50	2	YES (Link)
Landesbank Saar	DE	Social	0.25	1	YES (Link)
Banca Popolare dell'Alto Adige	IT	Green	0.25	1	YES (Link)
NORD/LB Luxembourg	LU	Green	0.30	1	YES (Link)
Moere Boligkreditt	NO	Green	0.25	1	YES (Link)

EUR-Subbenchmarksegment

Neben dem EUR-Benchmarksegment beobachten wir auch für das EUR-Subbenchmarksegment den Trend zur vermehrten Emission von Covered Bonds im ESG-Format. Nach unseren Aufzeichnungen summiert sich das Volumen an öffentlich platzierten ESG-Emissionen im EUR-Subbenchmarksegment, die über einen fixen Kupon verfügen, am aktuellen Rand auf EUR 2,1 Mrd. Davon entfallen 38,1% (EUR 800 Mio.) auf das aktuelle Kalenderjahr. Mit vier Emissionen und einem Volumen von EUR 1.050 Mio. kommt ein Großteil der Emittenten aus Österreich. Vor dem Hintergrund eines allgemeinen Wachstums im EUR-Subbenchmarksegment, insbesondere getrieben von Emittenten aus den Ländern Österreich und Deutschland, rechnen wir auch in den kommenden Jahren mit einem weiteren Wachstum von ESG-Platzierungen aus diesem Marktsegment.

Wie geht es weiter – Reportinganforderungen belasten, ...

Allein das stetige Wachstum mit Blick auf die Zahl der Jurisdiktionen mit aktiven Emittenten sowie die innerhalb der Emissionsländer wachsende Gruppe der Institute mit nachhaltigen Rahmenwerken zur Platzierung nicht nur von Covered Bonds spricht nach unserer Auffassung durchaus für ein steigendes Volumen an EUR-Benchmarks im ESG-Format. Wir gehen weiterhin von einer relativen Dominanz der grünen Emissionen aus, obwohl das Umfeld durchaus herausfordernd bleibt. Ein Fokus ist dabei auf die EU-Taxonomie zu legen. Am 23. Oktober 2023 gab der EU-Rat bekannt, dass der Green Bond Standard verabschiedet werden konnte. Damit können auch Covered Bonds den Zusatz „European Green Bond“ tragen, wenn diese die Anforderung der EU-Taxonomie erfüllen. Gleichzeitig muss aber auch berücksichtigt werden, wie die Investoren sich dem ESG-Thema mit Blick auf die Anlageseite nähern. Dabei denken wir zunächst nicht an einen grundsätzlich steigenden Bedarf im Hinblick auf den Erwerb von nachhaltigen Assets. Vielmehr drängt sich die Frage auf, inwiefern regulatorische Anforderungen auch die Nachfrageseite beeinflussen könnten. Wir sehen in diesen und weiteren Initiativen durchaus das Potenzial dafür, dass die sich dynamisch verändernden Anforderungen zu einer zunehmenden Belastung für die Emittenten und Investoren werden könnten, auch wenn wir grundsätzlich für ein hohes Maß an Transparenz auch im ESG-Umfeld sind. Dennoch gehen mit steigenden Berichtspflichten anziehende Transaktionskosten einher, die unter anderem auf bestehende Interpretationsspielräume und Abgrenzungsschwierigkeiten zurückzuführen sind.

... die Taxonomiekonformität ist aktuell nicht gegeben, ...

Am aktuellen Rand ist uns kein Emittent bekannt, dessen Covered Bonds die Anforderungen der EU-Taxonomie erfüllen. Der Aufbau von deckungsstockrelevanten Assets, die gleichzeitig die Anforderungen an die EU-Taxonomie erfüllen ist nach unserem Kenntnisstand bei den aktiven Emittenten noch sehr gering ausgeprägt. In der Übergangsphase – bis zur vollständigen Umsetzung der EU-Taxonomie – sind 85% an taxonomiekonformen Assets ausreichend, damit gedeckte Anleihen den Titel „EU Green Bond“ tragen dürfen. Selbst unter diesen nicht weniger strengen Anforderungen scheint kein Covered Bond aktuell die Anforderungen der EU-Taxonomie zu erfüllen. Mit einer voranschreitenden Etablierung des Segments der grünen Anleihen sollte sich nach unserem Dafürhalten auch der Covered Bond-Markt als wandlungsfähig erweisen. Ein möglicher Ansatz könnte dabei eine Entkopplung der Deckungswerte von der grünen Klassifizierung sein. Der Wechsel von einem konventionellen zu einem Green Covered Bonds würde in diesem Zusammenhang durch eine Allokation der Emissionserlöse zur Refinanzierung grüner Projekte außerhalb des Cover Pools erreicht. Diese Trennung der Verwendung der Emissionserlöse vom „gedeckten Teil“ dürfte nach unserer Auffassung aber auch mit einer verstärkten Transparenz einhergehen müssen. Bei enger Auslegung widerspricht diese Art der Trennung aber der Intuition des Covered Bonds.

... trotzdem bleibt der ESG-Markt auch bei Covered Bonds auf Wachstumskurs

Wir bleiben unterdessen unbeschadet davon überzeugt, dass die Assetklasse Covered Bonds sowohl im Teilsegment der grünen Covered Bonds als auch der sozialen Emissionen als ein wesentlicher natürlicher „Partner“ anzusehen ist. Schließlich bietet sich die Kombination eines nachhaltigen Investments mit hohen – auf nationalen Gesetzgebungen basierenden – Sicherheitsstandards für eine Vielzahl von Investoren mit ESG-Vorgaben als Investitionsalternative an. In 2024 erwarten wir ein weiterhin dynamisch wachsendes Angebot bei den ESG-Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat. Insgesamt rechnen wir mit einem Neuangebot in der Größenordnung von EUR 150-160 Mrd. Unterstellt man einen leicht wachsenden Anteil der ESG-Neuemissionen, dürften in 2023 damit ESG-Neuemissionen im Volumen von EUR 21-23 Mrd. zu Buche stehen.

Fazit

ESG-Covered Bonds sind für das EUR-Benchmarksegment zu einer festen Größe geworden. Die Angebotsseite wächst dynamisch, wenngleich die regulatorischen Anforderungen zunehmen. Wir werten das aber eher als notwendiges Übel und sehen in der Komplexität der Anforderungen kein auf lange Sicht unüberwindbares Hindernis in Bezug auf ein weiterhin dynamisches Wachstum sowohl bei grünen als auch bei sozialen Emissionen. So werden auch im nächsten Jahr neue Emittenten den Markt betreten und die bestehenden Institute ihre Präsenz tendenziell ausbauen. Dabei wird es weiterhin um das Erschließen neuer Investorengruppen gehen. Die grundsätzlich wachsende Bedeutung eines „nachhaltigen Auftretens“ wird die Institute zusätzlich antreiben. Dabei reicht es aber längst nicht mehr, nur auf die Emissionen zu fokussieren. Vielmehr stellen, nach unserer Beobachtung, Investoren zunehmend auch auf die Nachhaltigkeit des Emittenten insgesamt ab. Damit steigt auch die Bedeutung von ESG-Ratings – ein weiteres Thema, was die Regulatoren nunmehr verstärkt ins Auge fassen und auch Covered Bond-Emittenten betrifft.

SSA/Public Issuers

Aktuelle Risikogewichtung von Suprationals & Agencies

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

Unterschiedliche Risikogewichtung

In kaum einer Assetklasse sind die Unterschiede bei den regulatorischen Rahmenbedingungen so stark ausgeprägt wie bei staatsnahen Emittenten. Sowohl bei Suprationals als auch bei Agencies stellt die Risikogewichtung eine der Ebenen dar, auf der eine starke Differenzierung aufgrund verschiedener Faktoren erfolgt.

Maßgebliche regulatorische Rahmenbedingungen: [Verordnung \(EU\) 575/2013 \(CRR\)](#)

Ausgehend von den Risikogewichtungen, die durch Basel II definiert wurden, konkretisierte die EU die Bestimmungen zunächst im Rahmen von Richtlinie 2006/48/EC, ehe Mitte 2013 die CRR (Verordnung (EU) 575/2013) die Definitionen für die Risikogewichtung ersetzte. Dies wurde mit der Richtlinie (EU) 2021/1753 um aufsichtlich gleichgestellten Drittländern erweitert. Im Folgenden betrachten wir die einzelnen Artikel der Verordnung, die sich auch auf Suprationals und Agencies auswirken. Folgende Mappingtabelle zeigt die Risikogewichte der unterschiedlichen Forderungsklassen an, die die Grundlage für die weitere Kategorisierung des Risikogewichts und anderer regulatorischer Kennzahlen wie der LCR sind.

Mappingtabelle (lange Frist)

Rating- klasse	Fitch	Moody's	S&P	Unternehmen	Institution			Staat
					Staaten- Methode	Rating-Methode		
						Laufzeit > 3 Monate	Laufzeit ≤ 3 Monate	
1	AAA bis AA-	Aaa bis Aa3	AAA bis AA-	20%	20%	20%	20%	0%
2	A+ bis A-	A1 bis A3	A+ bis A-	50%	50%	50%	20%	20%
3	BBB+ bis BBB-	Baa1 bis Baa3	BBB+ bis BBB-	100%	100%	50%	20%	50%
4	BB+ bis BB-	Ba1 bis Ba3	BB+ bis BB-	100%	100%	100%	50%	100%
5	B+ bis B-	B1 bis B3	B+ bis B-	150%	100%	100%	50%	100%
6	CCC+ und darunter	Caa1 und darunter	CCC+ und darunter	150%	150%	150%	150%	150%

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

Anmerkung: Weitere Ratingagenturen in [Verordnung EU/2016/1799](#); detaillierte Zuordnung der Risikogewichte folgt in kommenden Kapiteln

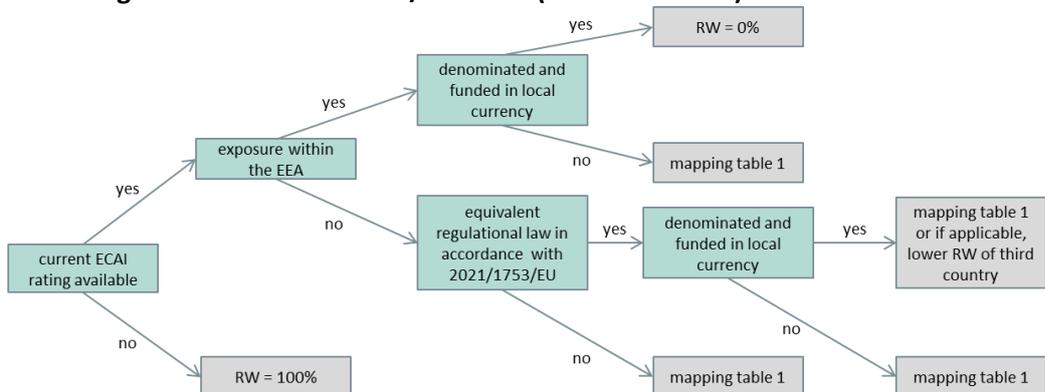
Risikogewichtung von Staaten der EU gemäß Standardansatz: 0%

Das Risikogewicht für Exposures gegenüber Zentralregierungen oder -banken ergibt sich aus Art. 114 CRR. Für Risikopositionen gegenüber EU-Mitgliedsstaaten oder der EZB bedeutet dies gemäß Abs. 3 und 4 eine Risikogewichtung von 0%. Ist das Exposure in der Heimatwährung des jeweiligen Landes denominiert, gilt dies dabei zeitlich unbegrenzt. Für Risikopositionen in einer Währung, die nicht die Heimatwährung des jeweiligen Landes ist, jedoch Heimatwährung eines anderen Mitgliedsstaates, bestand aufgrund [Artikel 500a CRR](#) bis Ende 2022 eine Risikogewichtung von 0%. Anschließend erfolgt eine stufenweise Erhöhung und ab 2025 ergibt sich die Risikogewichtung vollständig aus Artikel 114 CRR.

Vorübergehende Behandlung bis einschließlich 2024

Beispielsweise galt damit für EUR-Anleihen des polnischen Staates ein Risikogewicht von 0% bis Ende 2022 gemäß Artikel 500a CRR. Seit 2023 entspricht die Risikogewichtung 20% (2024: 50%) des nach Art. 114 Abs. 2 CRR bestimmten Risikogewichts (20% der aktuellen Risikogewichtung von 20% [4%]). Ab 2025 findet eine vollständige Anwendung des nach Art. 114 Abs. 2 bestimmten Risikogewichts statt.

Forderungsklasse Zentralstaaten / -banken (Artikel 114 CRR)



Mapping Table 1

Rating Class	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	0%	20%	50%	100%	100%	150%

Anm.: Forderungen ggü. der EZB erhalten generell ein RW von 0%
 Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Risikogewichtung von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften

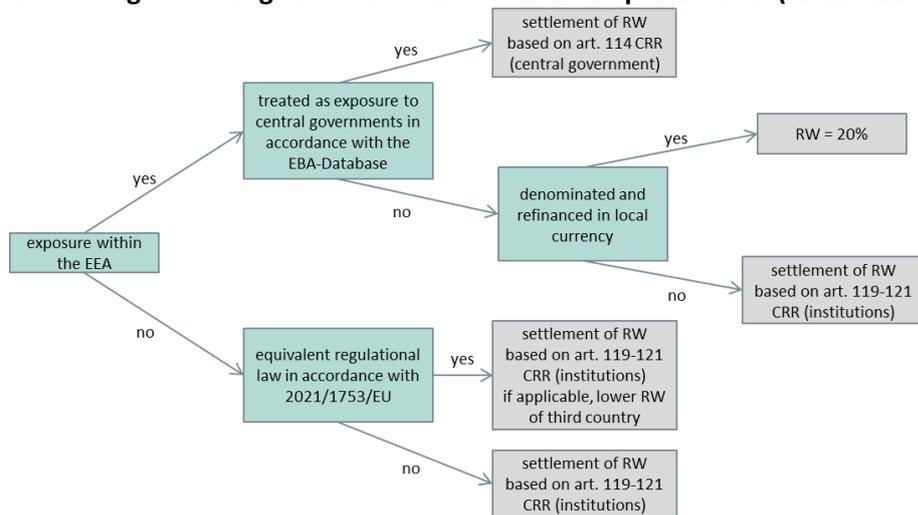
Bei der Risikogewichtung von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften (RLGA) erfolgt gemäß Art. 115 Abs. 2 CRR eine Gleichsetzung des Risikogewichtes mit dem jeweiligen Staat, sofern aufgrund vorliegender Steuererhebungsrechte und der Existenz spezifischer institutioneller Vorkehrungen zur Reduzierung des Ausfallrisikos kein Risikounterschied zu Risikopositionen gegenüber der Zentralregierung dieses Staates besteht. Dies gilt analog für Sub-Sovereigns aus rechtlich und aufsichtlich gleichgestellten Drittländern. Für sonstige Sub-Sovereigns von Mitgliedsstaaten ergibt sich ein Risikogewicht von 20%, sofern das Exposure in der jeweiligen Heimatwährung denominiert ist. Für andere Sub-Sovereigns erfolgt die Risikogewichtung wie bei Institutionen. Eine öffentliche Datenbank aller RLGAs in der EU, bei denen die zuständigen Behörden Risikopositionen wie Risikopositionen gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat behandeln, wird von der EBA publiziert.

Liste rechtlich und aufsichtlich gleichgestellter Drittländer (EU 2021/1753)

Argentinien	Indien	Saudi-Arabien
Australien	Isle of Man	Schweiz
Bosnien und Herzegowina	Japan	Serbien
Brasilien	Jersey	Singapur
China	Kanada	Südafrika
Färöer	Mexiko	Südkorea
Grönland	Monaco	Türkei
Guernsey	Neuseeland	USA
Hongkong	Nordmazedonien	

Quelle: EU 2021/1753, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Forderungsklasse regionale und lokale Gebietskörperschaften (Artikel 115 CRR)



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

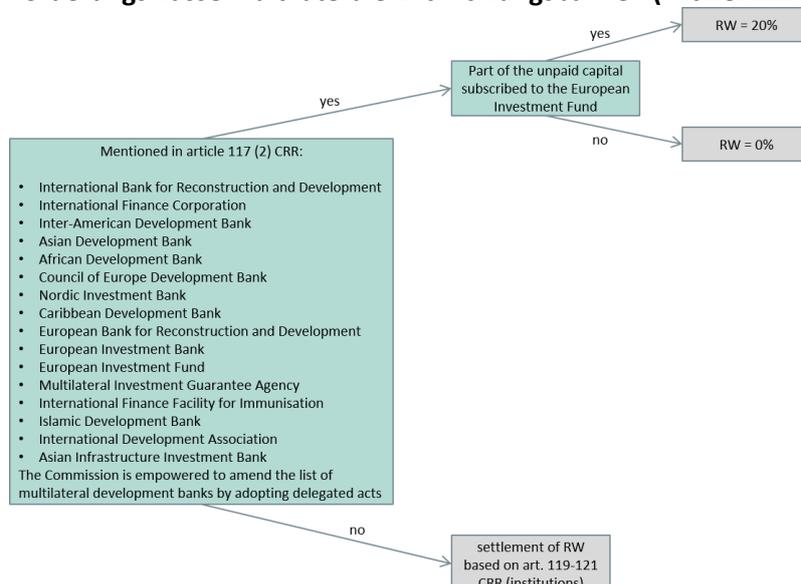
Anmerkung: Kirchen und Religionsgemeinschaften werden ebenfalls wie Gebietskörperschaften behandelt, sofern die Kriterien des Art. 115 Abs. 3 CRR erfüllt sind; Keine günstigere Behandlung für kurzfristige Risikopositionen bei Anwendung der Art. 119-121 CRR

Nun muss jedoch das Herkunftsland, z.B. Neuseeland, für seine Sub-Sovereigns ebenfalls 0% Risikogewicht ansetzen, damit das Risikogewicht bei hiesigen Investoren ebenfalls 0% betragen kann. Dies tut z.B. der neuseeländische Regulator (RBNZ) nicht, sondern setzt für seine Sub-Sovereigns 20% an (Beispiel: Größter dortige Sub-Sovereign Auckland Council)

Risikogewichtung von Supranationals

Für Supranationals ergibt sich die Risikogewichtung aus den Artikeln 117 und 118 CRR. Im Rahmen jener werden die multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen genannt, für die eine Risikogewichtung von 0% möglich ist. Für Emittenten, die hier nicht genannt werden (z.B. EUROFIMA), ergibt sich das Risikogewicht aus den Vorschriften zur Risikogewichtung von Institutionen (Art. 119 CRR).

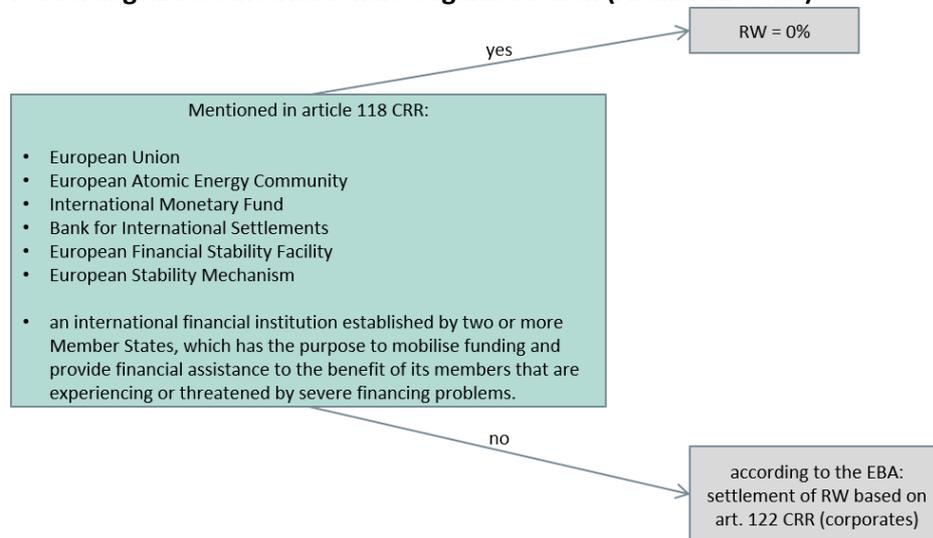
Forderungsklasse multilaterale Entwicklungsbanken (Artikel 117 CRR)



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

Anmerkung: Keine günstigere Behandlung für kurzfristige Risikopositionen bei Anwendung der Art. 119-121 CRR

Forderungsklasse internationale Organisationen (Artikel 118 CRR)

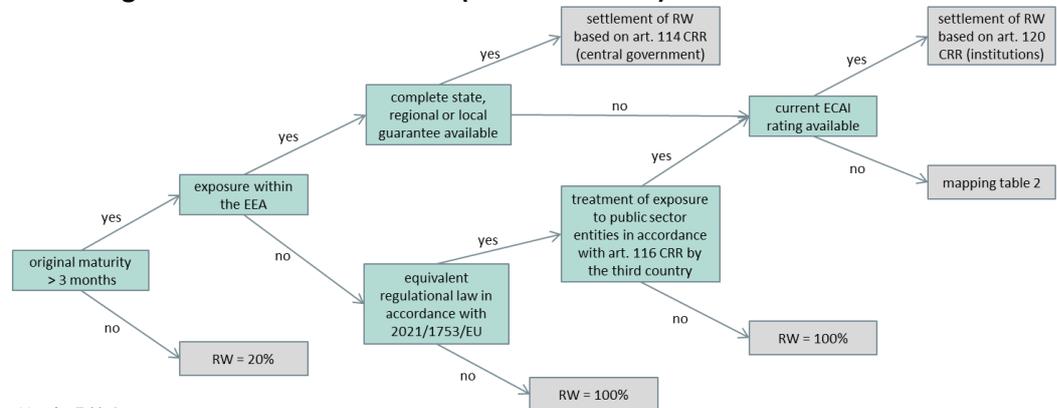


Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Risikogewichtung von Agencies

Grundsätzlich ermöglicht die Existenz einer angemessenen Garantie ein Risikogewicht für eine Agency anzuwenden, das auf die jeweilige garantiegebende Zentral-, Regional- oder Lokalregierung anwendbar wäre. Unklar ist indes, was im Rahmen der CRR als angemessene Garantie erachtet wird. Grundsätzlich dürfte hierunter die explizite Garantie fallen, die u.E. den stärksten Haftungsmechanismus darstellt. Weitere Sicherungsmechanismen wie z.B. die Maintenance Obligation sind hier deutlich schwerer einzuordnen. Die EBA stellt eine [Liste](#) zur Verfügung, auf der alle PSEs aufgelistet sind, die wie Exposure gegenüber RGLAs/Sovereigns behandelt werden dürfen. Diese beinhaltet eine explizite Nennung der Emittenten, für die ein Risikogewicht von 0% angewendet werden darf. Besteht keine derartige Zuordnung oder eine angemessene Garantie, ergibt sich das Risikogewicht gemäß Art 116 Abs. 2 CRR aus der Risikogewichtung von Institutionen, sofern ein Rating vorliegt (siehe unten). Liegt kein Rating vor, wird auf das Rating der jeweiligen Zentralregierung referenziert.

Forderungsklasse öffentliche Stellen (Artikel 116 CRR)



Mapping Table 2

Rating Class of central government	1	2	3	4	5	6	n.R.
Risk Weight (RW)	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%

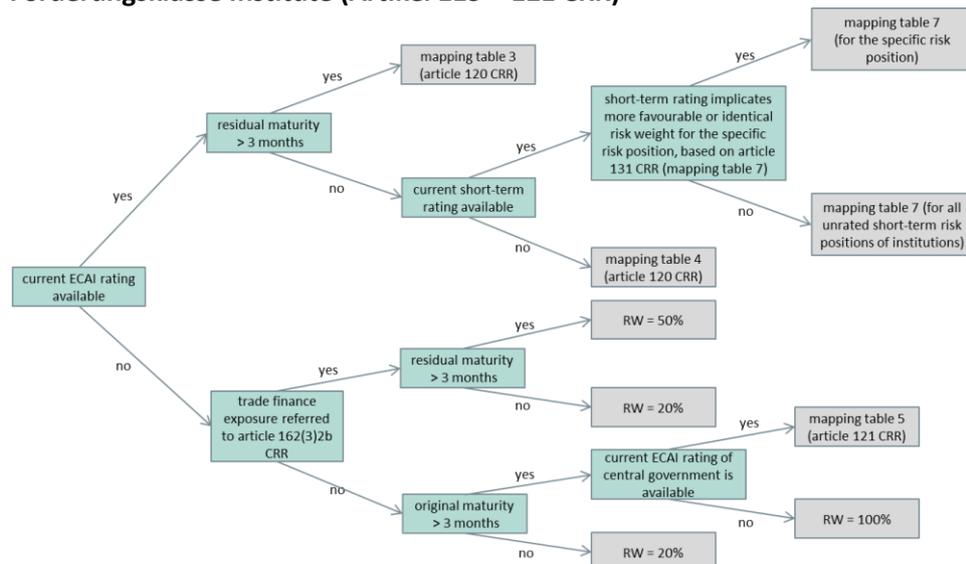
Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anmerkung: Keine günstigere Behandlung für kurzfristige Risikopositionen bei Anwendung der Art. 119-120 CRR

Risikogewichtung von Instituten

Für Agencies, die keine angemessene Garantie aufweisen und keine Corporates darstellen, ist die Risikogewichtung aus Art. 119 CRR ableitbar. Hier wird auf das Rating referenziert, sofern eines besteht. Unterschiede ergeben sich hier je nach Laufzeit (bis zu drei Monate und ab drei Monaten). Besteht kein Rating, ergibt sich das Risikogewicht aus der Bonitätsstufe des Staates, in dem die Institution ihren Sitz hat.

Forderungsklasse Institute (Artikel 119 – 121 CRR)



Mapping Table 3

Rating Class	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	20%	50%	50%	100%	100%	150%

Mapping Table 5

Rating Class of central government	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	20%	50%	100%	100%	100%	150%

Mapping Table 4

Rating Class	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	20%	20%	20%	50%	50%	150%

Mapping Table 7

Rating Class	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	20%	50%	100%	150%	150%	150%

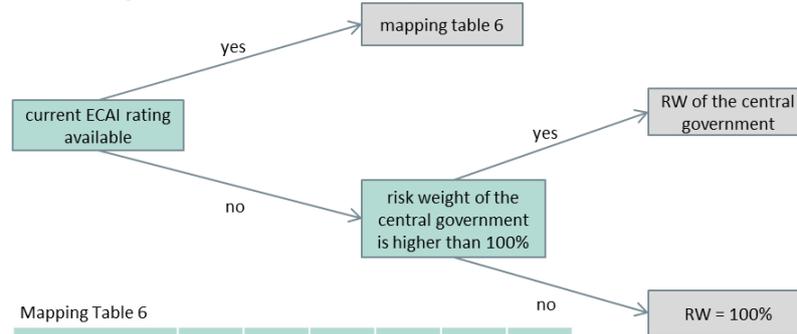
Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Anmerkung: Gemäß Artikel 119 Abs.4 CRR können bestimmte Risikopositionen wie Risikopositionen gegenüber Zentralbanken gewichtet werden; gemäß Artikel 113 Abs. 6 und 7 CRR ist eine 0%-Gewichtung von Risikopositionen, die Gruppenbeteiligungen betreffen, möglich

Risikogewichtung von Corporates

Die Risikogewichtung von Corporates wird durch Art. 122 CRR geregelt: Das Risikogewicht ist damit direkt vom Rating des Corporates ableitbar. Besteht kein Rating, wird ein Risikogewicht von 100% oder das Risikogewicht zugewiesen, das sich für das Heimatland des Unternehmens ergibt, falls dieses höher ist.

Forderungsklasse Unternehmen (Artikel 122 CRR)



Mapping Table 6

Rating Class	1	2	3	4	5	6
Risk Weight (RW)	20%	50%	100%	100%	150%	150%

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

Unsere Einschätzung der Risikogewichtung von Supranationals

Daraus abgeleitet ergibt sich für unsere definierte Coverage innerhalb der NORD/LB für supranationale Einheiten Folgendes: Alle Supranationals oder MDBs (multilateral development banks) haben eine Risikogewichtung von 0%, außer EUROF und CAF (je 20%).

Unsere Einschätzung der Risikogewichtung von Agencies

Deutlich komplexer ist – wie oben dargelegt – die Einordnung der nationalen und regionalen Förderinstitute, Agencies mit Sondermandaten etc. Auch hier hat die Mehrheit unserer Coverage ein Risikogewicht von 0%. Jedoch ergeben die teils fehlenden Garantien umgehend eine Einordnung von 20% oder gar 50%. Unsere Einschätzung entnehmen Sie bitte den folgenden zwei Seiten.

Unsere Einschätzung der Risikogewichtung von Supranationals und Agencies

Bloomberg-Ticker	Land / Typ	Risikogewicht (Standardansatz)	Rating (Fitch/Moody's/S&P)
EFSF	Supranational	0%	AA-/Aaa/AA
ESM	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
EU	Supranational	0%	AAA/Aaa/AA+
EIB	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
EBRD	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
NIB	Supranational	0%	-/Aaa/AAA
COE	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
EUROF	Supranational	20%	AA/Aa2/AA
IBRD	Supranational	0%	AAAu/Aaa/AAA
IADB	Supranational	0%	AAAu/Aaa/AAA
ASIA	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
IFC	Supranational	0%	-/Aaa/AAA
AFDB	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
CAF	Supranational	20%	AA-/Aa3/AA
ISDB	Supranational	0%	AAA/Aaa/AAA
KFW	Deutschland	0%	AAAu/Aaa/AAA
RENTEN	Deutschland	0%	AAA/Aaa/AAA
FMSWER	Deutschland	0%	-/Aaa/AAA
ERSTAA	Deutschland	0%	AAA/Aa1/AA
NRWBK	Deutschland	0%	AAA/Aa1/AA
LBANK	Deutschland	0%	AAAu/Aaa/AA+
WIBANK	Deutschland	0%	-/-/AA+
BAYLAN	Deutschland	0%	-/Aaa/-
IBBSH	Deutschland	0%	AAA/-/-
BYLABO	Deutschland	0%	-/Aaa/-
IBB	Deutschland	0%	AAA/-/-
ILBB	Deutschland	0%	AAA/-/-
SABFOE	Deutschland	0%	-/-/AAA
ISBRLP	Deutschland	0%	AAA/-/-
IFBHH	Deutschland	0%	AAA/-/-
CADES	Frankreich	0%	AA-u/Aa2/AA
AGFRNC	Frankreich	20%	AA-/-/AA
UNEDIC	Frankreich	0%	AA-/Aa2/-
CDCEPS	Frankreich	0%	AA-/Aa2/AA
BPIFRA (ehemals OSEOFI)	Frankreich	20%	AA-/Aa2/-
SAGESS	Frankreich	20%	-/-/AA
AFLBNK	Frankreich	20%	-/Aa3/AA-
SFILFR	Frankreich	20%	-/Aa2/AA
SOGRPR	Frankreich	20%	AA-/Aa2/-
CCCI	Frankreich	0% (für garantierte Titel)	AA-u/Aa2/AA (garantiert) A/Baa2/- (nicht garantiert)

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

Unsere Einschätzung der Risikogewichtung von Supranationals und Agencies (fortgeführt)

Bloomberg-Ticker	Land / Typ	Risikogewicht (Standardansatz)	Rating (Fitch/Moody's/S&P)
BNG	Niederlande	20%	AAA/Aaa/AAA
NEDWBK	Niederlande	20%	-/Aaa/AAA
NEDFIN	Niederlande	0%	AAA/-/AAA
OKB	Österreich	0%	-/Aa1/AA+
OBND	Österreich	0%	-/Aa1/AA+
ASFING	Österreich	0%	-/Aa1/AA+
KBN	Norwegen	20%	-/Aaa/AAA
SEK	Schweden	20%	-/Aa1/AA+
KOMINS	Schweden	0%	-/Aaa/AAA
KUNTA	Finnland	0%	-/Aa1/AA+
KOMMUN	Dänemark	0%	-/Aaa/AAA
FINNVE	Finnland	0%	AA+/Aa1/-
ICO	Spanien	0%	A-/Baa1/A
FADE*	Spanien	0%	-/-/-
ADIFAL	Spanien	0%	A-/Baa2/-
CORES	Spanien	50%	A-/-/A
CDEP	Italien	50%	BBB/Baa3/BBB
REFER	Portugal	0% (für garantierte Titel) / 50% (für nicht garantierte Titel)	-/A3/-
BGOSK	Polen	0% (PLN begebene Anleihen) 20%** (EUR begebene Anleihen)	A-/(P)A2/-
DEXGRP	Belgien / Frankreich	0% (für garantierte Titel) / 50% (für nicht garantierte Titel)	AA-/Aa3/AA (garantiert) BBB+/Baa3/BBB *- (nicht garantiert)
MAEXIM	Ungarn	50%	BBB/-/BBB-
JFM	Japan	50%	-/A1/A+
KDB	Südkorea	20%	AA-/Aa2/AA
EIBKOR	Südkorea	20%	AA-/Aa2/AA
DBJJP	Japan	50%	-/A1/A+ (garantiert) -/A1/A (nicht garantiert)
INDKOR	Südkorea	20%	AA-/Aa2/AA-
EDC	Kanada	0%	-/Aaa/AAA
SDBC	China	50%	-/A1/A+

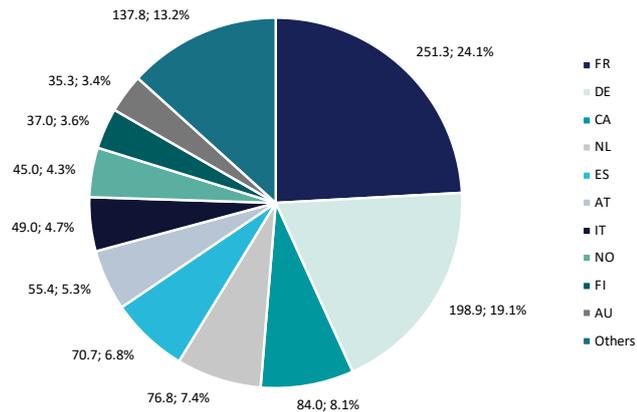
* Es liegen keine Emittentenratings vor, die Anleihen werden jedoch analog zum spanischen Staat geratet.

** Ohne Berücksichtigung der vorübergehenden Behandlung nach Art. 500a CRR

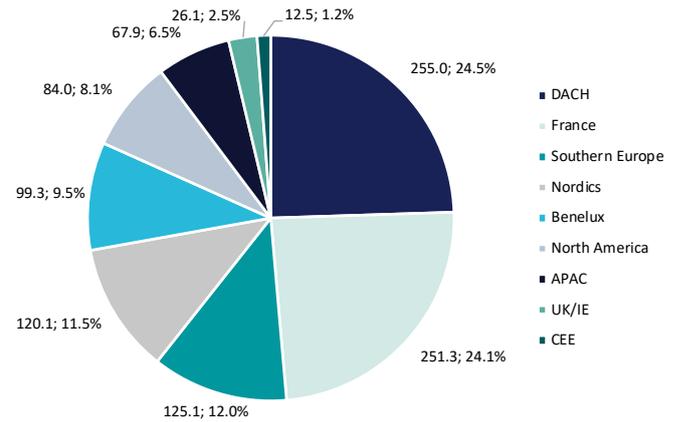
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



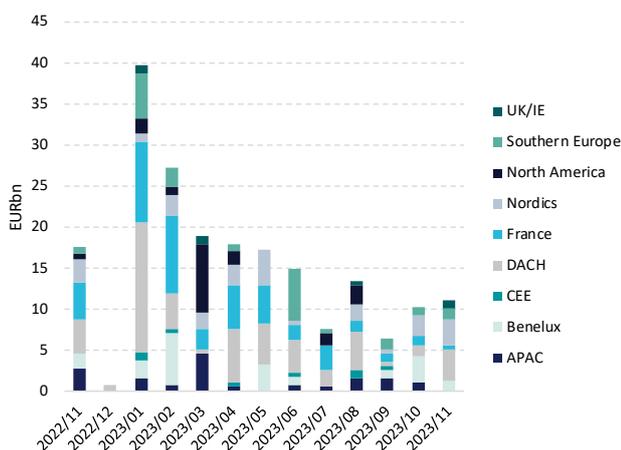
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



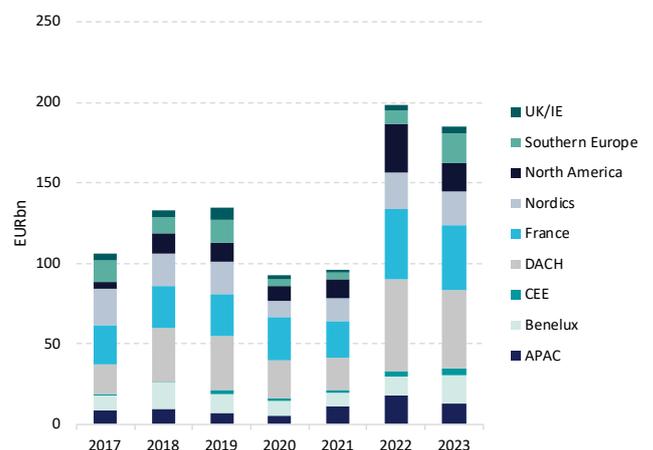
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	251.3	243	22	0.96	9.4	4.9	1.26
2	DE	198.9	282	36	0.65	7.9	4.1	1.20
3	CA	84.0	62	0	1.33	5.5	2.8	1.12
4	NL	76.8	78	3	0.92	10.5	6.2	1.16
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	49.0	59	2	0.80	8.7	3.6	1.60
8	NO	45.0	55	12	0.82	7.3	3.7	0.78
9	FI	37.0	41	4	0.89	6.9	3.7	1.49
10	AU	35.3	34	0	1.04	7.1	3.5	1.53

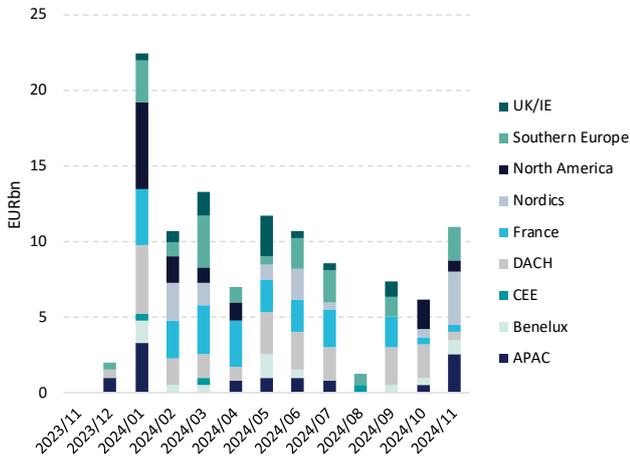
EUR-Benchmark-Emissionen je Monat



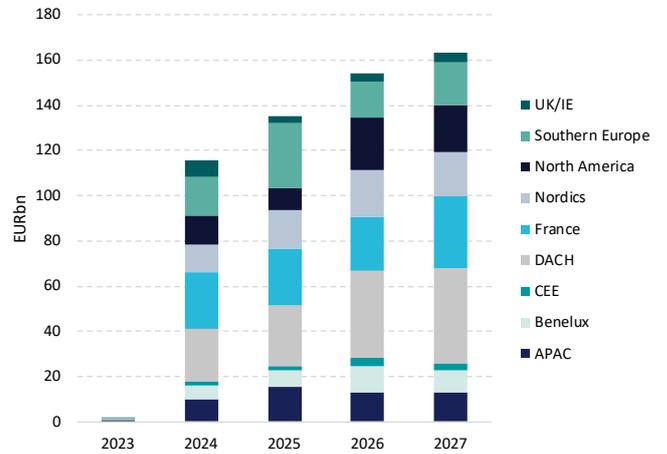
EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr



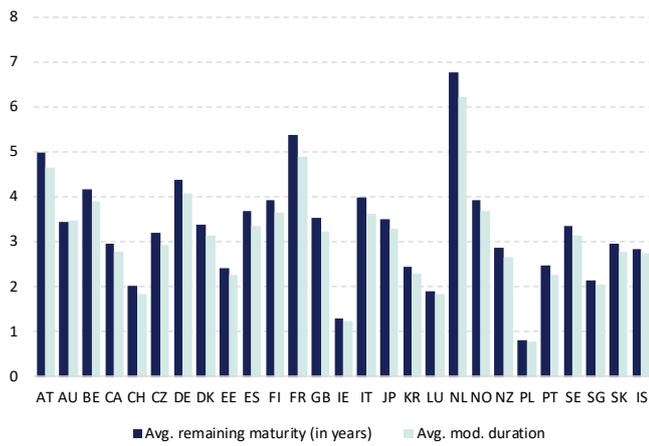
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



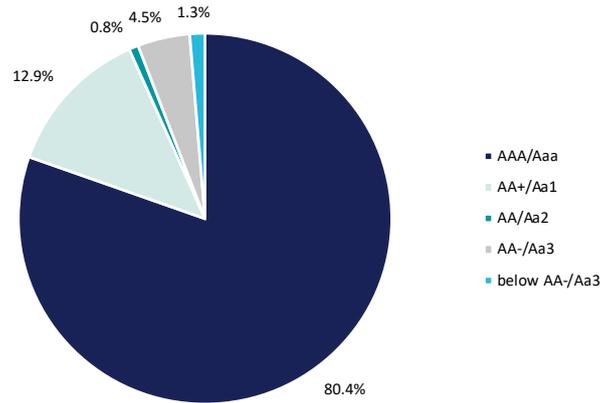
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



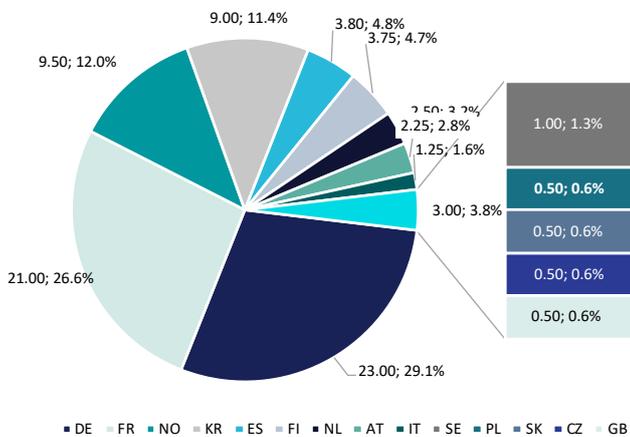
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



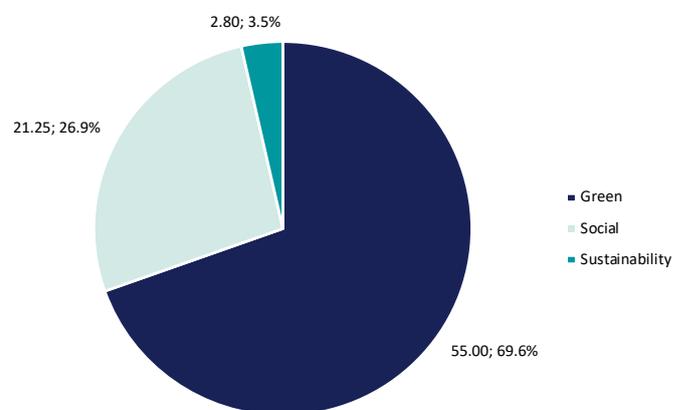
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

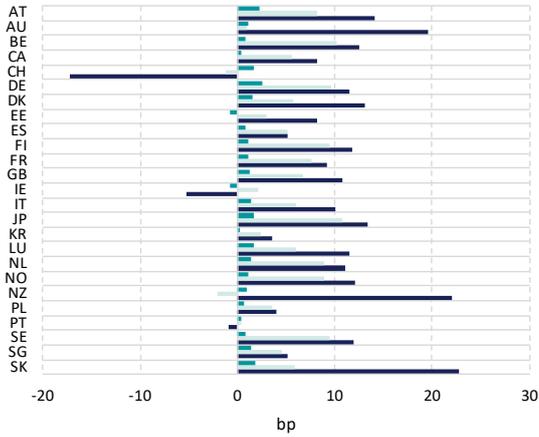


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

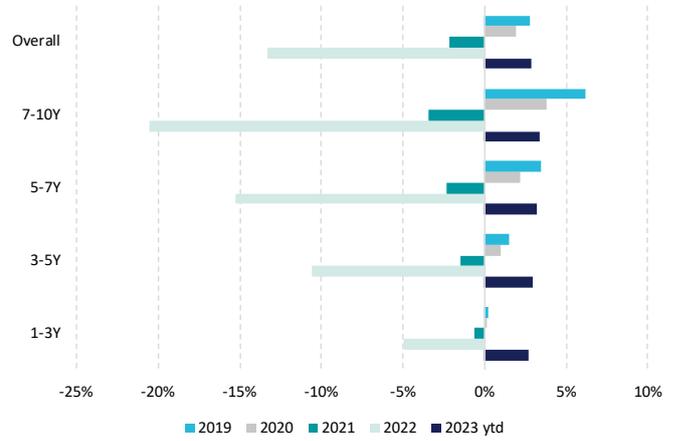


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

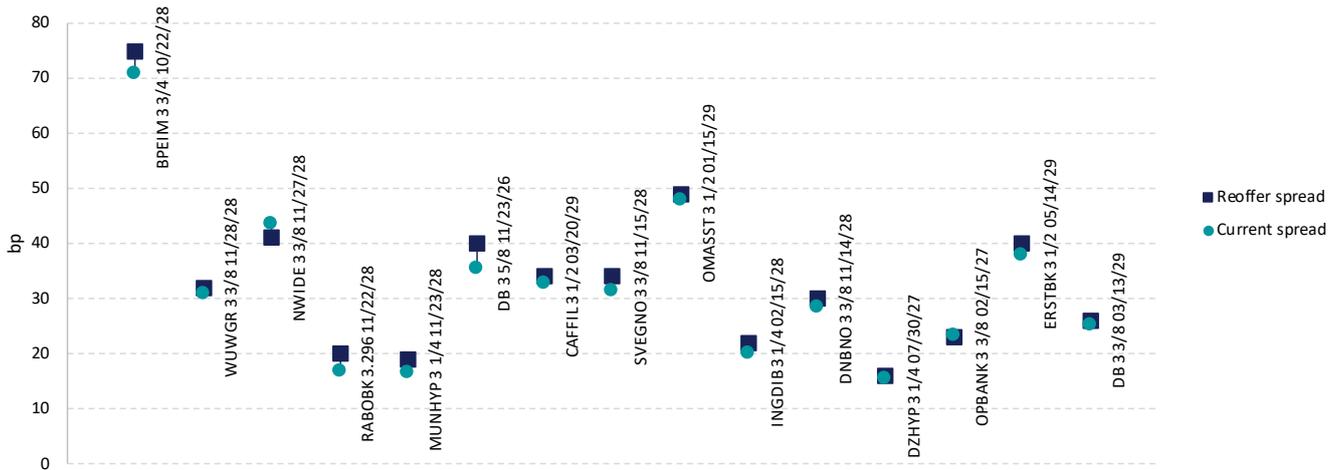
Spreadveränderung nach Land



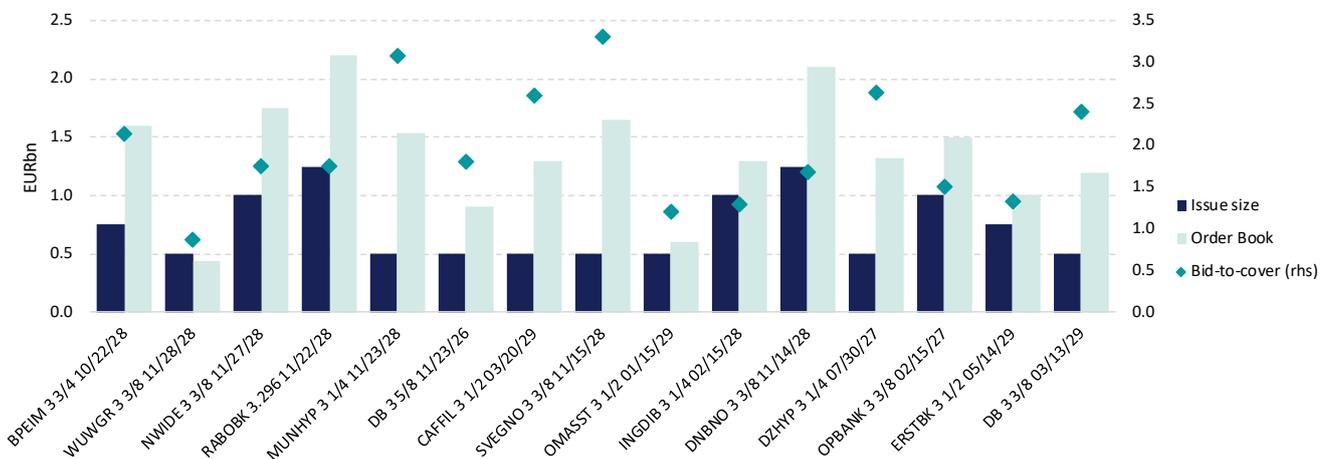
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

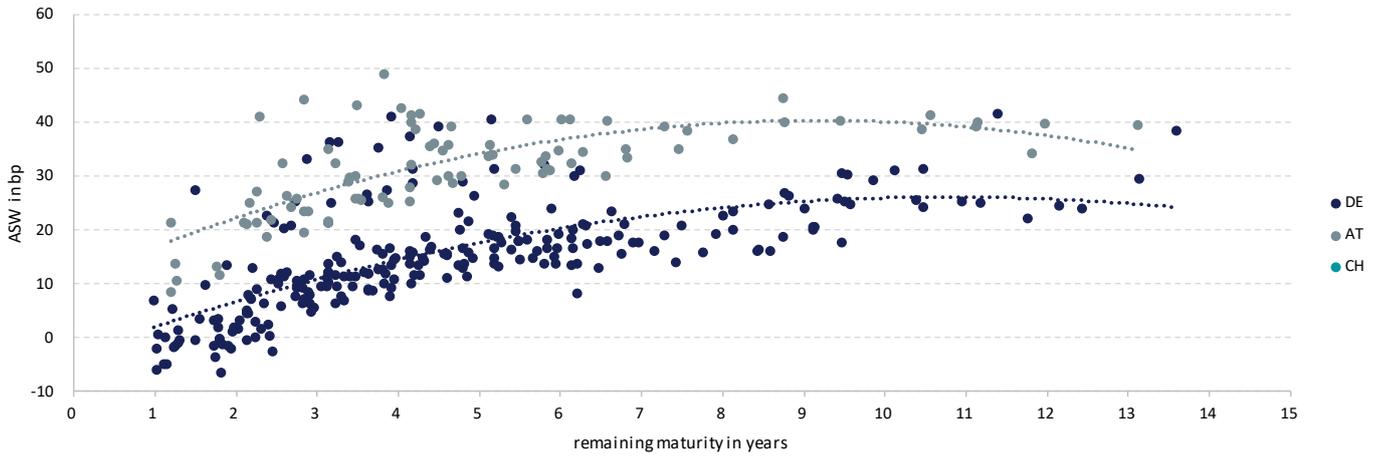


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

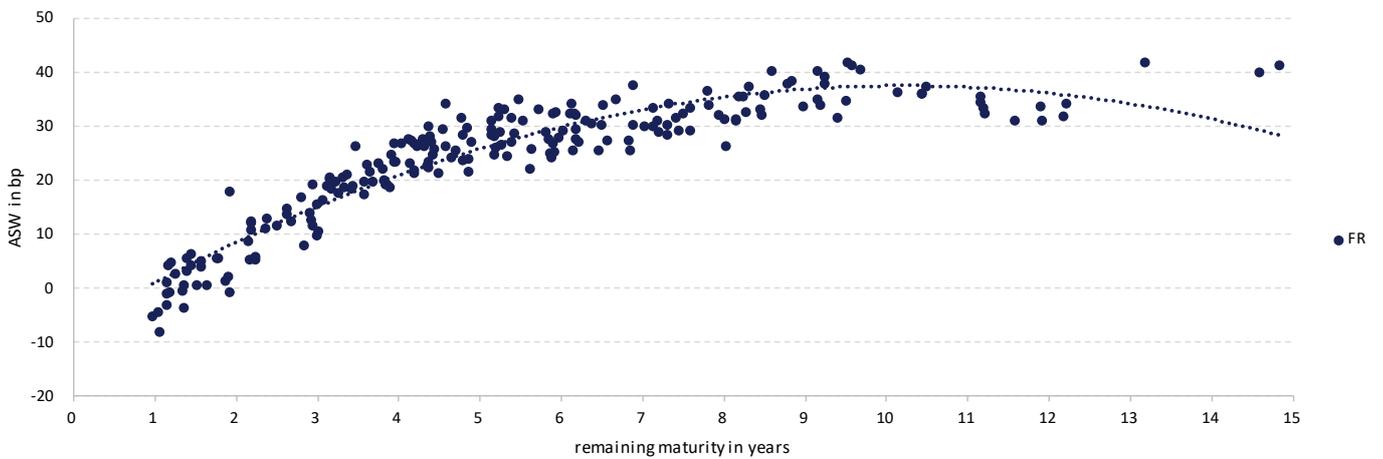


Spreadübersicht¹

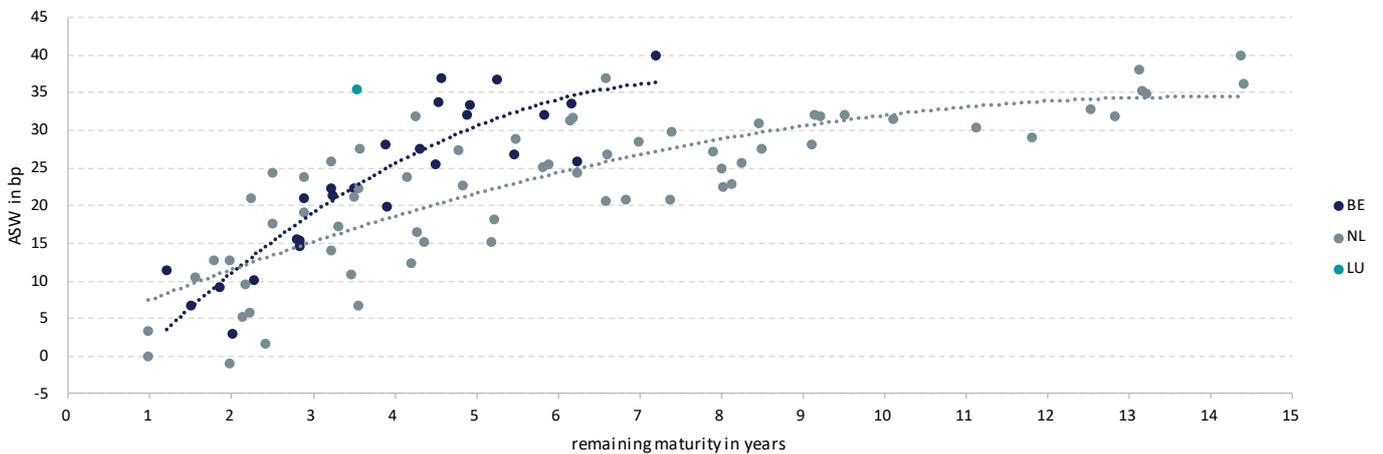
DACH 



France 

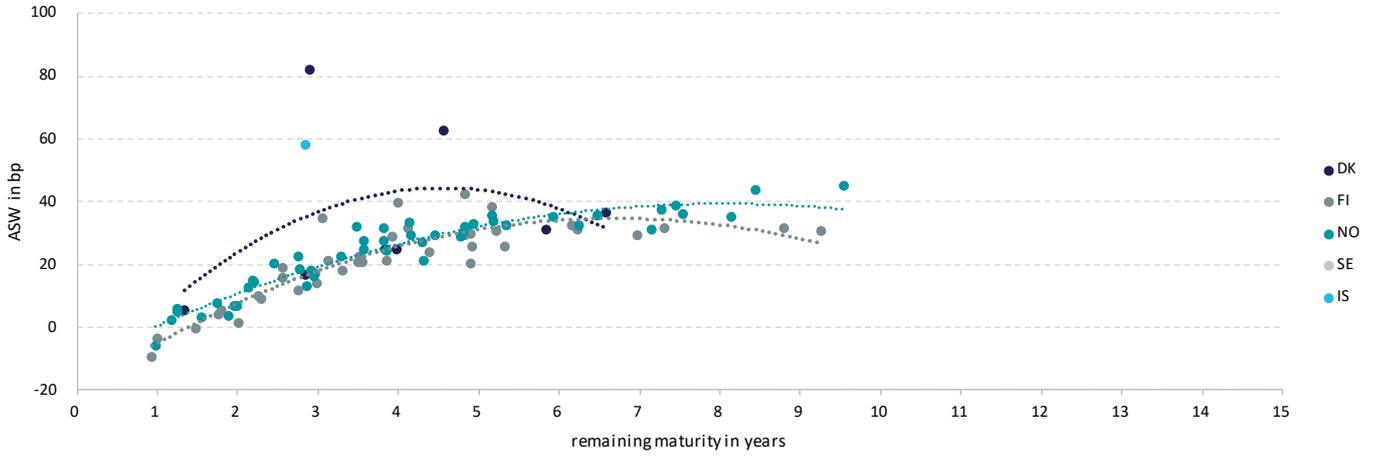


Benelux 

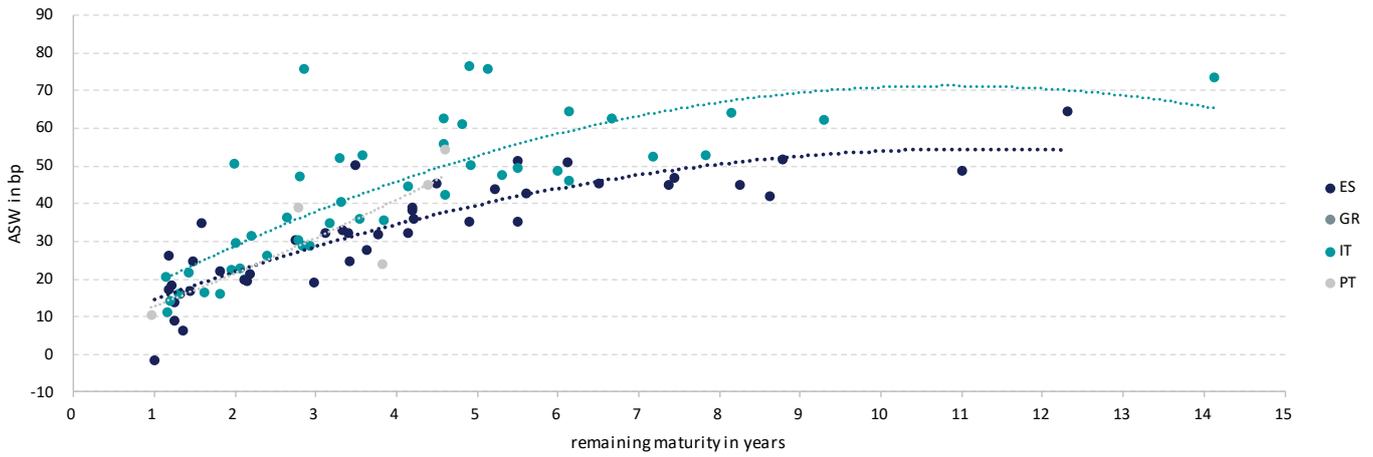


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

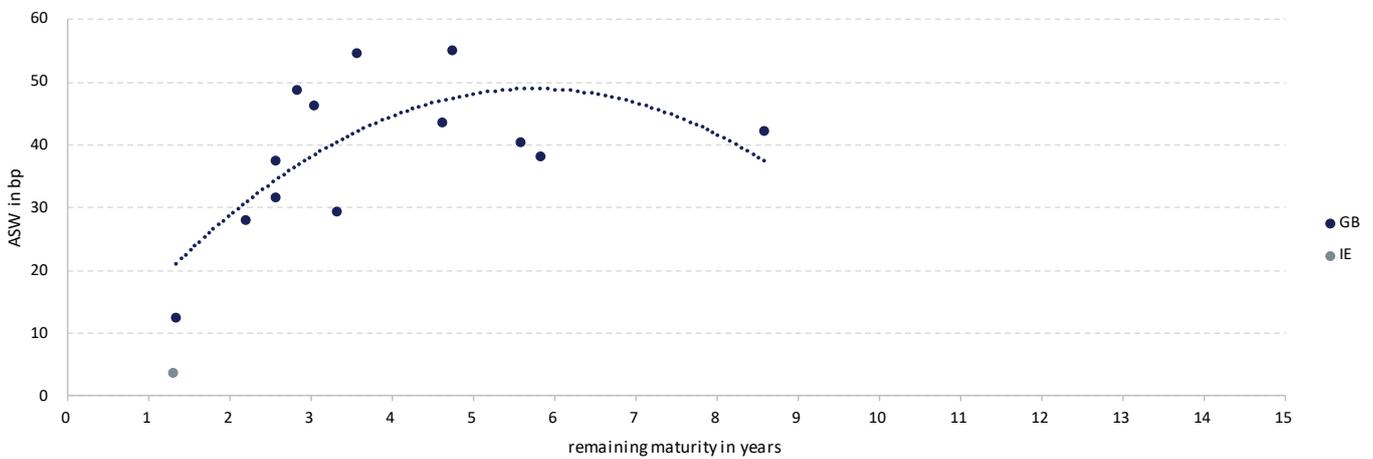
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



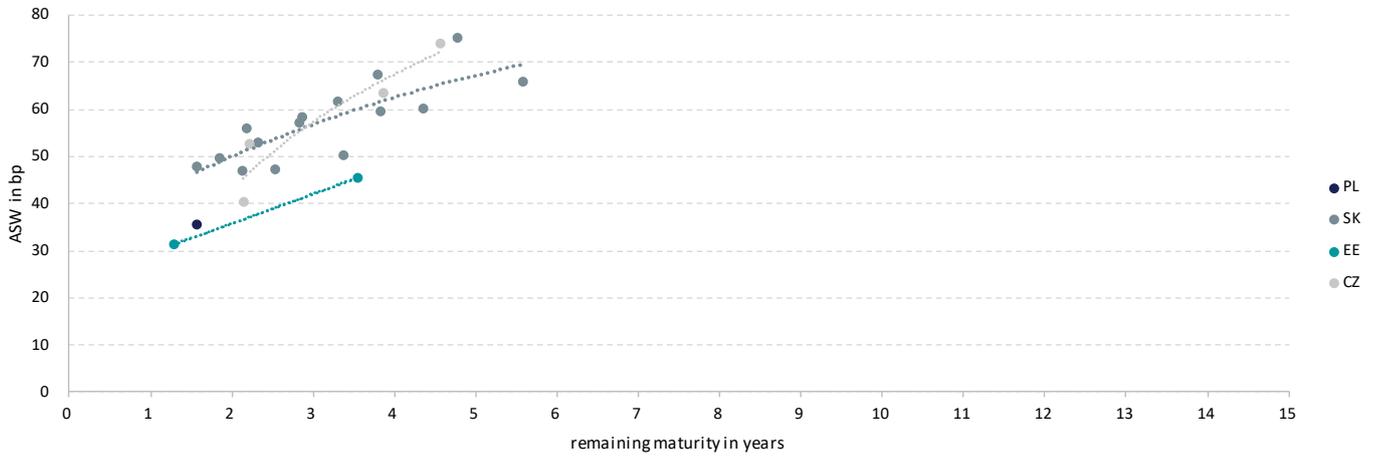
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



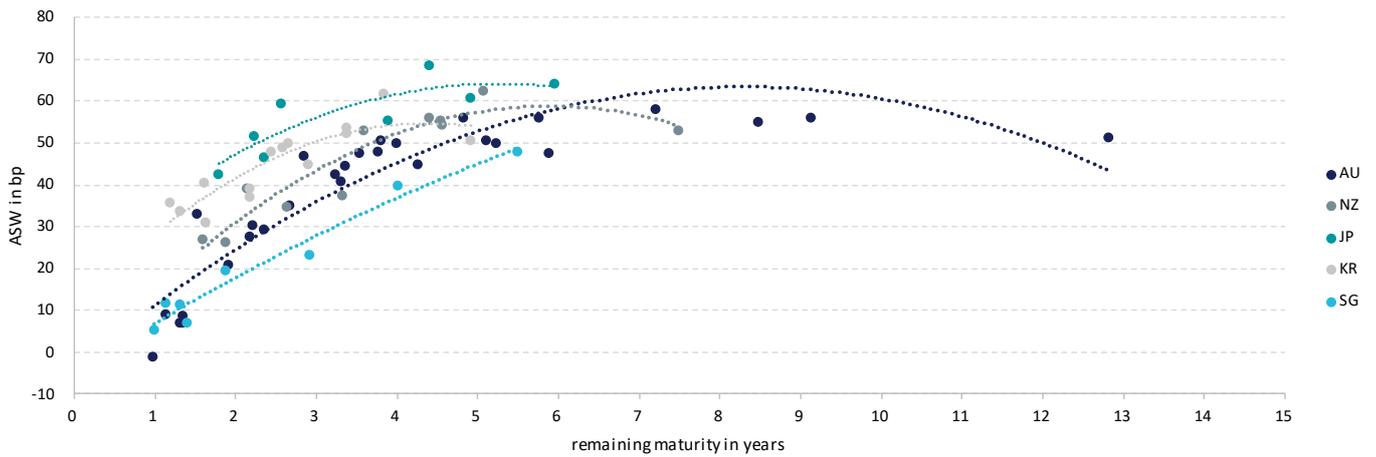
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



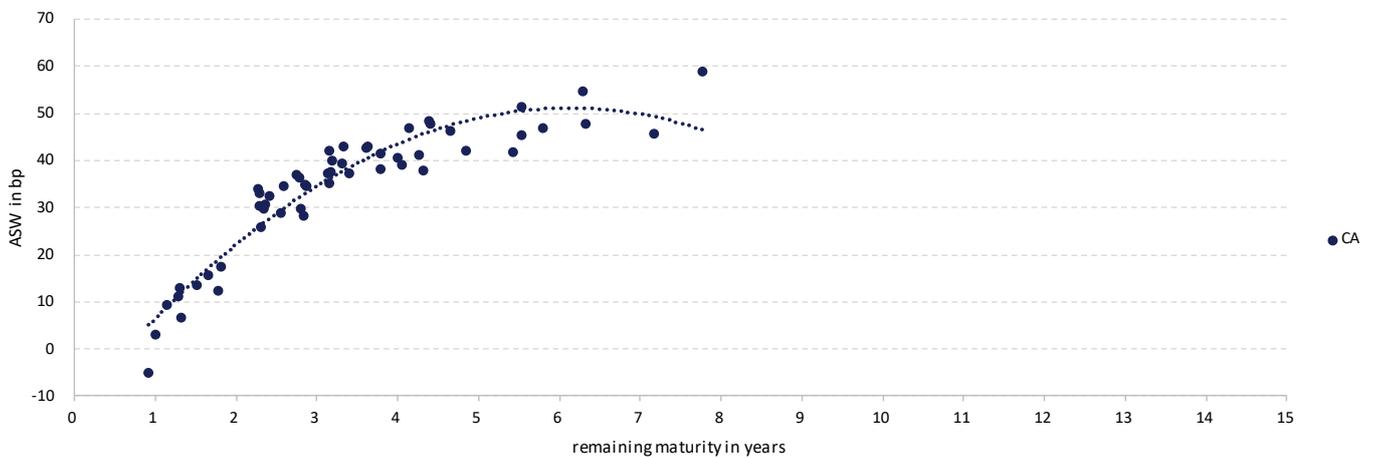
CEE 



APAC 



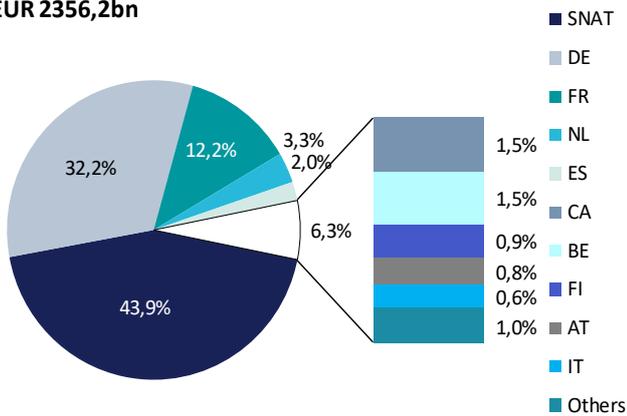
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

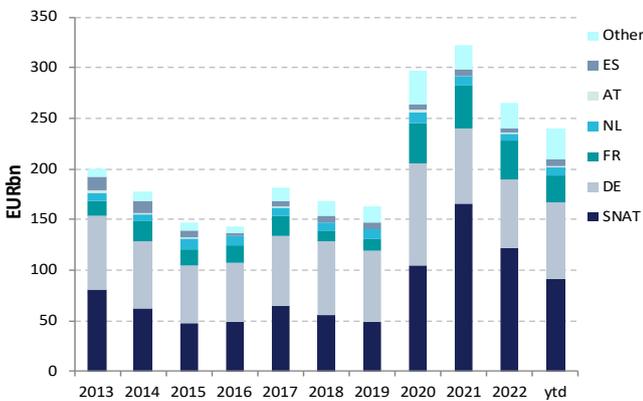
EUR 2356,2bn



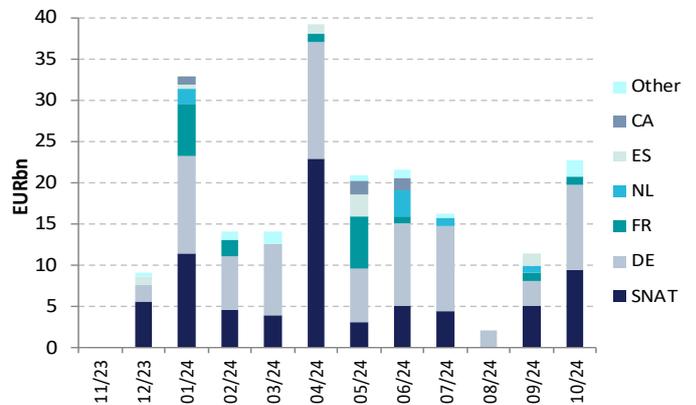
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.035,1	229	4,5	8,0
DE	759,1	566	1,3	6,2
FR	287,4	196	1,5	6,0
NL	77,3	67	1,2	6,6
ES	48,0	65	0,7	4,6
CA	35,9	25	1,4	4,3
BE	35,2	38	0,9	10,7
FI	22,3	24	0,9	4,7
AT	17,8	22	0,8	4,5
IT	15,0	19	0,8	4,6

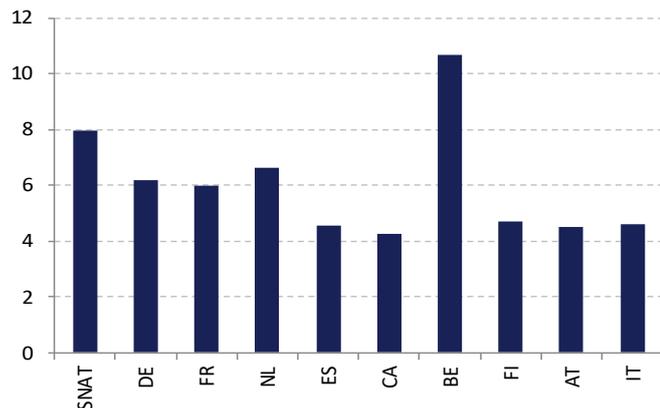
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



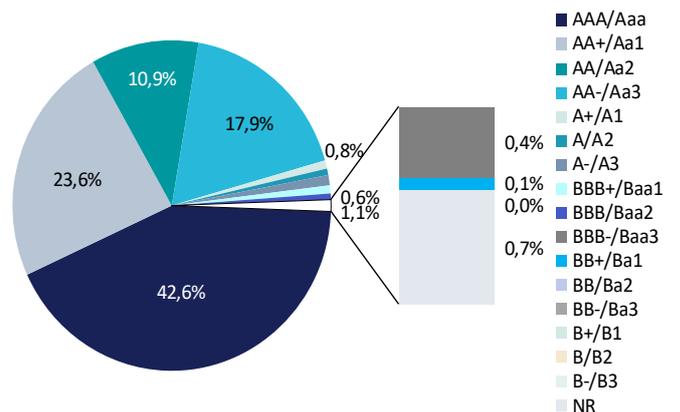
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



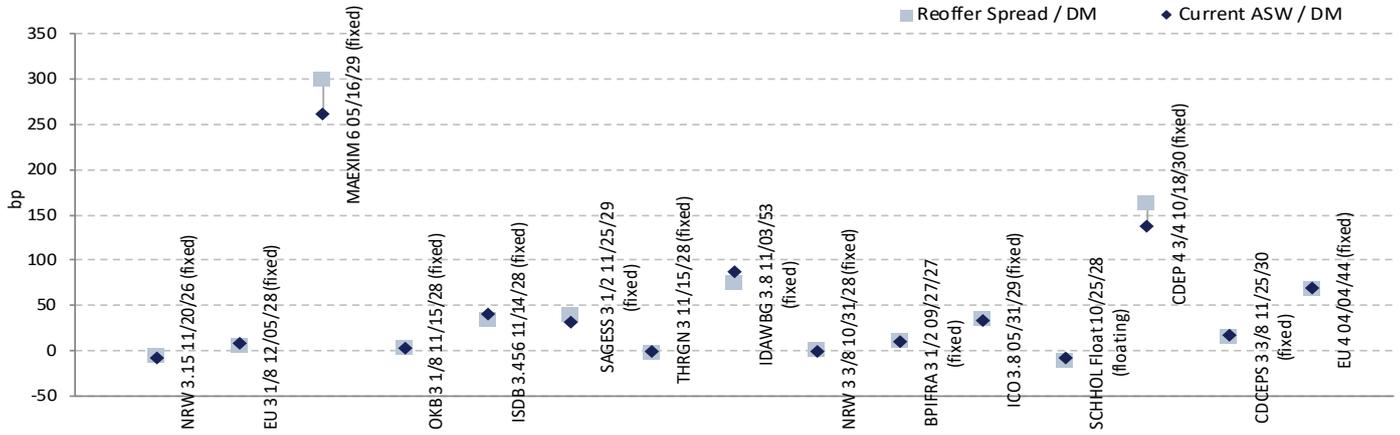
Vol. gew. Modified Duration nach Land



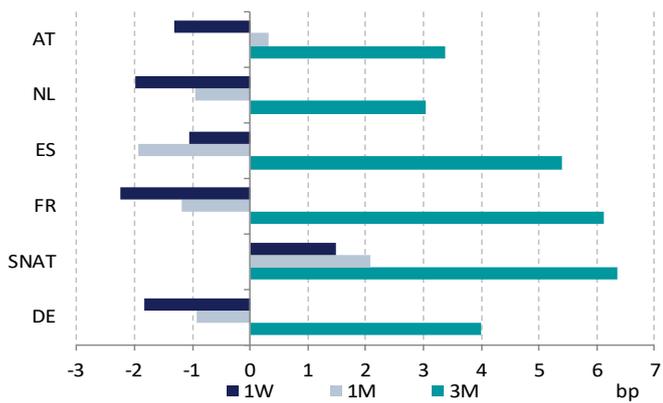
Ratingverteilung (volumengewichtet)



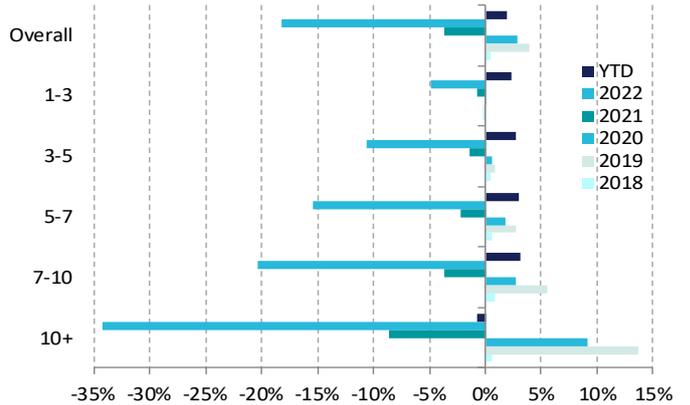
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



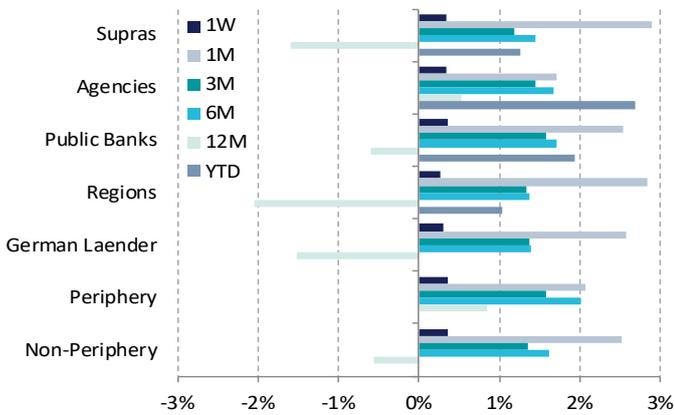
Spreadentwicklung nach Land



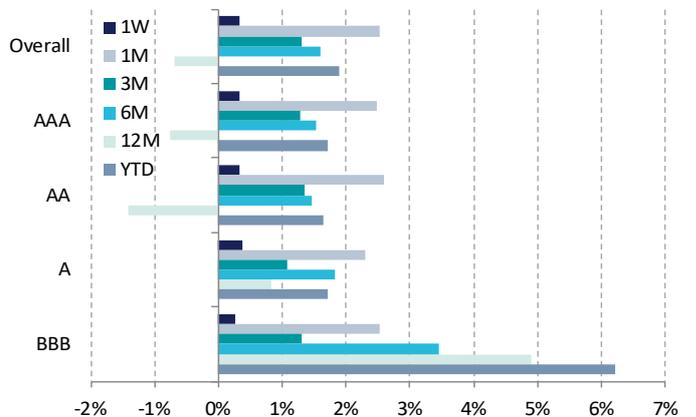
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

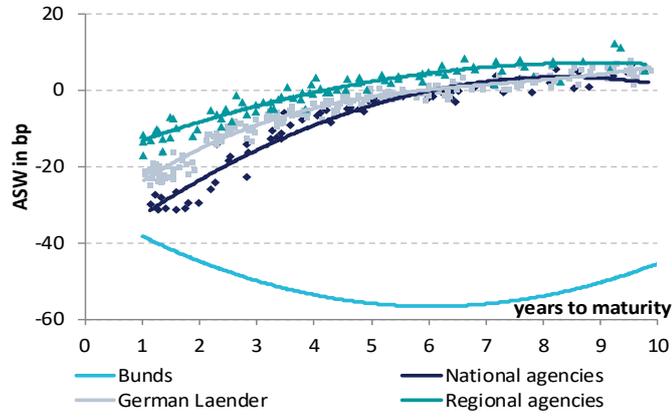


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

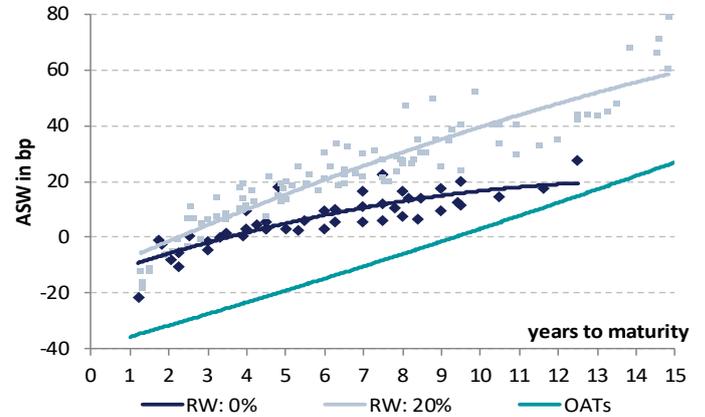


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

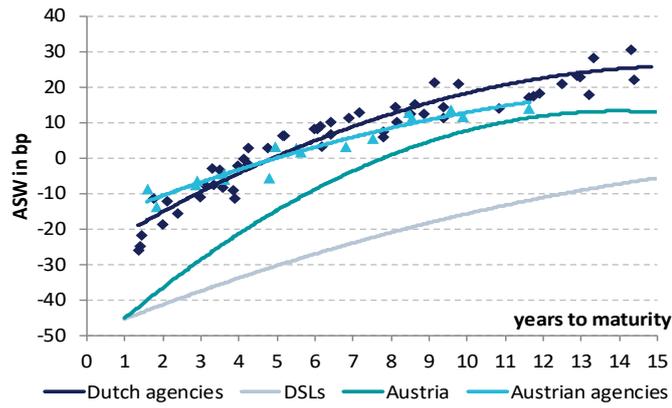
Germany (nach Segmenten)



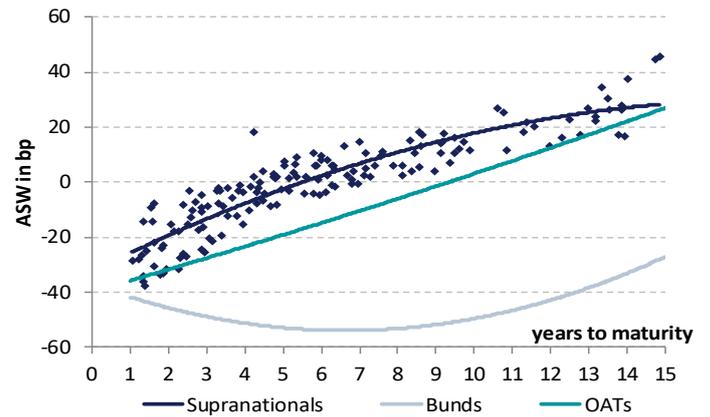
France (nach Risikogewichten)



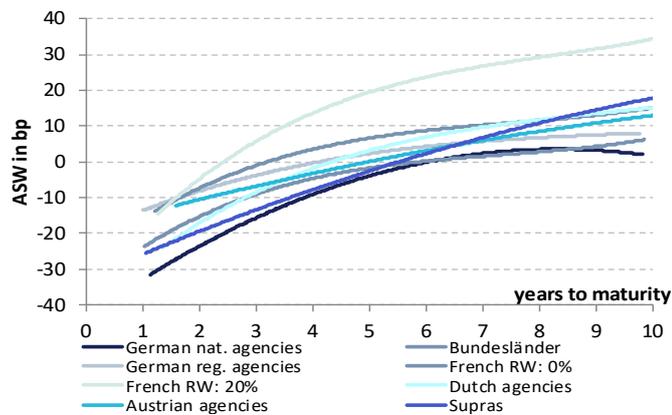
Netherlands & Austria



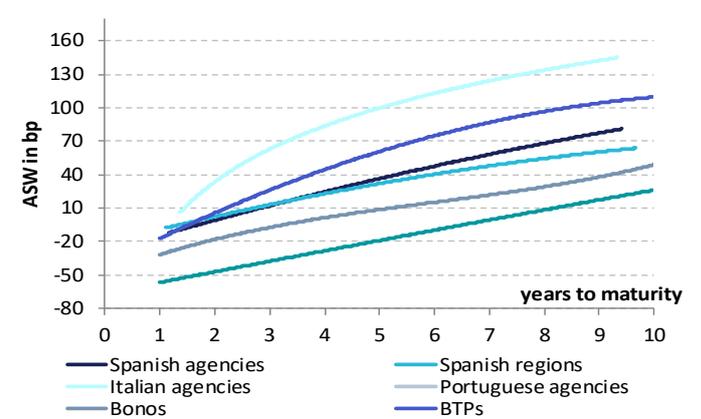
Supranationals



Core



Periphery



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

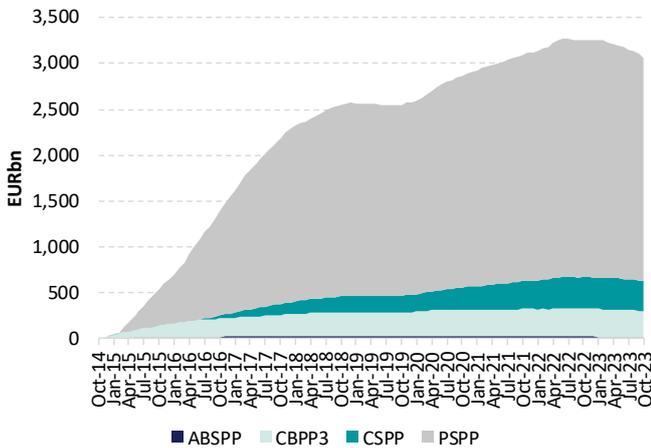
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

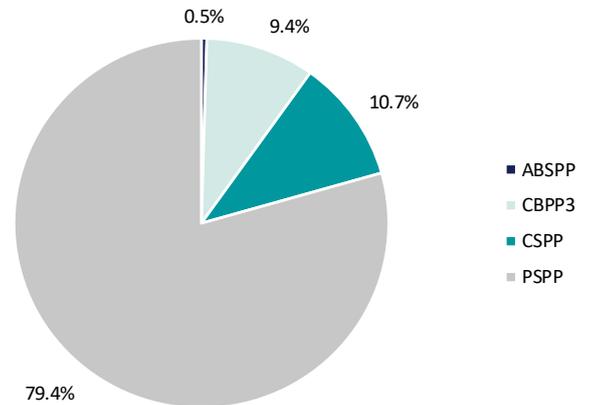
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

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

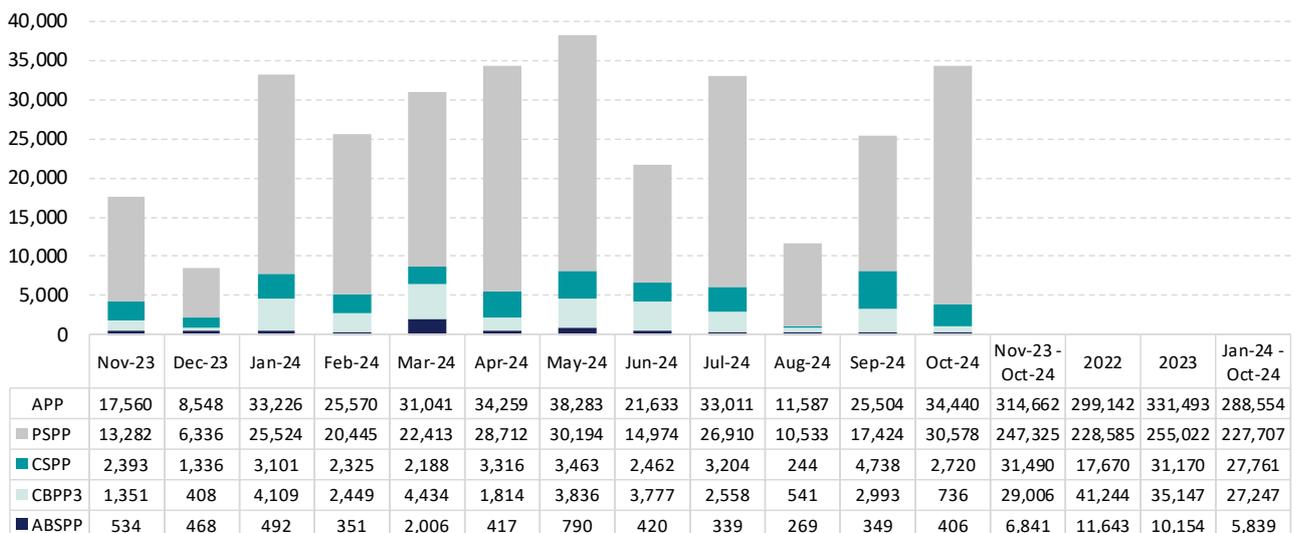
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



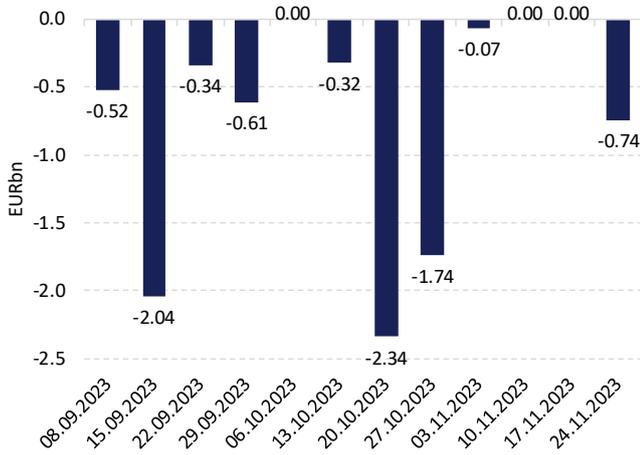
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



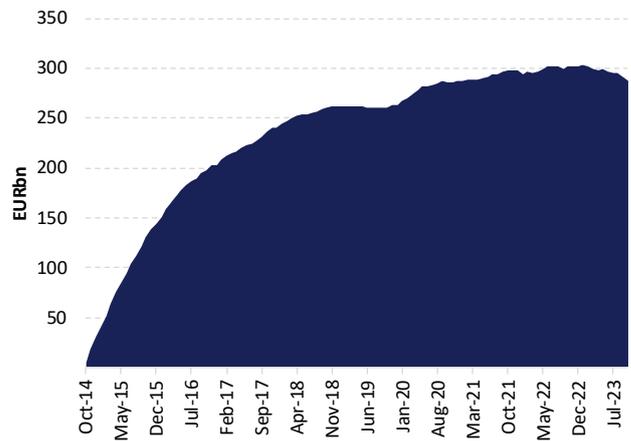
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

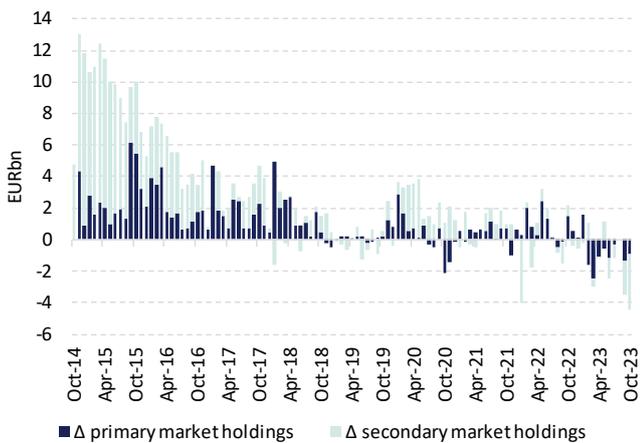
Wöchentliches Ankaufsvolumen



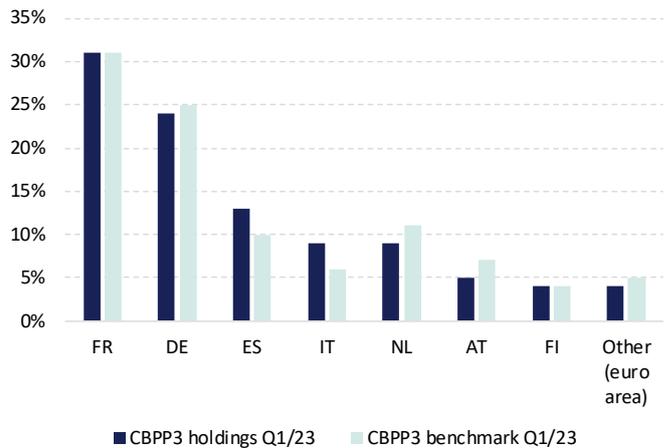
Entwicklung des CBPP3-Volumens



Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile

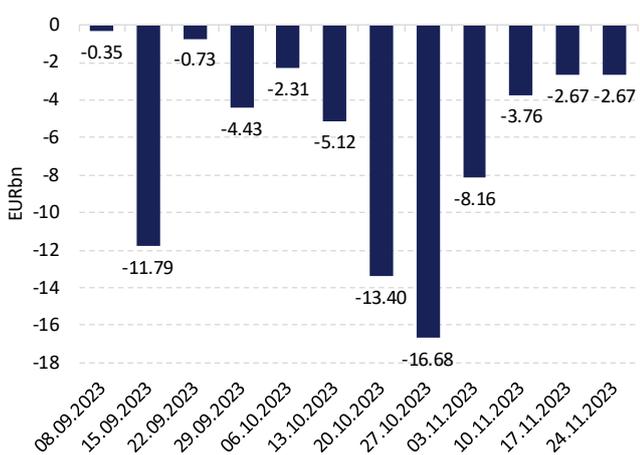


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

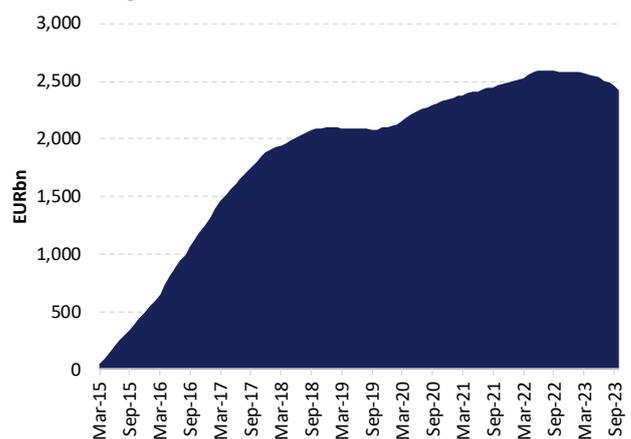


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

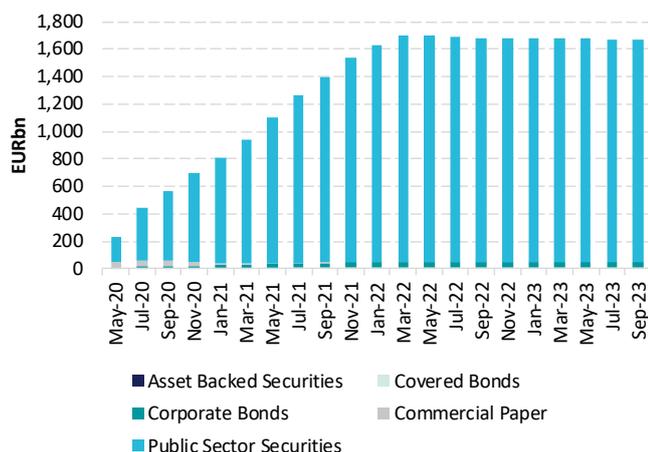


Entwicklung des PSPP-Volumens

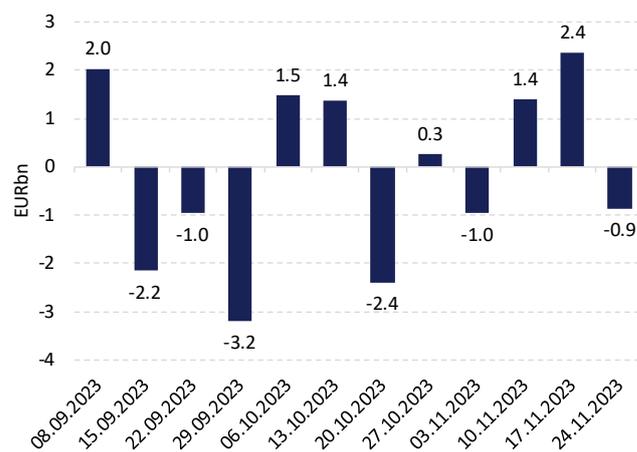


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

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
34/2023 ♦ 22. September	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2023 ▪ Teaser: Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023
33/2023 ♦ 15. November	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes ▪ Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies
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

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



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@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: 29. November 2023 (08:51 Uhr)