

Ach du dickes Ei... Wir pausieren!
Frohe Ostern unserer Leserschaft

Unsere nächste Wochenpublikation
erscheint am **10.04.2024**



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
Maybank: Neuer Covered Bond-Emittent aus Singapur	11
Export Development Canada (Ticker: EDC) im Fokus	15
Charts & Figures	
Covered Bonds	18
SSA/Public Issuers	24
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	27
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	28
Ausgaben im Überblick	29
Publikationen im Überblick	30
Ansprechpartner in der NORD/LB	31

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

Lukas-Finn Frese
lukas-finn.frese@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

NORD/LB:
[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:
[SSA/Public Issuers Research](#)

Bloomberg:
[RESP NRDR <GO>](#)

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

Primärmarkt: Eine österliche Verschnaufpause!

Im Vergleich zur letzten Ausgabe unserer Wochenpublikation, in der wir über einen sehr aktiven Primärmarkt berichten konnten, war in den letzten fünf Handelstagen keine Neuemission zu verzeichnen. Dies möchten wir zum Anlass nehmen, einmal kurz auf das bisherige Primärmarktgeschehen in 2024 einzugehen. Der Januar begann wie erwartet sehr aktiv und verzeichnete mit Gesamtemissionen im Wert von EUR 40,6 Mrd. einen neuen Rekord, der auch den bereits starken Januar 2023 (EUR 39,7 Mrd.) noch einmal übertraf. Etwas ruhiger präsentierte sich hingegen der Februar mit Emissionen im Volumen von EUR 14,5 Mrd. Im Jahresvergleich hat sich das Emissionsvolumen im Februar sogar fast halbiert (Februar 2023: EUR 27,25 Mrd.). Der März lag zum Redaktionsschluss mit Emissionen im Volumen von EUR 17,0 Mrd. fast auf dem Stand des Vorjahres. Insgesamt summiert sich das in diesem Jahr emittierte Volumen auf EUR 71,1 Mrd. Bezüglich der Jurisdiktionen wird der Primärmarkt nach wie vor von Emittenten aus der DACH-Region sowie Frankreich dominiert. Erfreuliche Nachrichten können wir aus Südeuropa berichten, wo sich insbesondere Emittenten aus Italien und Portugal mit acht bzw. drei Emissionen sehr aktiv zeigten. Bisher eher zurückhaltend präsentierten sich die Emittenten aus Kanada, wo ausschließlich die Toronto Dominion Bank mit einer Dual Tranche an den Markt ging und neue Bonds im Volumen von EUR 3,5 Mrd. platzieren konnte. Ebenfalls als eher unterdurchschnittlich lässt sich das Neuemissionsvolumen aus Neuseeland und Australien im aktuellen Jahresverlauf bezeichnen. Viele der in diesem Jahr neu platzierten Deals wiesen gut gefüllte Orderbücher auf, sodass der Spread im Vermarktungsprozess teilweise deutlich reduziert werden konnte. Die durchschnittliche Bid-to-cover-Ratio über alle in diesem Jahr am Primärmarkt platzierten Deals beträgt 3,2x (Durchschnitt 2023: 2,1x), was wir als Zeichen der aktuell sehr starken Nachfrage auf Investorensseite werten. Die positive Entwicklung am Primärmarkt lässt sich auch an den aktuell niedrigen Neuemissionsprämien (NIPs) ablesen, die vereinzelt sogar ins Negative gerutscht sind – nachdem zu Jahresbeginn noch deutlich positive NIPs zu beobachten waren. In der Vorausschau bleibt es aber nach unserem Dafürhalten abzuwarten, inwiefern sich diese Sachlage am Primärmarkt fortsetzt. Wir gehen zumindest davon aus, dass das Repricing am Covered Bond-Markt ein Ende gefunden hat, was letztlich auch die Nachfrage etwas dämpfen könnte.

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

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

Sekundärmarkt: Ruhiges Stimmungsbild bei ausbleibendem Neuangebot

Aufgrund des ausbleibenden Neuangebots am Primärmarkt zeichnet sich auch ein eher ruhiges Stimmungsbild am Sekundärmarkt ab. Weiterhin ist die Nachfrage am Sekundärmarkt ungebrochen hoch, besonders unter den Real Money Investoren. Auch wenn die Kernjurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment nicht so sehr im Fokus der Investoren zu stehen scheinen, können wir durchaus Nachfrage nach zehnjährigen gedeckten Bonds aus Deutschland und Frankreich beobachten.

Moody's I: Kreditqualität auf europäischem Immobilienmarkt weiterhin gefährdet

Die Risikoexperten von Moody's skizzieren im Rahmen einer aktuellen Analyse für die Zukunft den Ausblick eines erhöhten Kreditrisikos auf dem europäischen Immobilienmarkt. Dies gelte insbesondere für das CRE-Segment. Trotz einer verbesserten Stimmung seien auf Sicht der kommenden 12-18 Monate vor allem hohe Finanzierungskosten bei erschwerten Bedingungen und rückläufigen Bewertungen, schwache Transaktionsmärkte und aufkommender Refinanzierungsbedarf Gründe für ein erhöhtes Risiko für Unternehmen mit hohen CRE Exposures. Diesen Refinanzierungsbedarf zu erfüllen, wird nach Auffassung der Risikoexperten schwieriger, da Banken aufgrund medienwirksamer Insolvenzen (vgl. zum Beispiel SIGNA) vorsichtiger in der Kreditvergabe agieren werden. Es wird seitens Moody's zudem erwartet, dass sich die operative Performance stärker anhand der Qualität bzw. Merkmale der Immobilien orientiert, sodass Eigentümer moderner und erstklassiger Gewerbeimmobilien besser abschneiden werden als die älterer und nachrangiger CREs. Auf dem Covered Bond-Markt waren besonders einige deutsche Emittenten mit hohen CRE-Anteilen in den Deckungsstöcken von deutlich erhöhten Spreadausweitungen betroffen, da hier verstärkt Sorgen über deren Bürogebäudeengagements in den USA lauter wurden, wo der Anteil an leerstehenden Objekten deutlich höher als in Europa ist. Den Covered Bond-Markt insgesamt sollte diese Entwicklung unserer Einschätzung nach allerdings nicht nachhaltig beeinträchtigen, da die Deckungsstöcke der Emittenten diversifiziert sind und in Summe einen hohen Anteil an erstrangigen wohnwirtschaftlichen Assets aufweisen. Die Nachfrage am Primärmarkt für EUR-Benchmarks insgesamt ist zudem dauerhaft stark.

Moody's II: „Basel 3.1“ wird Risiko von „Boom & Bust“-Zyklen bei Immobilien verringern

Die erfolgreiche Implementierung der „Basel 3.1“-Reformen in die EU-Gesetzgebung wird das Risiko von „Boom & Bust“-Zyklen bei Immobilien verringern, indem an den Höhepunkten der Zyklen die Kreditvergabe der Banken erschwert wird, so Moody's in einem aktuellen Bericht. Durch ein neues Immobilienbewertungskonzept müssen Banken nun genauer zwischen gewerblichen und wohnwirtschaftlichen Hypotheken mit hohem bzw. niedrigem Risiko unterscheiden und mehr Kapital zu den Spitzenzyklen nachweisen, was gleichzeitig weniger Kreditvergaben und höhere Kreditkosten bedeutet. Laut Moody's haben diese Maßnahmen positive Auswirkungen auf die Kreditwürdigkeit von Banken und Covered Bonds. Zum einen würden durch sie die Assetqualität und der Kapitalbedarf der Banken erhöht und gleichzeitig die Volatilität bei den Kapitalanforderungen reduziert. Zum anderen profitieren Covered Bonds durch eine „Verbesserung“ der Kreditqualität der emittierenden Banken. Auf der anderen Seite werden CRE-Unternehmen und CMBS kurzfristig negativ beeinträchtigt, da die Kreditvergabe für deren Sektor in Spitzenzeiten erschwert wird. Langfristig erwartet Moody's allerdings dass diese profitieren, da die Märkte und Kreditbedingungen weniger zyklisch ausfallen werden. In der kurzfristigen Kreditvergabe rechnen die Ratingexperten damit, dass Kreditgeber außerhalb des regulierten Bankensektors die Banken ersetzen werden, da diese nicht den Regeln des Kapitalmarkts unterworfen sind. Ein zu hohes Wachstum im wenig regulierten privaten Kreditgeschäft könnte jedoch auf Dauer stärkere Systemrisiken bedeuten. Die neuen Regeln werden bereits zum 01. Januar 2025 in Kraft treten, Moody's sieht hier aufgrund des engen Zeitrahmens und der fehlenden regulatorischen Leitlinien zusätzliche Herausforderungen bei Einführung und Umsetzung.

Moody's III: Zentralbank in Italien schlägt Kapitalpuffer für systematische Risiken vor

Die [Italienische Zentralbank](#) hat einen Kapitalpuffer für systematische Risiken (SyRB) für lokale Banken vorgeschlagen. Nach dem Entwurf müssten Kreditinstitute in Italien zum 31. Dezember 2024 sowie zum 30. Juni 2025 jeweils zusätzliches Common Equity Tier 1 (CET1)-Kapital in Höhe von 0,5% ihrer gewichteten inländischen Forderungen zurücklegen. Laut den Ratingexperten von Moody's soll diese Maßnahme als Puffer gegen unerwartete Schocks und Kreditrisiken dienen, die maßgeblich durch eine konjunkturelle Schwäche der italienischen Volkswirtschaft hervorgerufen werden könnten. Zudem würden italienische Haushalte und Kleinunternehmen in Folge des hohen Zinsniveaus unter einer schwächer werdenden Kreditwürdigkeit leiden. Makroprudenzielle Instrumente wie SyRB oder CCyB (antizyklische Kapitalpuffer) werden – mit Ausnahme von Spanien, Griechenland und Polen – von allen EU-Mitgliedsstaaten verwendet und dienen der Minimierung von systematischen Risiken, welche durch andere Kapitalpuffer bislang nicht ausreichend abgedeckt sind. Laut Moody's befinden sich italienische Banken aufgrund ihrer historisch hohen Kapitalquoten (CET1-Quote ca. 15% in 2023 bei einer durchschnittlichen Voraussetzung von 9%) und einem sinkenden Kreditneugeschäft (führt zu einer Reduzierung der risikobereinigten Assets, was die CET1-Quoten und die Kapitalpuffer unterstützt) in einer guten Position die neuen Kapitalanforderungen zu erfüllen. Auf der anderen Seite glaubt Moody's, dass italienische Banken zur Refinanzierung dieser neuen Anforderungen ihre Bondemissionen leicht erhöhen könnten, was auch den Spielraum für neue gedeckte Anleihen aus Italien vergrößern würde.

Deutsche Hypo Immobilienklima: Positiver Trend nur von kurzer Dauer

Nach den zuletzt positiven Nachrichten im Februar, als die Stimmung noch deutlich zulegen konnte, gab es nun wieder verhaltenere Nachrichten beim [Deutsche Hypo Immobilienklima](#). Der Index verlor in der aktuellen Monatsumfrage 1,7% M/M und liegt nun bei 75,9 Punkten. Obwohl das Ertragsklima nahezu stabil blieb, ist besonders der Rückgang beim Investmentklima (-3,8% M/M auf 61,1 Punkte) für diese Entwicklung verantwortlich zu machen. Auch die Stimmung beim Büro- und beim Wohnklima nahm deutlich ab. Positiv hingegen lässt sich die Entwicklung beim Hotelklima bewerten, wo mit einem Anstieg von 3,9% M/M nun zum ersten Mal seit März 2020 die 90-Punkte-Marke überschritten wird und beim Logistikklima, bei dem mit 4,1% M/M der deutlichste Anstieg zu beobachten ist (aktuell: 108,3 Punkte). Die allgemeine Stimmung ist laut Harald Nolterieke, Leiter der Geschäftsstelle München, als unwägbare zu bezeichnen. Da eine Zinswende erst im späteren Jahresverlauf erwartet wird, kann eine genaue Prognose zum Erstarren der Transaktions- und Mietmärkte aktuell nicht getroffen werden. Allerdings gibt es auch vereinzelt positive Nachrichten, wie z.B. deutlich gesunkene Baukosten und teilweise dynamische Mietpreisentwicklungen, die als Startschuss für die Realisierung von Projekten dienen könnten.

Moody's IV: Ausblick der Bankensysteme für Österreich und Finnland

Die Ratingexperten von Moody's haben nach einem umfassenden Update über die Bankensysteme in Europa ([siehe letzte Ausgabe](#)) nun auch ein Update für die Jurisdiktionen Österreich und Finnland veröffentlicht. Bei beiden Ländern wurde der Ausblick von „stabil“ auf „negativ“ angepasst. Österreichs Wirtschaft hat nach der Rezession im letzten Jahr weiterhin mit schwachen Zahlen zu kämpfen und wird nur langsam zum Wachstum zurückfinden. Auch wenn der private Konsum steigt, werden Unternehmen in Österreich durch Lohninflation und geringere Ausgaben stärker unter Druck geraten. Da sich das Zinslevel aktuell auf einem hohen Niveau stabilisiert hat, wird seitens Moody's erwartet, dass die Kreditperformance besonders nach dem Peak in 2023 nun kontinuierlich sinken wird. Die Profitabilität der Banken wird durch eine stabile operative Performance gesichert, auch wenn sich die Qualität der Assets verschlechtern wird. Auch finnische Banken haben mit einer schwachen Wirtschaftslage zu kämpfen, zudem sinkt die Assetqualität durch höhere Arbeitslosigkeit und einem nach wie vor hohen Zinslevel. Auch die Profitabilität wird leicht unter Druck geraten, allerdings bleibt die interne Kapitalgenerierung stabil. Banken in beiden Ländern haben laut Moody's Zugriff auf ein breites Netzwerk von diversen Funding-tools, besonders die gut entwickelten Covered Bond-Märkte spielen hier eine wichtige Rolle.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

Autoren: Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese

Skandinavien: Aktualisierte Empfehlungen zur Berichterstattung über grüne Anleihen

Eine Gruppe der [größten öffentlichen Emittenten aus dem skandinavischen Raum](#) hat einen aktualisierten Leitfaden für die Berichterstattung über grüne Anleihen veröffentlicht, der Überarbeitungen der kritischen Metriken für die Quantifizierung der Auswirkungen und neue Empfehlungen zur Berücksichtigung der jüngsten Marktentwicklungen enthält. Das [Nordic Position Paper on Green Bonds Impact Reporting](#) liegt nunmehr in seiner vierten Ausgabe vor. „Damit nachhaltige Anleihen ihre Glaubwürdigkeit als nützliche Instrumente zur Finanzierung des Wandels behalten und stärken können, ist es wichtig, dass die Marktteilnehmer bei der Emission und Berichterstattung sorgfältig und transparent vorgehen“, sagt Björn Bergstrand, Leiter der Abteilung Nachhaltigkeit bei der schwedischen Kommuninvest (Ticker: KOMINS) und Koordinator der skandinavischen Zusammenarbeit. Die Zusammenarbeit des öffentlichen Sektors zur Harmonisierung und Förderung der Berichterstattung über grüne Anleihen geht auf die Anfänge der Emission von grünen Anleihen in den nordischen Ländern zurück. Das Papier, das als praktischer Leitfaden und Einstiegspunkt für Emittenten entwickelt wurde, wurde erstmals 2017 veröffentlicht und anschließend in den Jahren 2019 und 2020 aktualisiert. Zu den wesentlichen Änderungen in der Aktualisierung von 2024 gehören überarbeitete Emissionsfaktoren für Strom und Fernwärme sowie Empfehlungen für die Jahresberichterstattung, Regularik, ESG-Strategie und das Risikomanagement. Die Unterzeichner begrüßen es, dass das Positionspapier auch von Emittenten des privaten Sektors genutzt wird. Es wurde mit dem primären Ziel entwickelt, die skandinavischen Emittenten des öffentlichen Sektors bei der Berichterstattung über die Umweltauswirkungen ihrer Investitionen zu unterstützen und die Berichterstattungsmethoden zum Nutzen der Investoren in grüne Anleihen zu harmonisieren. Zu der Gruppe der Emittenten, die das Positionspapier veröffentlicht, gehören neben der Kommuninvest die ebenfalls als Kommunalfinanzierer tätigen Kommunalbanken (Ticker: KBN, Norwegen), KommuneKredit (Ticker: KOMMUN, Dänemark) und MuniFin (Ticker: KUNTA, Finnland) sowie der Exportfinanzierer Svensk Exportkredit (Ticker: SEK, Schweden) und eine Reihe schwedischer kommunaler und regionaler Emittenten.

BNG veröffentlicht erste Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2023

Der niederländische Kommunalfinanzierer [BNG Bank](#) (Ticker: BNG) hat im Rahmen einer [Pressemitteilung](#) einen ersten Einblick in das Finanzergebnis für das Geschäftsjahr 2023 gegeben. Das Zinsergebnis belief sich demnach auf EUR 563 Mio., was einem Anstieg von EUR +82 Mio. im Vergleich zum Vorjahr gleichkommt. Die längeren Laufzeiten der gewährten Darlehen – die durchschnittliche Laufzeit betrug 23 Jahre – und das gestiegene Zinsniveau trugen zu dieser Steigerung bei. Trotz der positiven Entwicklung des Zinsergebnisses verzeichnete die BNG Bank einen Rückgang des Nettogewinns auf EUR 254 Mio. (2022: EUR 300 Mio.), aufgrund eines geringeren Ergebnisses von Finanztransaktionen aus dem Liquiditätsportfolio. Der Bestand an langfristigen Darlehen erhöhte sich um EUR 1,2 Mrd. auf EUR 89,2 Mrd., dabei wurden neue langfristige Kredite i.H.v. EUR 11,3 Mrd. an Kunden vergeben. Die Kapitalposition der BNG Bank blieb mit einer CET1-Quote von 43% auch in 2023 stark. Der vollständige Geschäftsbericht wird am 29. März publiziert.

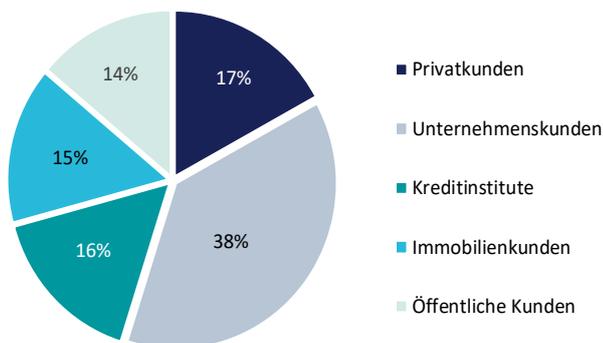
KfW: Jahresabschluss und Allokationsbericht für Green Bonds 2023 veröffentlicht

Die KfW (Ticker: KFW) hat in der vergangenen Woche ihre Zahlen für das Geschäftsjahr 2023 vorgestellt und kann erneut auf ein starkes Förderjahr mit einem Fördervolumen bzw. Neugeschäft i.H.v. EUR 111,3 Mrd. (2022: EUR 166,9 Mrd.) zurückblicken. Die inländische Förderung normalisierte sich 2023 indes auf EUR 77,1 Mrd. (2022: EUR 136,1 Mrd.). Ursächlich für diesen Rückgang waren stark rückläufige Volumina von Zuweisungsgeschäften für Energieunternehmen von nunmehr EUR 11,5 Mrd. (2022: EUR 54,2 Mrd.) und deutlich niedrigere Zusagen der Bundesförderung für effiziente Gebäude. Bei Letzteren führte der Wechsel von der Breitenförderung zur fokussierten Spitzenförderung mit anspruchsvollen Förderbedingungen zu einem Rückgang auf EUR 16,1 Mrd. (2022: EUR 37,4 Mrd.). Der KfW-Konzern hat trotz der Unsicherheiten im geopolitischen und makroökonomischen Umfeld ein erfreuliches Konzernergebnis erzielt. Der Konzerngewinn lag mit EUR 1,56 Mrd. leicht über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre und deutlich über dem Ergebnis des Vorjahres. Dies sei insbesondere auf ein starkes operatives Ergebnis und ein positives Bewertungsergebnis zurückzuführen. Stefan Wintels, Vorstandsvorsitzender der KfW, dazu: „Dieses Jahresergebnis zeigt, dass sich die KfW auch unter herausfordernden Rahmenbedingungen sehr gut behauptet und ihre Ertragskraft bewahrt hat. Zugleich hat sie ihre Kapitalisierung und Risikotragfähigkeit weiter verbessert. Die KfW geht damit gestärkt in das Jahr 2024. Dieses positive Ergebnis ist wichtig und notwendig, damit wir die Transformation auch künftig wirkungsvoll unterstützen können.“ Die Bilanzsumme der KfW stieg moderat um EUR 6,1 Mrd. auf EUR 560,7 Mrd. Diese Entwicklung sei vor allem auf gestiegene liquide Mittel zurückzuführen, denen ein Rückgang des Nettokreditvolumens gegenüberstünde. Die aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquoten der KfW lagen zum Jahresende 2023 mit einer Gesamtkapitalquote sowie einer (harten) Kernkapitalquote von jeweils 27,9% weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Sie sind im Jahresvergleich im Zuge der nachgelagerten Ergebnisanrechnung des zweiten Halbjahres 2022 und des ersten Halbjahres 2023 sowie des Rückgangs des Gesamtrisikobetrags deutlich angestiegen (31.12.2022: 25,2% bzw. 25,0%). Eher verhalten war hingegen der Start in das Jahr 2024: Das Neugeschäft der KfW betrug so Ende Februar lediglich EUR 10,9 Mrd. (02/2023: EUR 30,0 Mrd.). Der Rückgang des Neugeschäftsvolumens in den ersten beiden Monaten des Jahres sei im Wesentlichen auf einen Sondereffekt im Vorjahr zurückzuführen: So erreichten im Vergleichszeitraum 2023 Prolongationen von Zuweisungsgeschäften für Energieunternehmen im direkten Auftrag des Bundes im inländischen Neugeschäft ein Volumen von EUR 16,5 Mrd. Das inländische Fördergeschäft (02/2023: EUR 26,1 Mrd.) hätte sich in den ersten beiden Monaten wieder normalisiert und einen Umfang von EUR 6,9 Mrd. erreicht. Weiterhin wurde am vergangenen Donnerstag der [Allokationsbericht](#) für die im Geschäftsjahr 2023 emittierten Green Bonds – Made by KfW veröffentlicht. Ein Betrag in Höhe der gesamten Nettoerlöse der im Jahr 2023 begebenen Green Bonds (EUR 12,9 Mrd.) wurde vollständig für Auszahlungen in Klimaschutzprojekte in den Kategorien Erneuerbare Energien, Energieeffizienz und nachhaltige Mobilität verwendet. Dabei entfielen 71,5% aller Auszahlungsanträge auf Energieeffizienz, 27,1% auf Erneuerbare Energien und 1,4% auf nachhaltige Mobilität. Die geographische Analyse habe gezeigt, dass 95,7% der Emissionserlöse Projekten innerhalb Deutschlands zugeordnet worden sind. Der Rest entfiel auf andere OECD-Staaten. Insgesamt emittierte die KfW im vergangenen Jahr 22 grüne Anleihen in neun verschiedenen Währungen. Die volumengewichtete durchschnittliche Laufzeit der frischen Bonds beträgt dabei 7,5y. Die erzielten Nettoerlöse machten rund 14% des gesamten Kapitalmarktfundings der Förderbank aus.

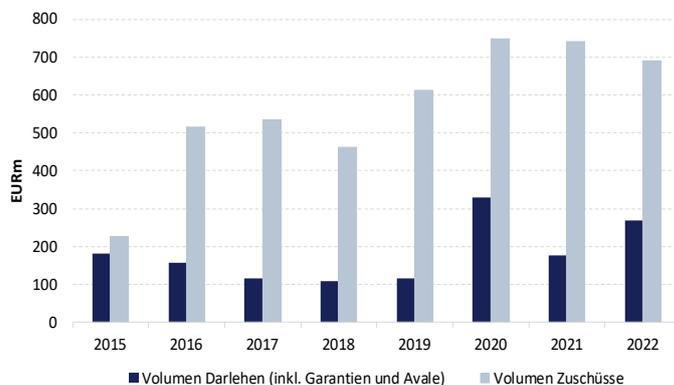
Investitionsbank Sachsen-Anhalt: Ein Jahr (rechtliche) Selbstständigkeit

Die [Investitionsbank Sachsen-Anhalt \(IB\)](#) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts (AöR) und unterstützt als zentrales Förderinstitut das Land Sachsen-Anhalt bei Förderaufgaben für Unternehmens-, Privat- und Öffentliche Kunden. Dazu bietet die IB Zuschüsse, Darlehen und Treuhandschaften sowie eigene Förderdienstleistungen an. Das heute eigenständige Kreditinstitut wurde 1991 als Landestreuhandstelle gegründet, im weiteren Verlauf dann im Jahr 1992 zum Landesförderinstitut Sachsen-Anhalt – Geschäftsbereich der Norddeutschen Landesbank (NORD/LB) sowie zur Anstalt in der Anstalt der NORD/LB (2004). Im Jahr 2022 nahm der Bundesverband öffentlicher Banken (VöB) die IB als ordentliches Mitglied auf, per 01. März 2023 folgte schließlich die Herauslösung aus dem NORD/LB-Konzern. Die aktuellen Aufgaben der IB lassen sich in drei Geschäftsbereiche unterteilen: Zuschüsse (61%), Bankprodukte (22%) sowie fördernahe Dienstleistungen (17%), wobei Bankprodukte als Ergänzung zu öffentlichen Mitteln bei der Finanzierung dienen. Exemplarisch für die Aktivitäten der IB stehen etwa die GRW-Förderung (Gemeinschaftsaufgabe zur Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur), die Förderung von Forschung und Entwicklung sowie das „Förderprogramm Ressourceneffizienz KMU“. Im Jahr 2022 wurden insgesamt Förderungen i.H.v. rund EUR 960 Mio. (2021: EUR 916,1 Mio.) bewilligt, davon EUR 689,7 Mio. Zuschüsse sowie EUR 185 Mio. in Form von Darlehen. Die Finanzierung stammt dabei sowohl aus Mitteln der EU, des Bundes und des Landes. Besonders der europäische „Just Transition Fund“ oder auch der Europäische Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) unterstützen die Förderung vieler Projekte. Die IB arbeitet weiterhin mit 16 Kooperationspartnern zusammen, vornehmlich Geschäftsbanken und Bau-sparkassen. Ein eigenes Rating ist für die IB nicht verfügbar, allerdings analysieren wir den Gewährträger, das Land Sachsen-Anhalt (AAA/AA1/-) regelmäßig im Rahmen unseres [Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#). Das Land haftet somit nicht nur unbeschränkt, sondern auch unmittelbar für Verbindlichkeiten der IB. Deshalb brachte Sachsen-Anhalt im Jahr 2004 Wohnungsbauförderdarlehen in die Bank ein, um ein haftbares Eigenkapital („Dotationskapital“) von mindestens EUR 100 Mio. zu gewährleisten. Im Jahr 2022 erzielte die Investitionsbank einen Finanzierungsüberschuss von EUR 93,8 Mio. (2021: EUR 94,2 Mio.). Auch nach Trennung von der NORD/LB erwarten wir für das zentrale Förderinstitut des Landes Sachsen-Anhalt sowohl beim Fördervolumen als auch bei der wirtschaftlichen Gesamtsituation zukünftig weiterhin eine positive Entwicklung.

Finanzierung nach Segmenten 2022



Entwicklung der bewilligten Förderungen



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Primärmarkt

Die anstehenden Osterfeiertage warfen in der vergangenen Handelswoche bereits ihre Schatten voraus und entsprechend ruhiger verhielt sich der SSA-Primärmarkt. Dennoch können wir in der heutigen Ausgabe von vier Neuemissionen mit einem aggregierten Volumen i.H.v. EUR 8 Mrd. berichten. In der letzten Ausgabe hatten wir bereits auf die Mandatierung aufmerksam gemacht, vergangenen Mittwoch ging es für die Freie Hansestadt Bremen (Ticker: BREMEN) dann direkt los: Begeben wurde ein frischer zehnjähriger Bond mit einem Volumen i.H.v. EUR 500 Mio. (WNG) und einem Kupon von 2,875%. Das Orderbuch füllte sich final auf EUR 600 Mio., sodass das Pricing guidancegemäß zu ms +19bp erfolgen konnte. Es war die zweite Neuemission der Norddeutschen in diesem Jahr. Ebenfalls in unserer letzten Ausgabe hatten wir die Mandatierung der belgischen Region Flandern kommentiert, repräsentiert durch das Ministeries van de Vlaamse Gemeenschap (Ticker: FLEMSH), die am vergangenen Mittwoch mit einer Dual Tranche bestehend aus zwei Bonds über jeweils EUR 1,25 Mrd. auf die Investoren zuging: Für die kürzer laufende Anleihe im langen zehnjährigen Laufzeitsegment und einem Kupon von 3,125% wurde eine initiale Guidance von OLO +37bp area verkündet, welche während des Bookbuildings sodann auf OLO +34bp revidiert wurde. Aufgrund eines starken Orderbuchs von EUR 10 Mrd. konnte der finale Spread schließlich auf OLO +32bp (entspricht circa ms +49bp) eingeeengt werden. Der länger laufende Bond war neben einer Laufzeit von langen 20 Jahren und einem Kupon von 3,5% zusätzlich mit einem nachhaltigen Label ausgestattet. Hier wurde im Vorfeld eine Guidance von OLO +31bp area angegeben, welche in der Vermarktungsphase um drei Basispunkte nach unten revidiert wurde. Auch für diese Anleihe war das Interesse der Investoren hoch und manifestierte sich in einem Orderbuch von ebenfalls EUR 10 Mrd., wodurch eine Einengung des finalen Spreads auf OLO +26bp (entspricht circa ms +90bp) möglich war. Beide Deals wiesen somit eine identische Bid-to-cover-Ratio von 8,0x auf. Nachdem der Rest der Handelswoche ruhig verlief, betrat am gestrigen Dienstag mit der Kreditanstalt für Wiederaufbau (Ticker: KFW) nochmal ein Schwergewicht das Parkett: Im Rahmen der bereits vierten Neuemission in diesem Jahr verlangte es der deutschen Förderbank nach frischen EUR 5 Mrd., welche zu fünf Jahren eingesammelt werden sollten. Die Nachfrage seitens der Investoren für den mit einem Kupon von 2,625% ausgestatteten Bond war erwartungsgemäß groß und das Orderbuch füllte sich auf beachtliche EUR 18,9 Mrd., sodass final zwei Basispunkte enger zu ms +3bp (Guidance: ms +5bp area) geprintet werden konnte. Für die nahe Zukunft haben wir ebenfalls eine Mandatierung auf dem Notizzettel: Der niederländische Kommunalfinanzierer BNG Bank (Ticker: BNG) plant die Emission eines Social Bonds im EUR-Benchmarkformat. Die Laufzeit soll dabei fünf Jahre betragen. Bevor wir uns in die zweiwöchige Osterpause verabschieden, möchten wir mit etwas Vorlauf noch auf die nächste Anleiheauktion der Europäischen Union (Ticker: EU) aufmerksam machen, welche am 08. April stattfinden wird. Wir wünschen Ihnen eine schöne Osterzeit und werden in der nächsten Ausgabe im April die Aktivitäten am SSA-Primärmarkt wie gewohnt für Sie zusammenfassend kommentieren.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
KFW	DE	26.03.	DE000A382475	5.1y	5.00bn	ms +3bp	AAAu / Aaa / AAA	-
FLEMSH	BE	20.03.	BE0390122852	21.3y	1.25bn	ms +90bp	AA / Aa3 / -	X
FLEMSH	BE	20.03.	BE0390121847	10.3y	1.25bn	ms +49bp	AA / Aa3 / -	-
BREMEN	DE	20.03.	DE000A30V380	10.0y	0.50bn	ms +19bp	AAA / - / -	-

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

Covered Bonds

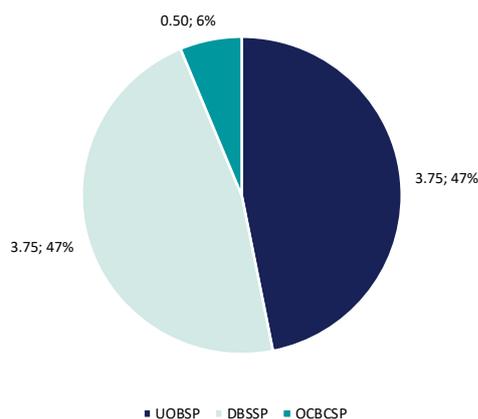
Maybank: Neuer Covered Bond-Emittent aus Singapur

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

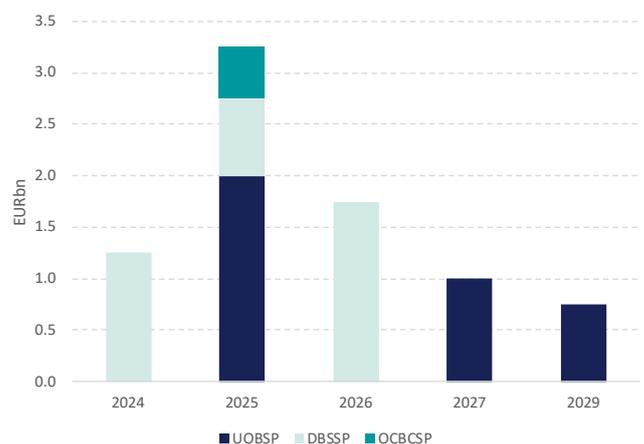
EUR-Benchmarkemittenten Singapur: Ein Überblick

Am vergangenen Montag veröffentlichte die Maybank aus Singapur ihr erstes Covered Bond-Programm und gab bekannt, eine Non-Deal Related Roadshow durch Europa abzuhalten. Zuvor hatten schon die Ratingexperten von Moody's und Standard & Poor's einen ersten Ratingreport für das Covered Bond-Programm der Maybank veröffentlicht. Diese Nachrichten nehmen wir zum Anlass, um uns einmal etwas intensiver mit der Covered Bond-Jurisdiktion Singapur im Allgemeinen und dem zukünftigen Emittenten Maybank im Speziellen auseinanderzusetzen. Am aktuellen Rand sind mit der United Overseas Bank (UOB), DBS Bank (DBS) und Oversea-Chinese Banking Corporation (OCBC) drei Emittenten aus Singapur im EUR-Benchmarksegment aktiv. Das ausstehende Volumen an EUR-Benchmarkdeals summiert sich in Singapur auf EUR 8,0 Mrd. Anteilig entfallen rund 94% des ausstehenden Volumens auf die Emittenten UOB und DBS, die jeweils gedeckte Bonds im Volumen von EUR 3,8 Mrd. am Markt platzieren konnten. Nachdem im vergangenen Jahr kein Emittent aus Singapur am Markt aktiv war, konnte im Februar dieses Jahres die DBS einen Covered Bond in Höhe von EUR 1,0 Mrd. erfolgreich emittieren.

EUR-Benchmarks SG ausstehend (EUR Mrd.)



EUR-Benchmarks SG (Fälligkeiten; EUR Mrd.)



Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

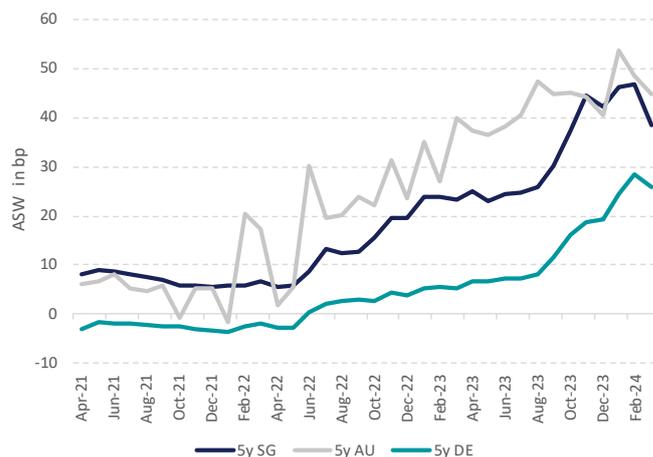
Spreadentwicklung: Repricing im längeren Laufzeitsegment stärker ausgeprägt

Dem allgemeinen Anstieg des Zinsniveaus und dem damit eng verbundenen Repricing am Covered Bond-Markt konnten sich auch die Emittenten aus Singapur nicht entziehen. Entsprechend stiegen die Spreads über alle Laufzeitsegmente hinweg an. Deutlich ausgeprägter als bei den Spreads der dreijährigen Covered Bonds fiel der Spreadanstieg im fünf- und siebenjährigen Laufzeitsegment aus. Im Vergleich zwischen den Jurisdiktionen weisen fünfjährige Covered Bonds gegenüber deutschen Pfandbriefen am aktuellen Rand einen Pickup von rund 13 Basispunkten auf – notieren aber weiterhin unterhalb der Spreads von australischen Covered Bonds.

ASW-Spreads: Singapur (generic)



ASW-Spreads: SG, AU, DE (generic)



Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Newcomer im Covered Bond-Markt: Maybank

Die Maybank Singapore Limited (MSL) ist eine 100%ige Tochter der Malayan Banking Berhad (Maybank Group) und operiert in Singapur mit einer Vollbanklizenz. Mit rund 2.600 Niederlassungen in 18 Ländern gehört die Maybank Group zu den bedeutendsten Instituten in Südostasien und ist gemessen an der Bilanzsumme (EUR 202,7 Mrd.) die größte Bank Malaysias. In Singapur ist die Maybank Group schon seit den 1960er Jahren aktiv und betreibt aus dem südostasiatischen Staat heraus ihr globales Bankgeschäft mit Firmenkunden sowie institutionellen Klienten. Seit 2015 gilt die Maybank Group in Singapur als national systemrelevantes Kreditinstitut (D-SIBs). Die MSL betreut in der Gruppe vorwiegend Privatkunden sowie kleine und mittelständische Unternehmen mit Sitz in Singapur. Ihren Kunden bietet die MSL in 18 Niederlassungen alle Dienstleistungen einer Universalbank an. Ende Dezember 2022 betrug der Marktanteil bei Krediten in Singapur rund 3%. Die Ratingexperten von Moody's und S&P heben als Stärke der Bank insbesondere die hohe Assetqualität der hauptsächlich in Singapur zu verortenden Vermögensgegenstände hervor, sowie die robuste Kapitalisierung der Bank, die nach Meinung der Ratingagenturen ausreichende Puffer gegen unerwartete Verluste aufweist. Als herausfordernd sehen die Ratingexperten die moderate Profitabilität sowie das moderate Funding des Instituts an. Insgesamt bewerten die Ratingagenturen die MSL mit einem Bank Deposits Rating von A1 (Moody's) bzw. einem Issuer Credit Rating von A (S&P). Nachfolgend werden die derzeit im EUR-Benchmarksegment aktiven Institute aus Singapur zusammengefasst, ergänzt um das Programm der Maybank.

Issuer (SG) ¹	Cover Pool (SGDm)	Outst. Volume (SGDm)	OC (%)	LCR level / Risk weight ²	LTV (unindexed; %)	Moody's Collateral Score ³	Number of loans	Long-Term Issuer rating (Fitch / Moody's / S&P) ⁴	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P)
DBS Bank	24,506	12,682	93.2	2A / 20%	53.1	5.0%	32,957	AA-/ Aa1 / AA-	AAA / Aaa / -
OCBC	7,066	917	670.8	2A / 20%	50.4	5.0%	11,849	AA-/ Aa1 / AA-	AAA/ Aaa / -
United Overseas Bank	11,952	7,404	61.4	2A / 20%	52.8	5.0%	19,279	AA-/ Aa1 / AA-	-/ Aaa / AAA
Maybank Singapore	2,089	-	187.1	2A / 20%	57.3	5.3%	2,630	-/ A1 / A	-/ Aaa / AAA

Quelle: Institute, Ratingagenturen, NORD/LB Floor Research

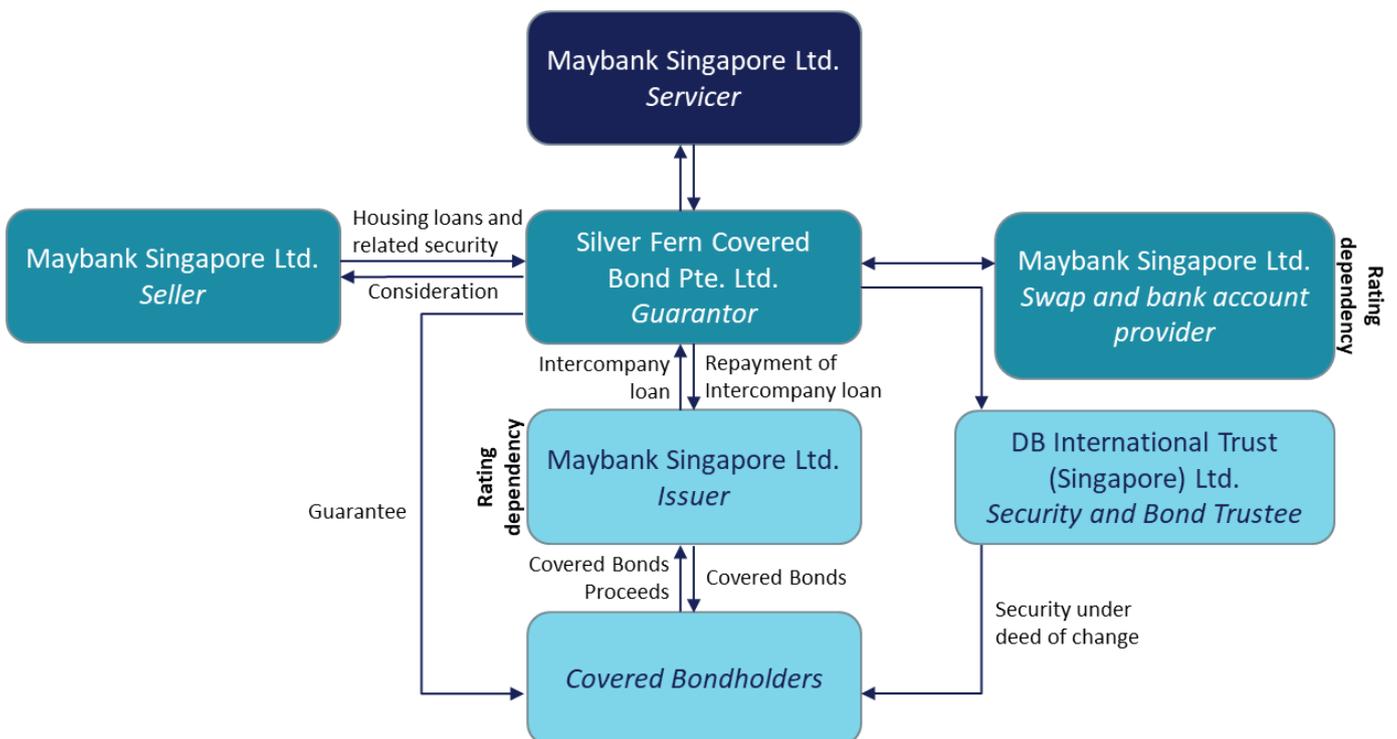
¹ Cover Pool-Daten zum Stichtag 31.12.2023; ² Regulatorische Behandlung von EUR-Benchmarks; ³ Aus: Moody's Covered Bonds Sector Update – Q4 2023;

⁴ Ratingdefinitionen: Fitch (Long-Term Issuer Default Rating), Moody's (LT FC Bank Deposits Rating), S&P (LT FC Issuer Credit Rating)

Covered Bond-Programm der Maybank

In der vergangenen Woche haben sowohl die Ratingexperten von Moody’s als auch von S&P einen Ratingbericht zu dem neuen Covered Bond-Programm (Volumen: USD 10,0 Mrd.) der MSL veröffentlicht. Beide Ratingagenturen bewerten das Covered Bond-Programm mit der Bestnote Aaa (Moody’s) bzw. AAA (S&P). Zum Stichtag 31. Dezember 2023 waren im indikativen Deckungsstock der MSL 2.630 wohnwirtschaftliche Hypothekendarlehen enthalten, die ausschließlich in Singapur zu verorten sind. Das indikative Deckungsstockvolumen summierte sich zum selben Stichtag auf SGD 2,1 Mrd., woraus sich eine Übersicherungsquote (OC) von 187,1% ableitet. Während der zukünftige Covered Bond-Emittent auf einer „Commitment“-Basis eine OC von 14,7% zusichert, ist für die Aufrechterhaltung des Ratings von Aaa laut Moody’s eine OC von 5,9% ausreichend. Die im Deckungsstock enthaltenden Forderungen haben ein durchschnittlich gewichtetes Alter von 2,6 Jahren und eine durchschnittlich gewichtete Restlaufzeit von 22 Jahren. Der gewichtete nicht-indexierte LTV, basierend auf dem aktuellen Wert der Deckungsstockwerte, wurde zum Stichtag 31. Dezember 2023 mit 57,3% angegeben. Moody’s gibt den Collateral Score des Covered Bond-Programms mit 4,0% an und verweist in Hinblick auf die Veröffentlichung weiterer Kennzahlen auf die nächste Ausgabe ihres Covered Bond Sector Updates. Laut den Ratingexperten von S&P würde eine Ratingherabstufung der MSL um einen Notch noch nicht zu einem Downgrade des Covered Bond-Ratings führen (Anzahl Unused Notches Uplift: Eins). Mit Blick auf das Volumen des Deckungsstocks der MSL verfügt der zukünftige Covered Bond-Emittent unserer Meinung nach durchaus über das Potenzial eine EUR-Benchmark am Markt platzieren zu können. Eine solche EUR-Benchmarktransaktion wäre unserem Verständnis nach als Level 2A-Asset im Rahmen des LCR-Managements geeignet. Außerdem wäre auf Basis des Ratings für die EUR-Benchmarks des Emittenten gemäß CRR ein Risikogewicht von 20% maßgeblich.

Programmstruktur Maybank Covered Bond-Programm



Programmstruktur und rechtliche Vorgaben in Singapur

Die unter dem Covered Bond-Programm der MSL emittierten gedeckten Anleihen erfüllen alle Anforderungen der Monetary Authority of Singapore (MAS) und der MAS-Bekanntmachung 648 des Bankengesetzes. Per Gesetz muss die Summe der Deckungsstockwerte das Volumen an ausgegeben Covered Bonds um mindestens drei Prozent übersteigen. Die Deckungsstockwerte der MSL bestehen zu 100% aus wohnwirtschaftlich genutzten Assets (Stichtag 31. Dezember 2023), können aber auch um weitere Deckungsstockwerte z.B. singapurische Staatsanleihen ergänzt werden. Diese dürfen nur im Ausnahmefall einen Anteil von 15% des Deckungsstockvolumens übersteigen. Der Beleihungsauslauf für hypothekarische Deckungsstockwerte liegt in Singapur bei 80% – eine geografische Beschränkung der Assets ist gesetzlich nicht geregelt. Alle Deckungsstockwerte der MSL waren zum Stichtag 31. Dezember 2023 in Singapur zu verorten. Darüber hinaus ist die MSL verpflichtet mindestens einmal im Quartal ein Deckungsstockreporting vorzulegen, indem die Merkmale des Cover Pools sowie die Ergebnisse des Asset Coverage Tests ausgewiesen werden müssen.

Fazit und Ausblick

Insgesamt gehört der Covered Bond-Markt in Singapur mit drei Emittenten und einem ausstehenden Volumen von EUR 8,0 Mrd. im EUR-Benchmarksegment zu den kleineren Jurisdiktionen im weltweiten Vergleich. Mit drei Neuemissionen in den letzten zwei Jahren präsentierte sich das Neuangebot von singapurischen Emittenten als durchaus begrenzt. Für dieses Jahr rechnen wir im EUR-Benchmarksegment insgesamt mit Neuemissionen in Höhe von EUR 2,5 Mrd. aus Singapur. Bei Fälligkeiten von EUR 1,3 Mrd. ergäbe sich ein Nettoneuangebot von EUR 1,2 Mrd. Entsprechend werten wir es als positives Signal, dass mit der Maybank ein weiteres Institut aus Singapur mit ihrem ersten Covered Bond-Programm die formalen Rahmenbedingungen erfüllt, um perspektivisch auch Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment platzieren zu können. Wir halten es darüber hinaus auch für durchaus plausibel, dass sich die MSL dem ECBC Covered Bond Label anschließen wird und damit den einheitlichen Reportingstandard erfüllt. Die Einhaltung der Vorgaben des Labels garantiert eine Übereinstimmung mit dem Artikel 14 der Covered Bond-Richtlinie. Entsprechend stehen die Zeichen unserer Meinung nach auf Wachstum für den Covered Bond-Markt in Singapur.

SSA/Public Issuers

Export Development Canada (Ticker: EDC) im Fokus

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Lukas-Finn Frese // Christian Ilchmann

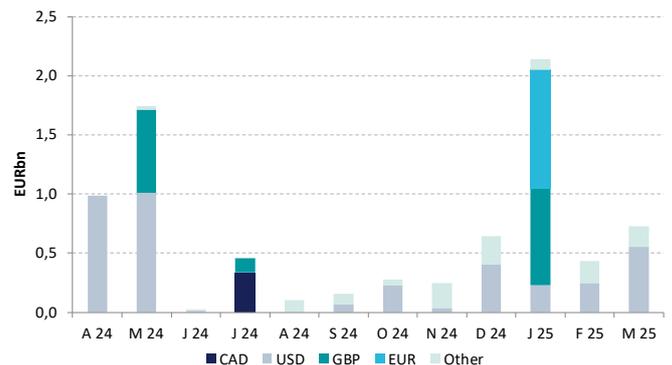
Export Development Canada: Eine Einordnung

Die [Export Development Canada](#) (Ticker: EDC) wurde ursprünglich 1944 gegründet, um die Wirtschaft und die Exporte nach dem Zweiten Weltkrieg wieder anzukurbeln. Heute hat die EDC die Aufgabe, Exporte und Direktinvestitionen ins In- und Ausland mit Versicherungen und Krediten zu unterstützen. Dabei soll besonders mittelständischen Unternehmen bei der Finanzierung der Auslandsgeschäfte geholfen werden. Die EDC ist mit dem für Kanada spezifischen Haftungsmechanismus „Agent of His Majesty in right of Canada“ ausgestattet. Dies entspricht einer expliziten Garantie für die Geschäfte der Bank im Einklang mit ihrem öffentlichen Mandat, da alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der EDC als jene der Zentralregierung behandelt werden. Zur Refinanzierung der Kredite sollen im Geschäftsjahr 2024 umgerechnet circa EUR 11,8 Mrd. an Verbindlichkeiten am [Kapitalmarkt](#) aufgenommen werden. Der USD ist zurzeit die wichtigste Refinanzierungsquelle. Dies trifft auch auf die fünf bis 2021 begebenen [Green Bonds](#) zu, von denen nur zwei in der Heimatwährung CAD emittiert wurden. In diesem Jahr hat die EDC bereits einmal den EUR-Markt zur Erreichung ihres Fundingziels genutzt: Im Januar 2024 wurden frische EUR 2,25 Mrd. bei einer Laufzeit von fünf Jahren eingesammelt. Das Orderbuch des mit einem Kupon von 2,625% ausgestatteten Bonds füllte sich dabei auf EUR 4,25 Mrd., sodass der Deal knapp 1,9-fach überzeichnet war. Der finale Spread lag bei ms +11bp. Die EDC verfügt über ein „AAA“-Rating von Moody's und S&P. Das Kreditportfolio ist weit über verschiedene Industrien gestreut. In den vergangenen Jahren nahmen dabei Finanzierungen des Öl- und Gassektors einen hohen Anteil ein. Die EDC verfolgt das Ziel, bis 2050 in all seinen Tätigkeiten und Geschäftsbereichen klimaneutral zu sein. Dabei wird der Fokus auf verschiedene Bereiche gelegt, dazu zählt die Reduzierung der betrieblichen Emissionen, Kalkulierung der finanzierten Emissionen, Entwicklung nachhaltiger Finanzlösungen sowie Unterstützung für saubere Energien. Im Zuge der in 2018 erhöhten Einfuhrzölle der USA auf Stahl und Aluminium hat die Regierung Kanadas Hilfgelder in Höhe von CAD 1,7 Mrd. bewilligt. Die Unterstützung wurde etwa in Form von Krediten seitens der Business Development Canada und der EDC an betroffene Unternehmen verteilt.

Ausstehende Anleihen der EDC nach Laufzeit



Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 25. März 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 20%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitsregeln IV	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
--	---	--	--

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
24	39	44	-6	4	11	0,4%	1,4%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
11,8	7,7	4,1	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	1	0,3

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
34,9	9,1	5	18,3	5	7,6

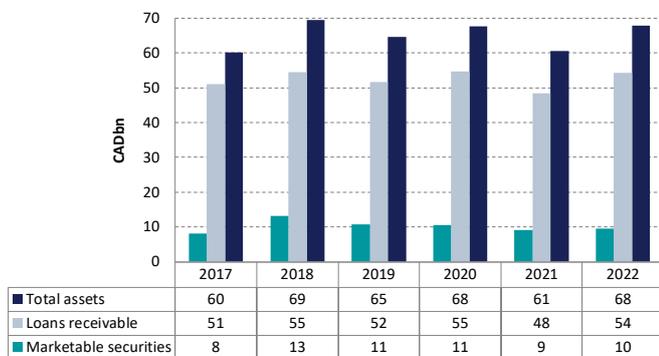
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 25. März 2024.

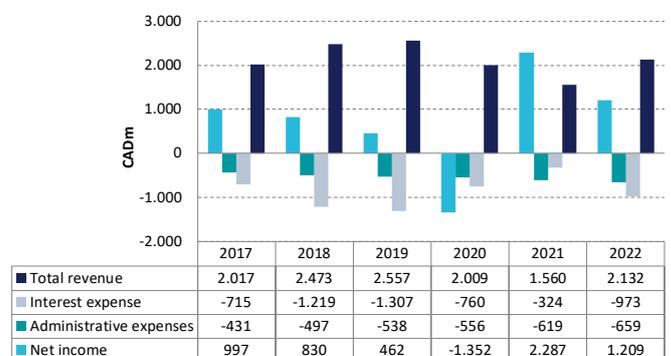
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

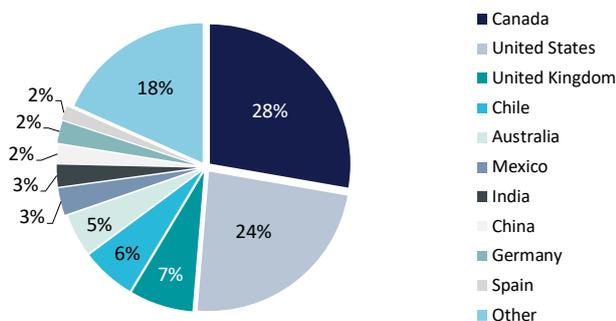
Bilanzentwicklung



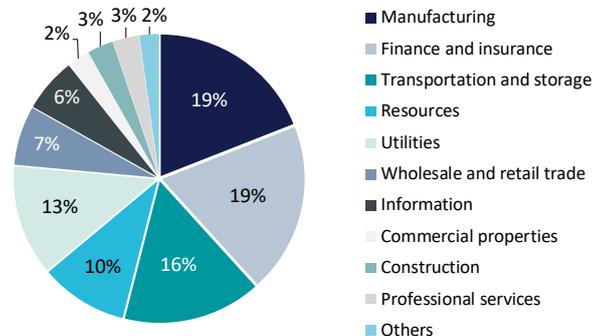
Ertragsentwicklung



Kreditportfolio nach Ländern



Kreditportfolio nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie von bonitätsstarkem Land
- + Breit diversifiziertes Kreditportfolio nach Sektoren

Schwächen/Risiken

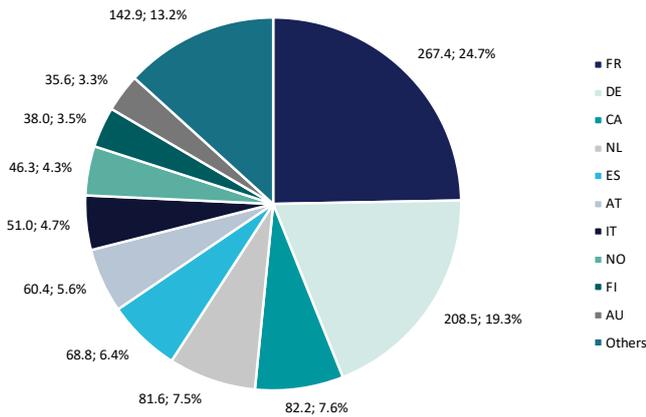
- Starke Abhängigkeit von (nord-)amerikanischen Absatzmärkten

Fazit und Ausblick

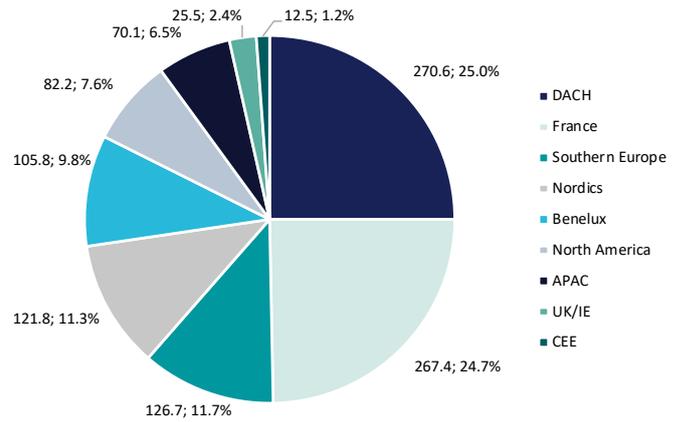
Die EDC ist zwar ein zugegebenermaßen eher seltener, aber dennoch auf ihre Art und Weise regelmäßiger Emittent am EUR-Markt. Seit 2019 konnten wir, mit einer Unterbrechung im Jahr 2021, jährlich eine Neuemission im EUR-Benchmarksegment registrieren und kommentieren, welche jeweils in das I. Quartal fiel. Die Kanadier scheinen für sich somit das Neuemissionsgeschehen am Anfang eines neuen Kalenderjahres als ideales Fenster für eigene Fundingaktivitäten in der europäischen Gemeinschaftswährung identifiziert zu haben. Die EDC wählte dabei für die letzten vier Transaktionen stringent eine Laufzeit von fünf Jahren. Die Deals erfreuen sich darüber hinaus immer wieder einer großen Beliebtheit. Bestes Beispiel hierfür war die Emission aus dem Februar 2022, bei welcher sich das Interesse der Investoren in einem Orderbuch von EUR 15 Mrd. manifestierte (vgl. [Wochenpublikation vom 23. Februar 2022](#)). Wie bereits oben angesprochen, beabsichtigt die EDC in diesem Jahr umgerechnet ein Volumen zwischen EUR 10,8-12,7 Mrd. (im Mittel: EUR 11,8 Mrd.) an langfristigen Verbindlichkeiten in unterschiedlichen Währungen über den Kapitalmarkt aufzunehmen. Der USD spielt dabei zurzeit die mit Abstand wichtigste Rolle: Mehr als die Hälfte des ausstehenden Anleihevolumens ist aktuell in Greenbacks notiert. Der EUR folgt auf Rang zwei mit einem Volumen i.H.v. EUR 9,1 Mrd., was wiederum knapp 50% des USD-Volumens widerspiegelt. Weitere wichtige Währungen stellen das GBP und der AUD dar. Ein Blick auf die kommenden Fälligkeiten lässt uns zu dem Schluss gelangen, dass auch in Zukunft opportunistisch mit weiteren Transaktionen der EDC im EUR-Benchmarksegment zu rechnen ist. Aufgrund des angesprochenen saisonalen Emissionsmusters und des bereits erfolgreich abgeschlossenen Deals im Januar, sehen wir die Chancen für eine weitere Transaktion in diesem Segment in diesem Jahr als eher gering an. Ausschließen lässt sich jedoch bekanntermaßen nichts und ein möglicher Politikwechsel gegen Ende des Jahres in Washington, D.C. könnte den Fokus der kanadischen Exportwirtschaft mehr in Richtung Europa verschieben und somit auch Implikationen für die Fundingaktivitäten der EDC mit sich bringen. Als Teil unserer SSA-Coverage befindet sich die EDC in einem Segment mit weiteren außereuropäischen Agencies wie der Export-Import Bank of Korea (Ticker: EIBKOR) oder der Development Bank of Japan (Ticker: DBJJP). Für diese Emittentengruppe planen wir in H1/2024 ein Update unseres Issuer Guides. Für weitere Informationen zu kanadischen Emittenten aus dem Bereich der Sub-Sovereigns verweisen wir Sie an dieser Stelle auf die kürzlich publizierte fünfte Ausgabe unseres [Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien](#), in dem wir auch auf die kanadische Exportwirtschaft genauer eingehen.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



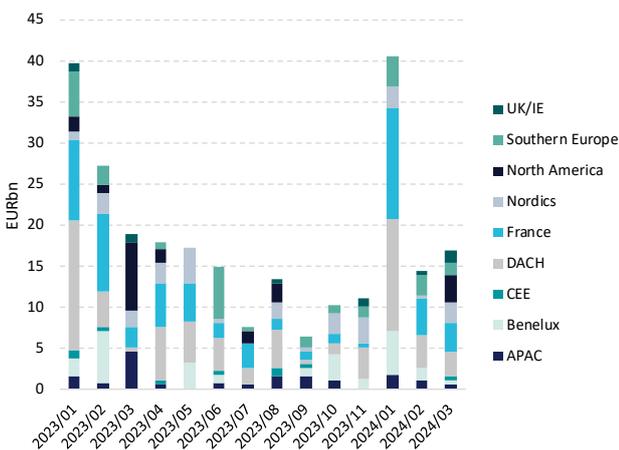
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



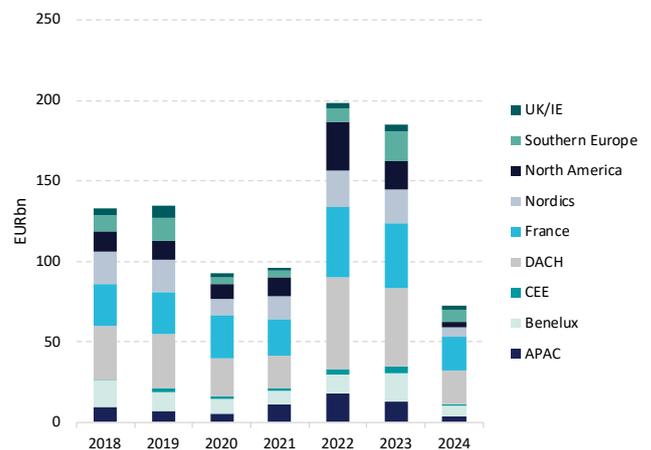
Top-10 Jurisdiktionen

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	267.4	258	25	0.97	9.3	4.8	1.39
2	DE	208.5	297	40	0.65	7.9	4.0	1.36
3	CA	82.2	60	0	1.35	5.6	2.8	1.26
4	NL	81.6	82	3	0.93	10.4	6.1	1.27
5	ES	68.8	54	5	1.15	11.2	3.3	2.07
6	AT	60.4	101	5	0.59	8.1	4.4	1.49
7	IT	51.0	64	4	0.77	8.5	3.9	1.79
8	NO	46.3	56	12	0.83	7.3	3.6	0.91
9	FI	38.0	42	4	0.89	6.9	3.6	1.59
10	AU	35.6	34	0	1.05	7.2	3.2	1.60

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

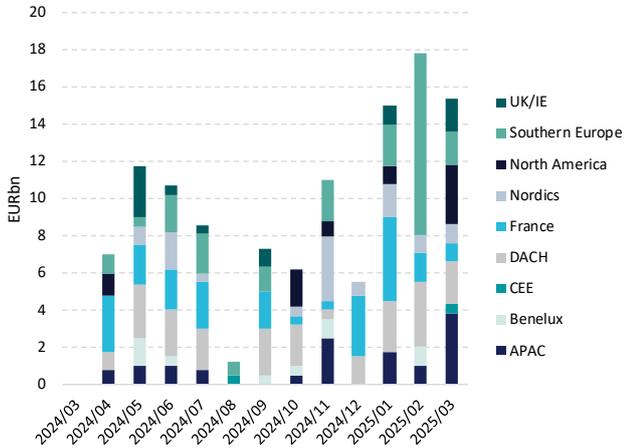


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

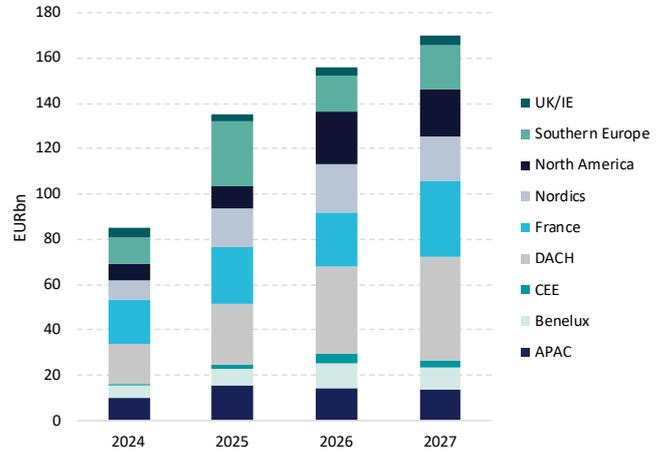


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

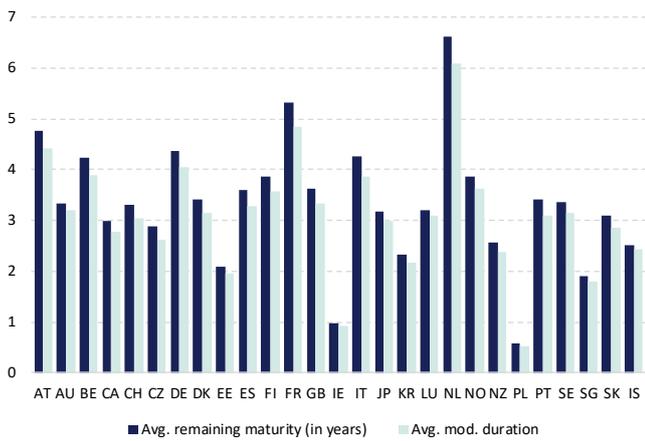
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



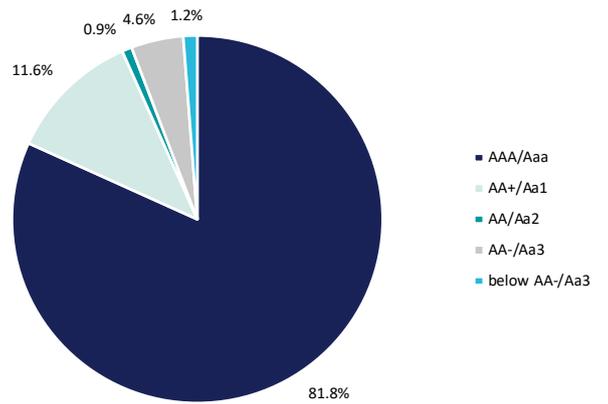
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



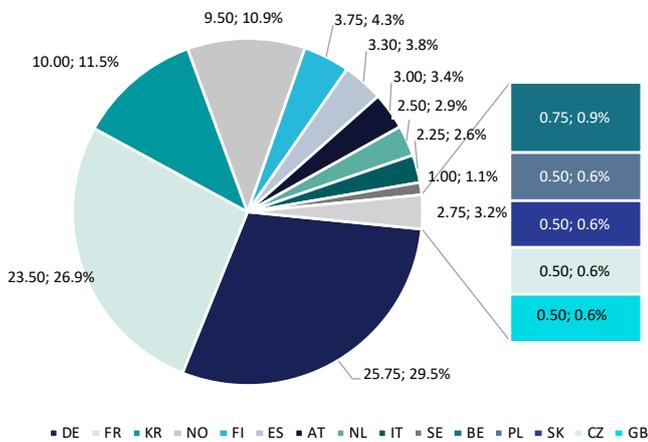
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



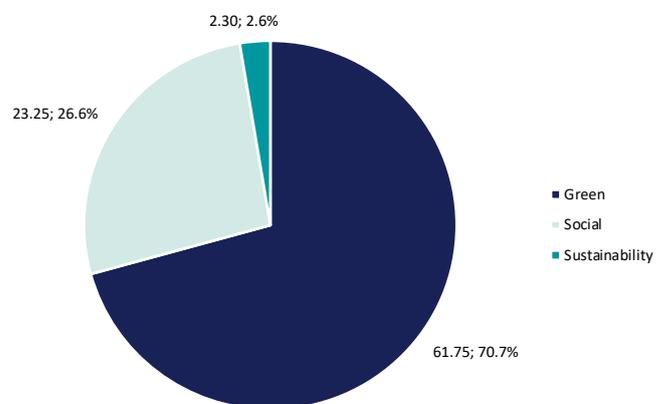
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

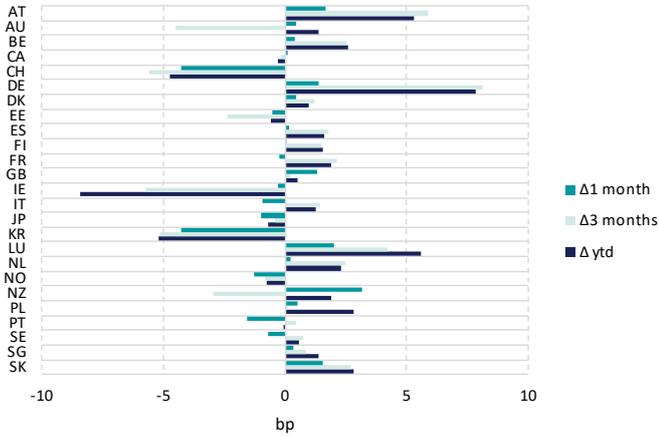


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

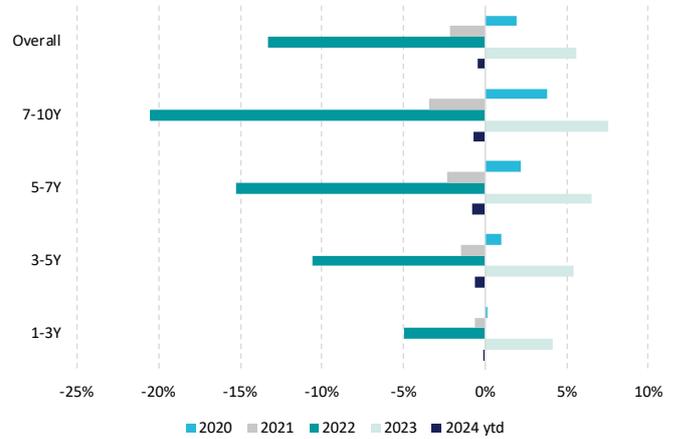


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

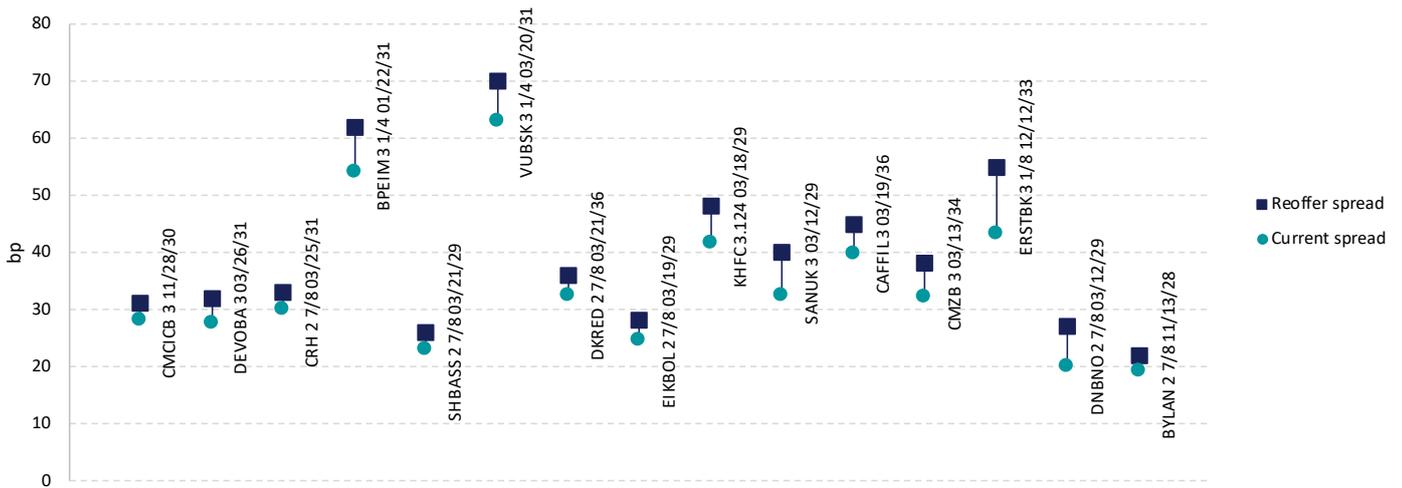
Spreadveränderung nach Land



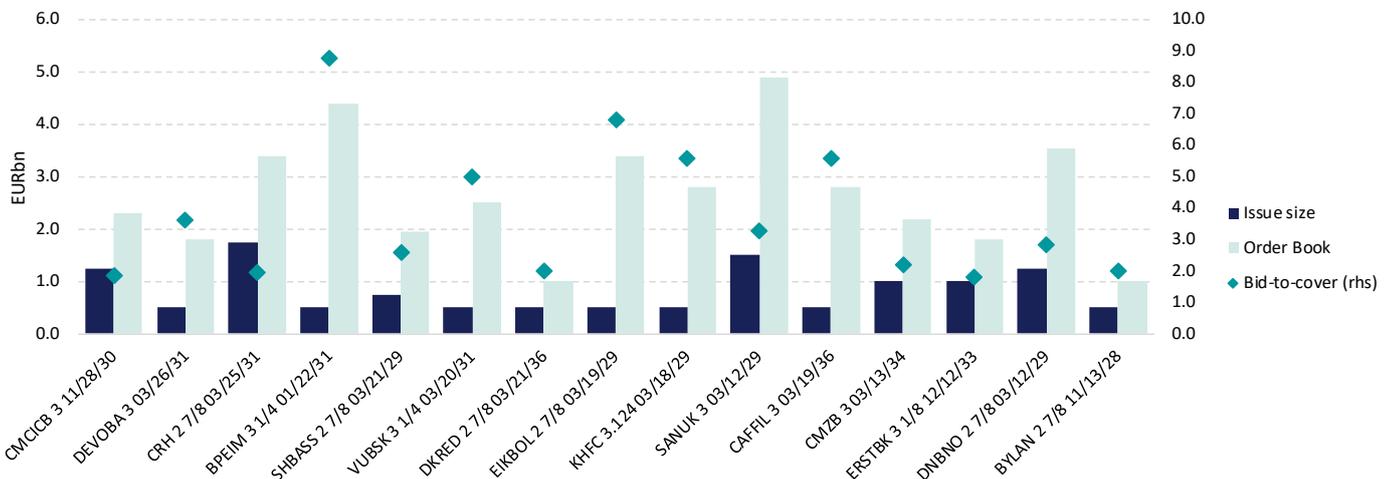
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



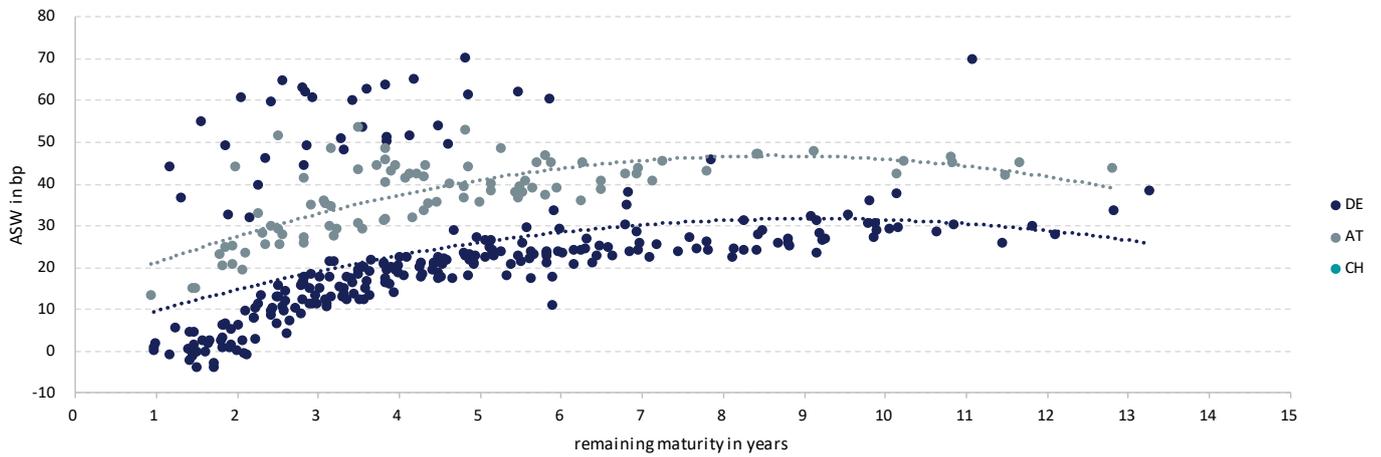
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



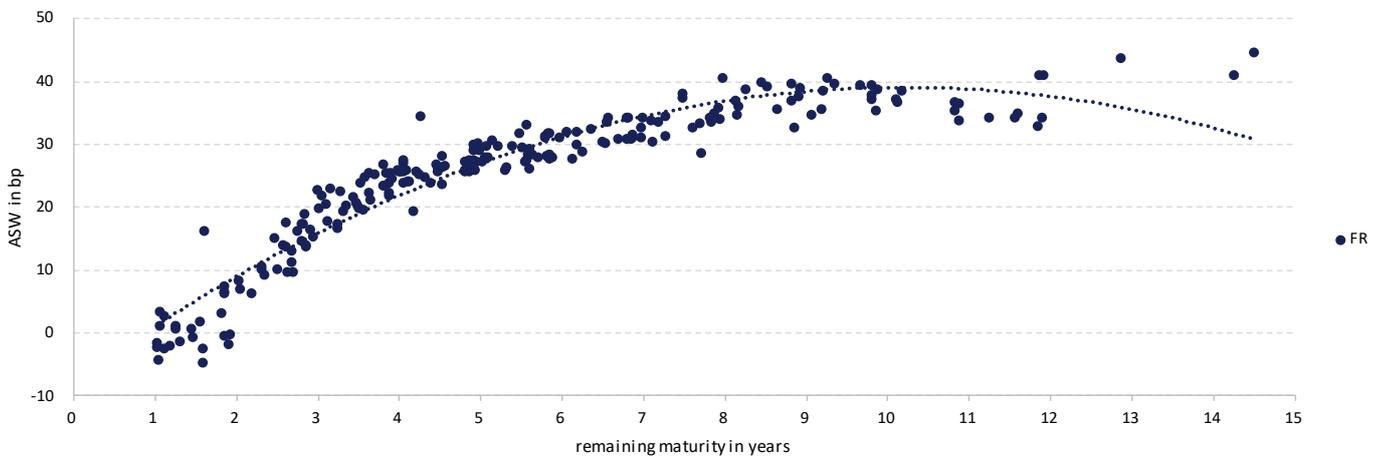
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

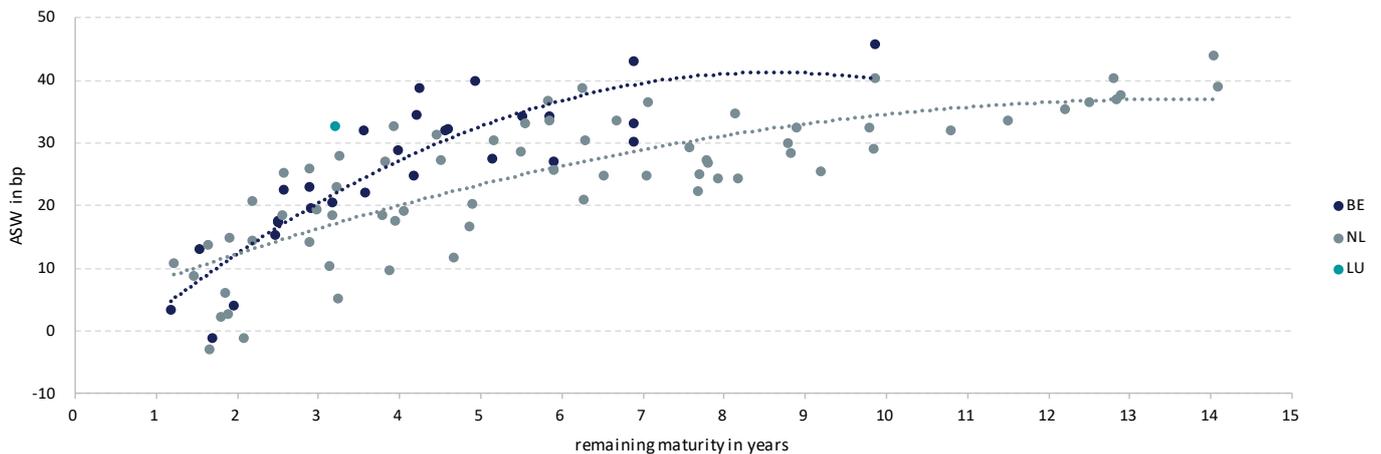
DACH 



France 

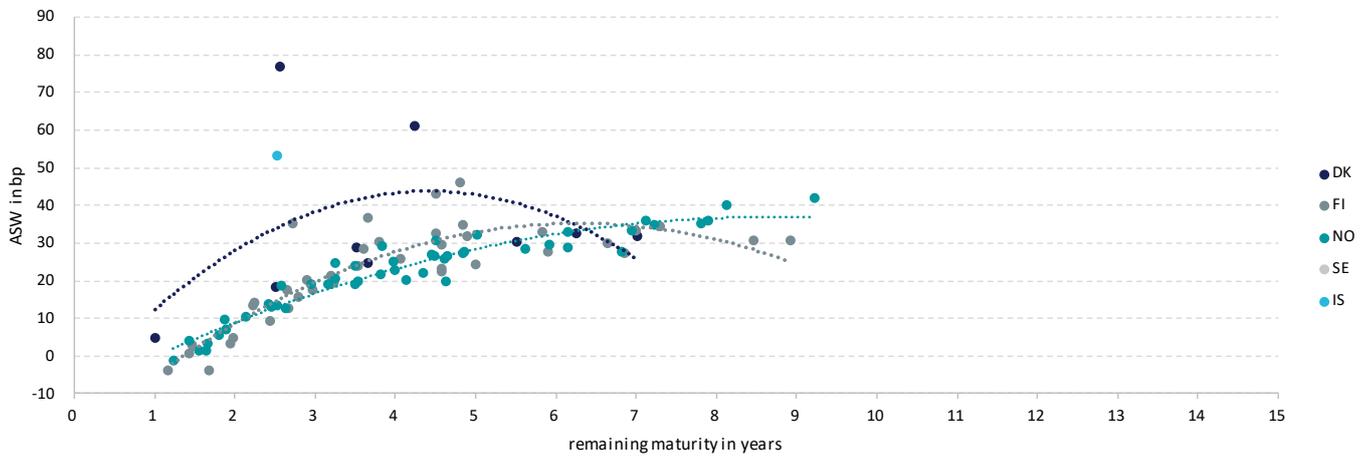


Benelux 

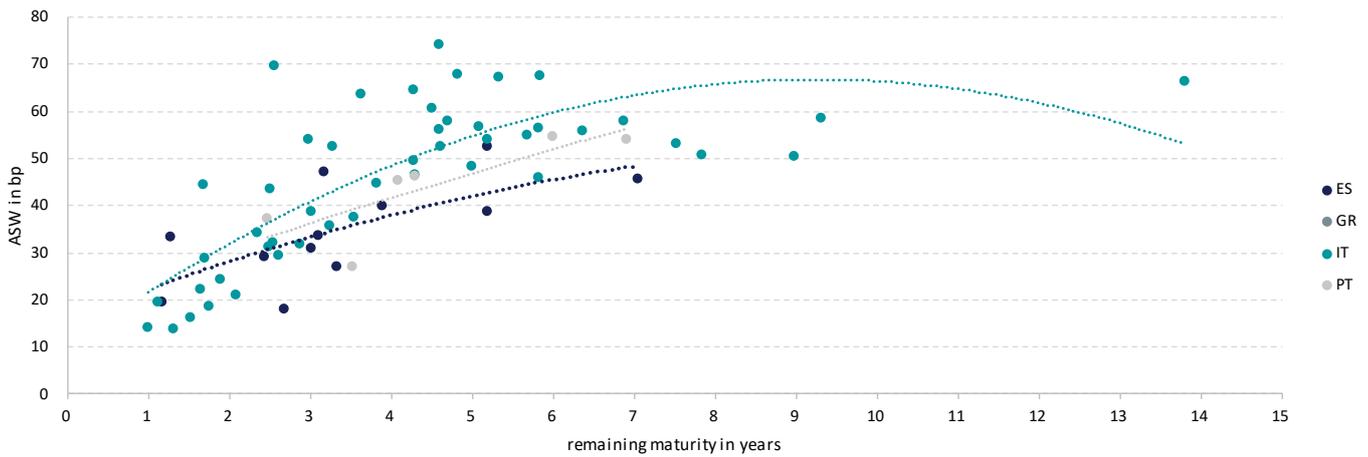


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research ¹ Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

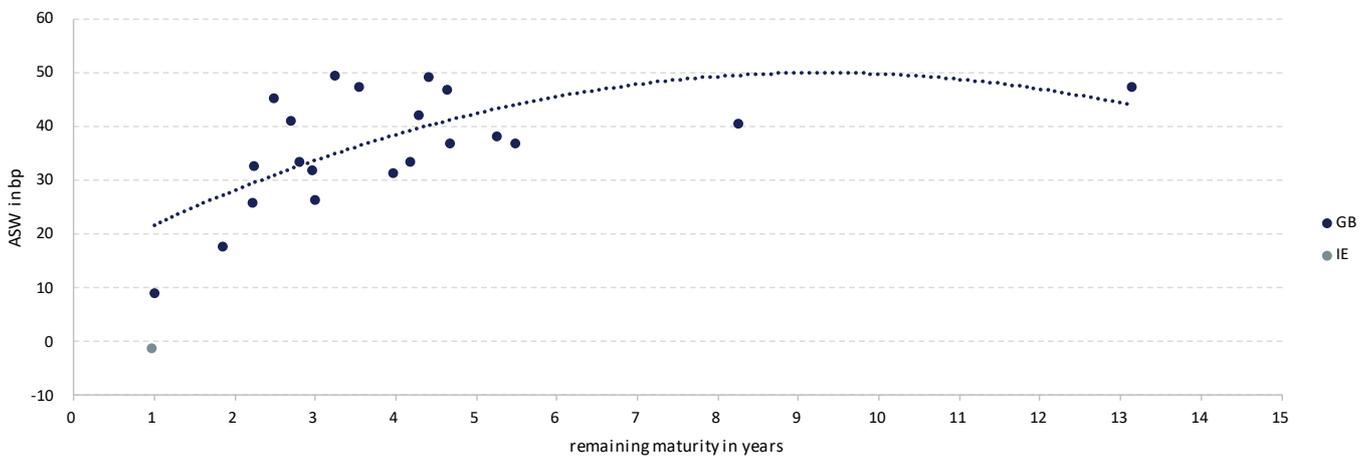
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



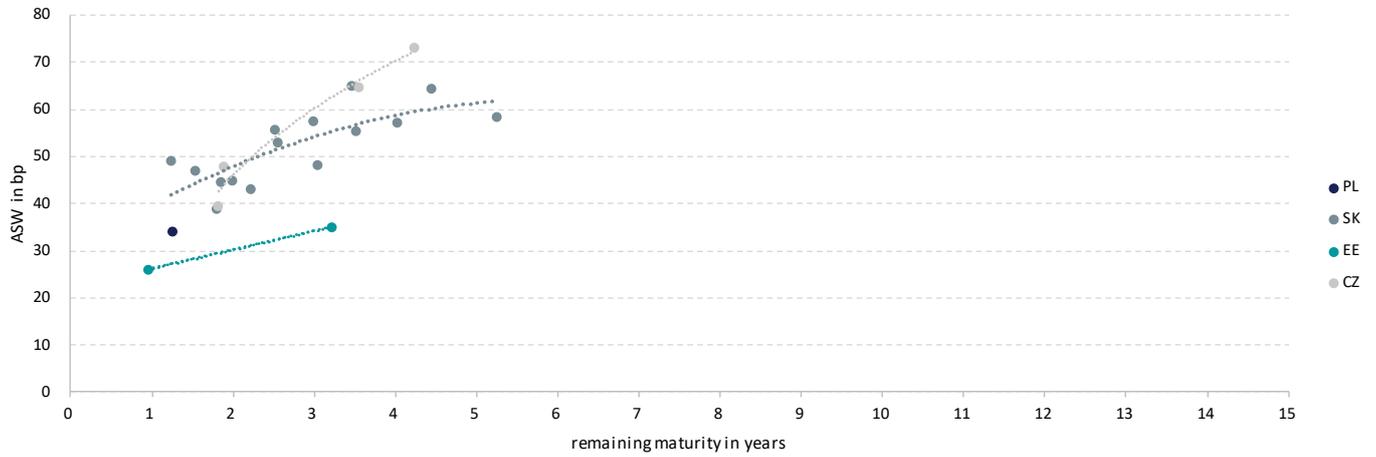
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



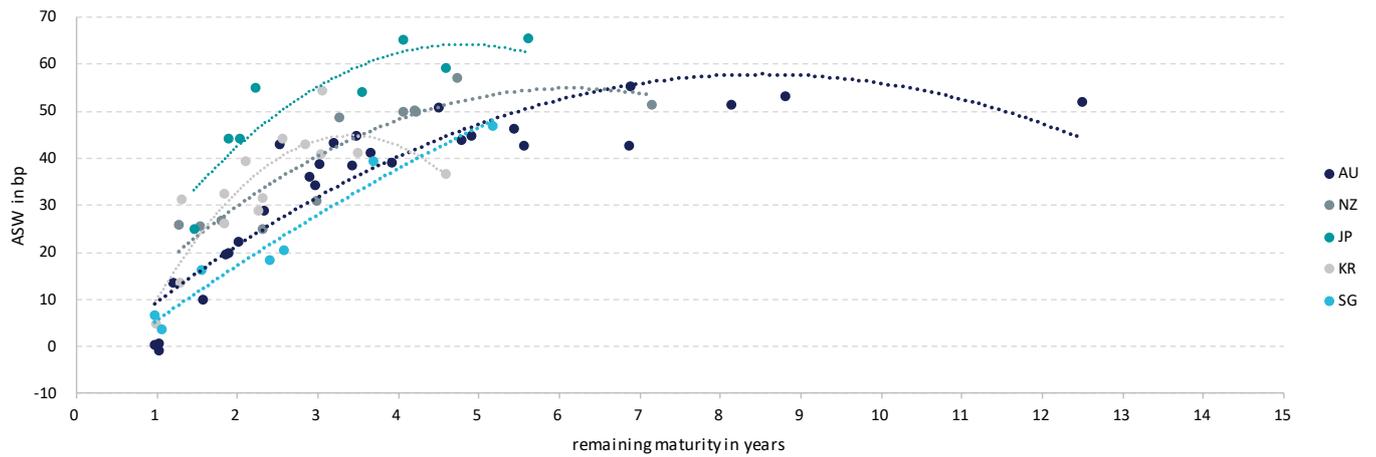
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



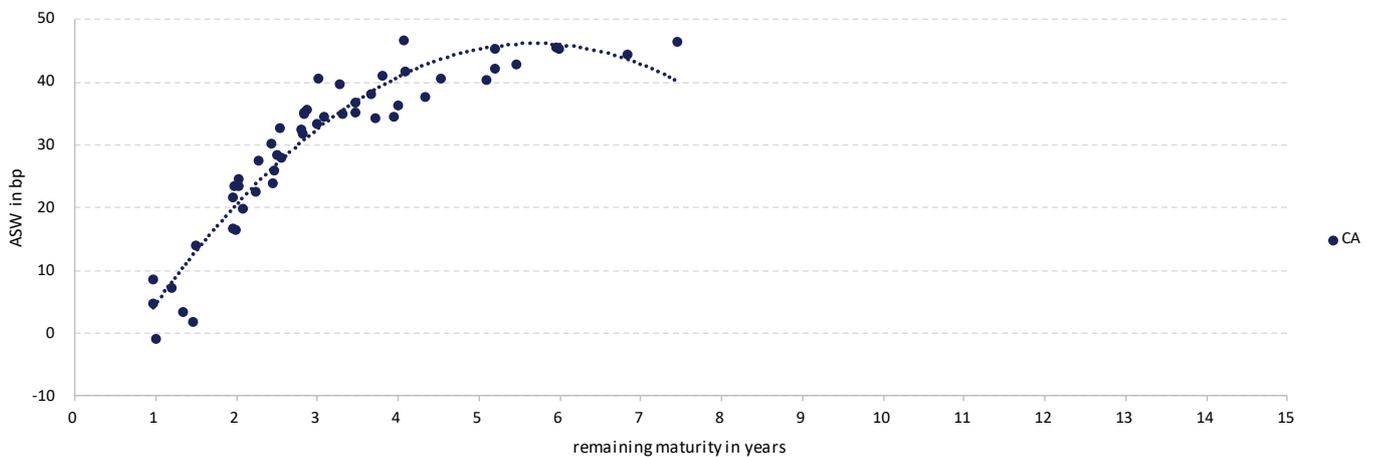
CEE 



APAC 



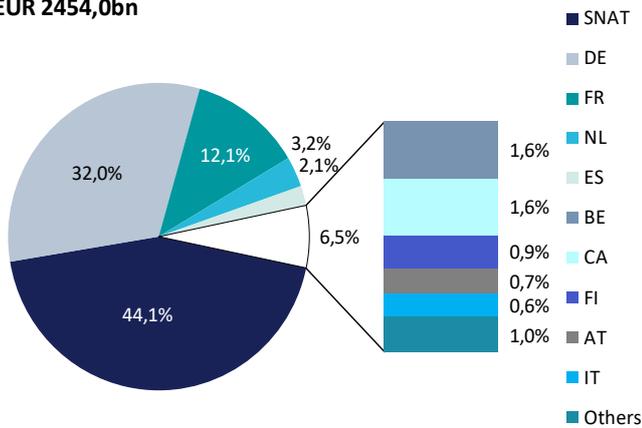
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

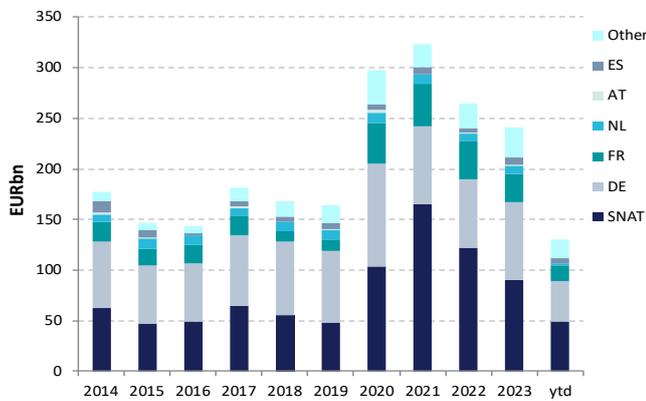
EUR 2454,0bn



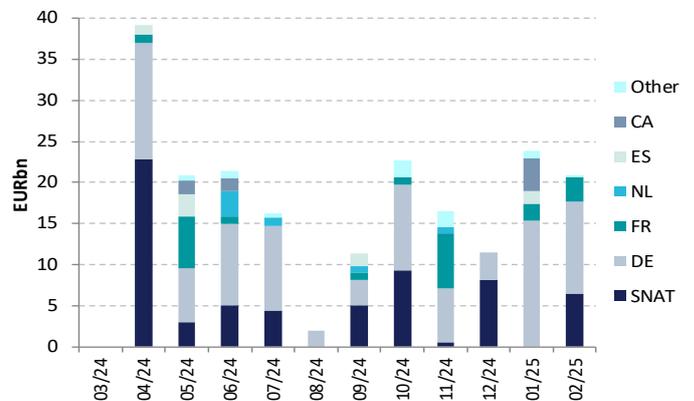
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.082,8	235	4,6	8,0
DE	785,5	582	1,3	6,2
FR	296,2	199	1,5	6,0
NL	78,4	67	1,2	6,6
ES	50,8	69	0,7	4,7
BE	40,3	43	0,9	10,6
CA	39,2	28	1,4	4,5
FI	22,9	24	1,0	4,8
AT	17,8	22	0,8	4,2
IT	15,2	19	0,8	4,4

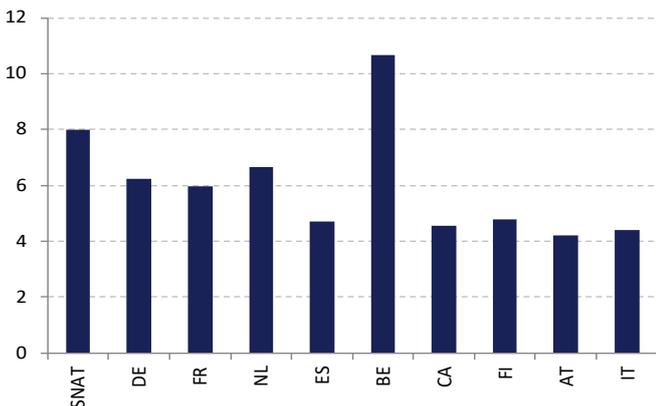
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



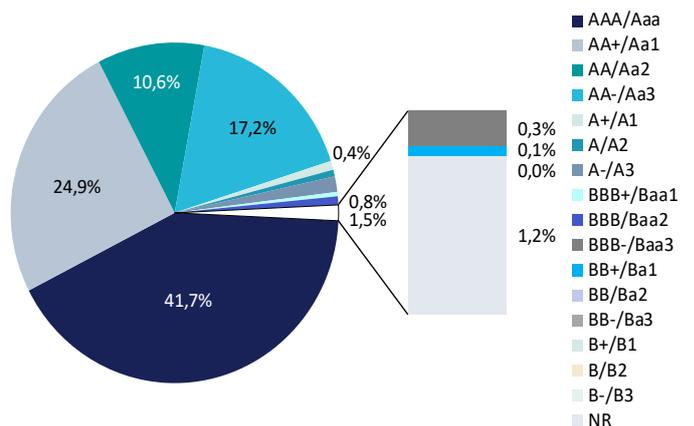
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



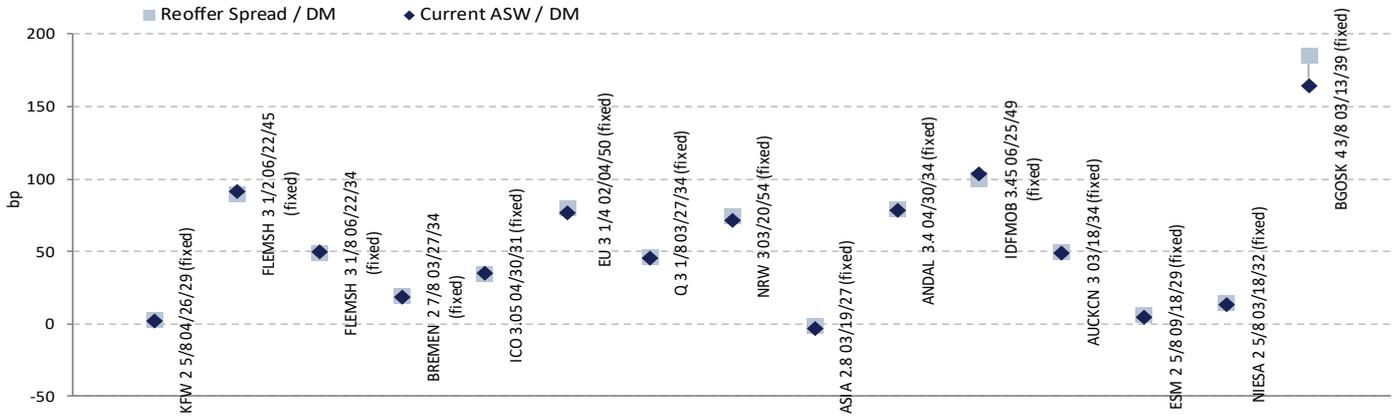
Vol. gew. Modified Duration nach Land



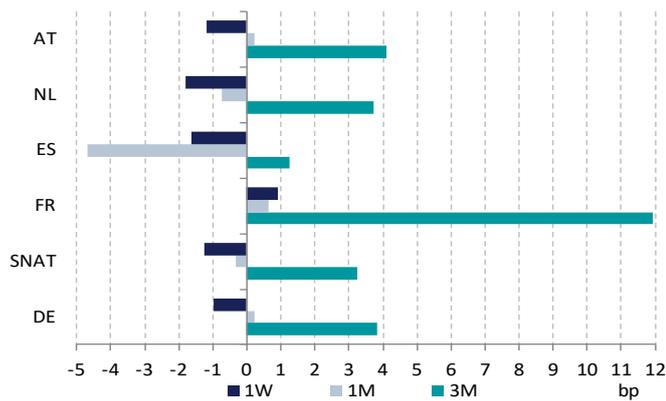
Ratingverteilung (volumengewichtet)



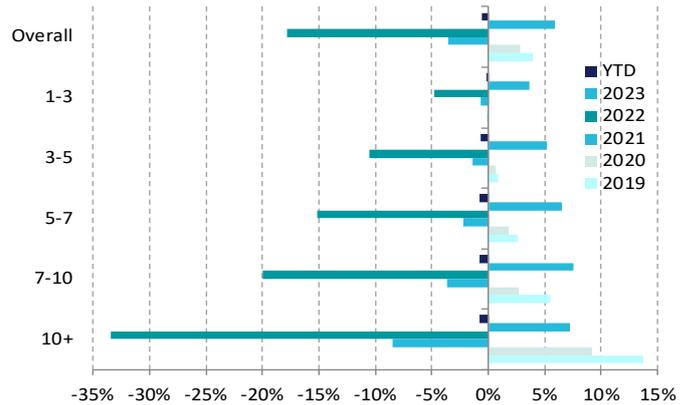
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



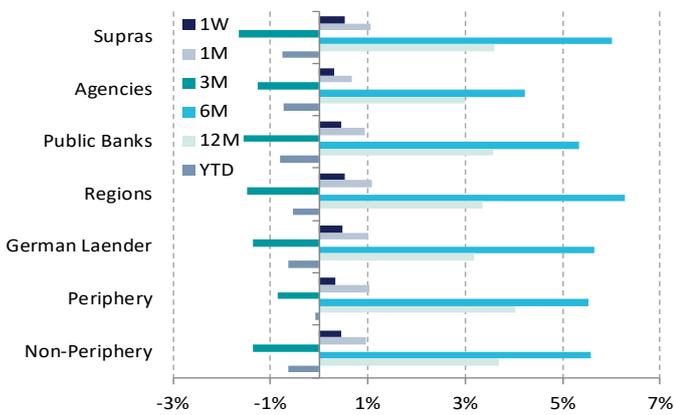
Spreadentwicklung nach Land



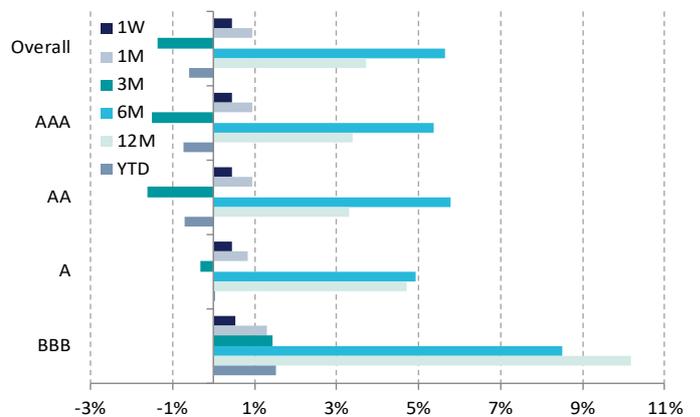
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

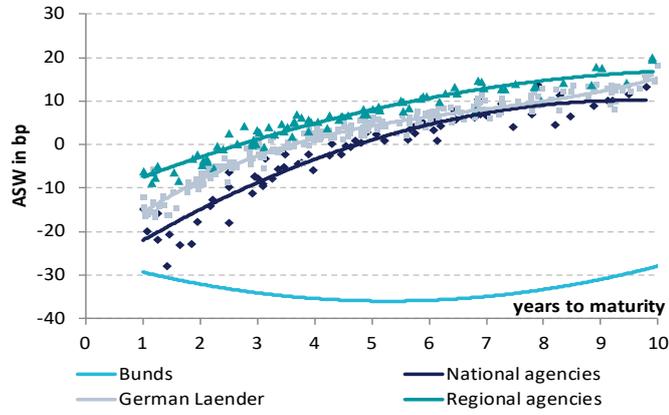


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

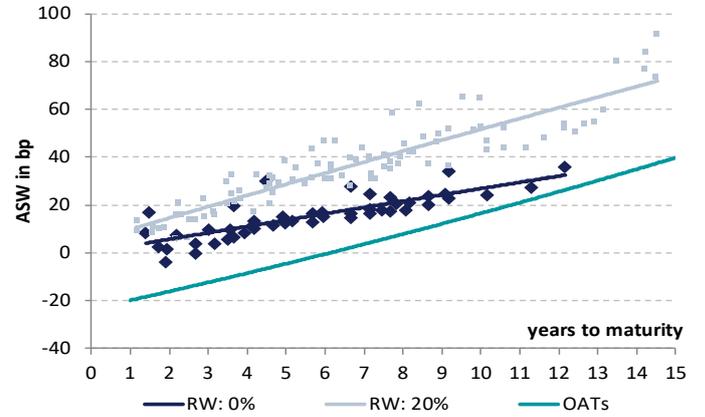


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

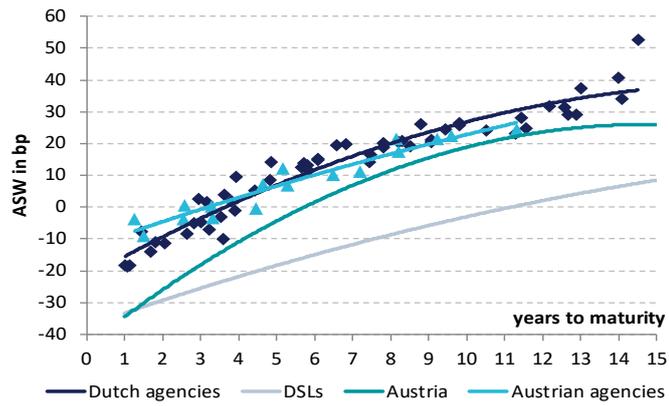
Germany (nach Segmenten)



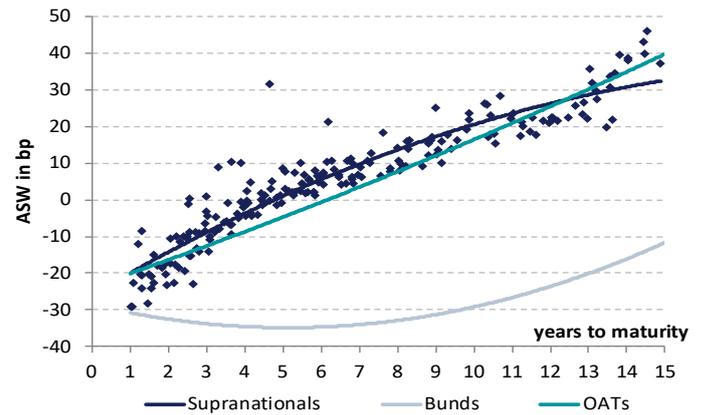
France (nach Risikogewichten)



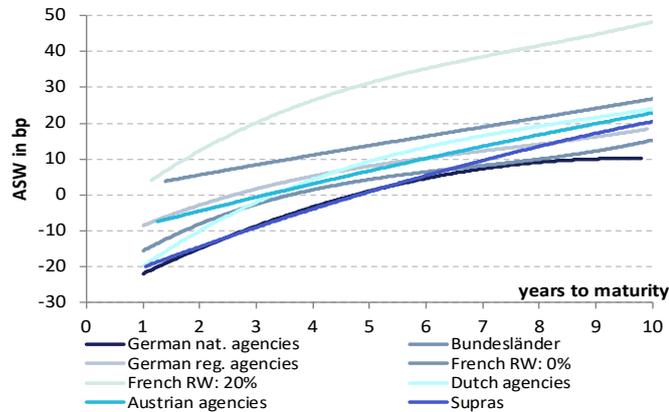
Netherlands & Austria



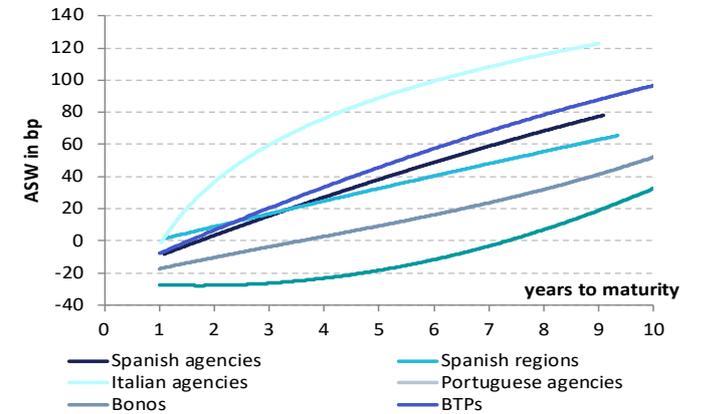
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

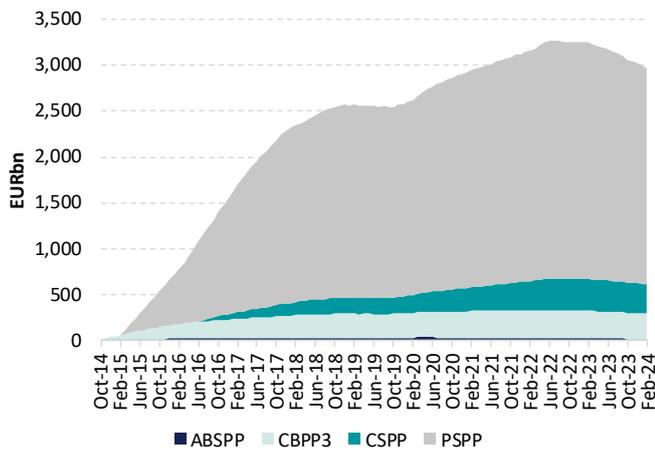
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

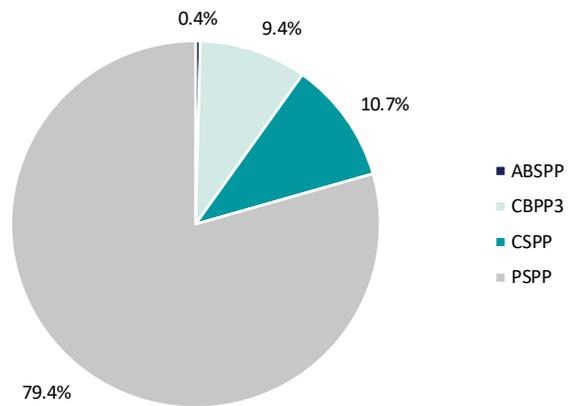
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Jan-24	12,895	281,510	320,763	2,377,495	2,992,663
Feb-24	12,547	279,061	318,688	2,356,971	2,967,267
Δ	-347	-2,449	-2,075	-20,524	-25,395

Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



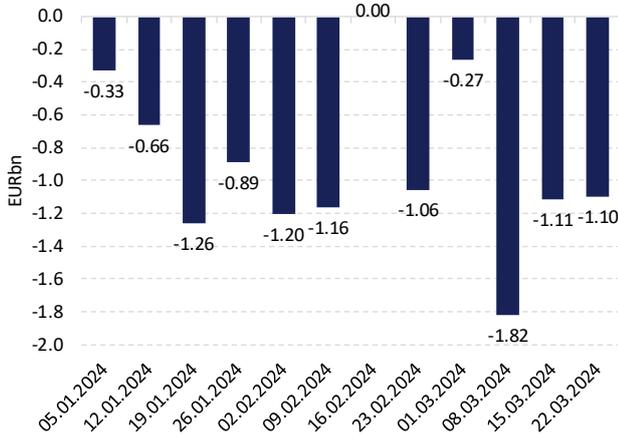
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)

	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-24 - Feb-25	2023	2024	Jan-25 - Feb-25
APP	31,050	34,329	38,225	21,636	32,733	11,592	25,500	34,452	26,697	19,630	22,057	36,945	334,846	331,565	334,274	59,002
PSPP	22,413	28,712	30,194	14,974	26,628	10,533	17,421	30,578	21,298	15,561	13,463	24,021	255,796	255,025	264,208	37,484
CSPP	2,188	3,316	3,463	2,462	3,204	244	4,738	2,720	2,031	1,944	2,973	4,076	33,359	31,251	31,486	7,049
CBPP3	4,434	1,814	3,836	3,777	2,558	541	2,993	736	3,136	1,790	4,335	8,635	38,585	35,147	32,173	12,970
ABSPP	2,015	487	732	423	343	274	348	418	232	335	1,286	213	7,106	10,142	6,407	1,499

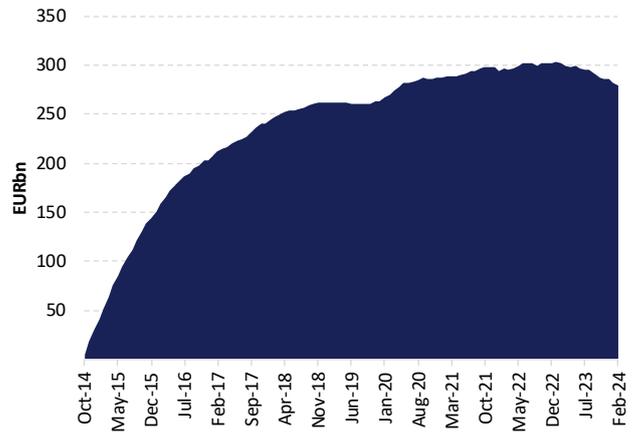
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

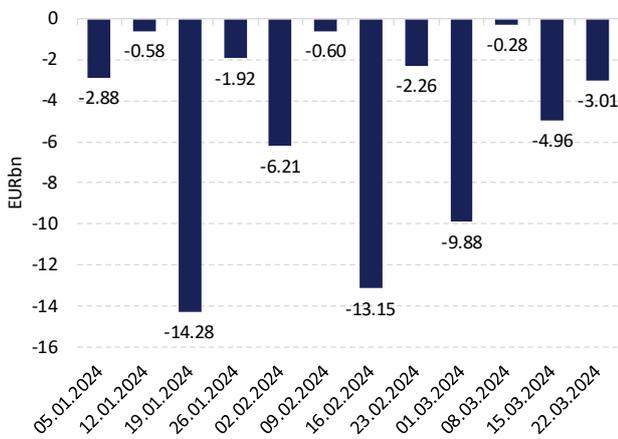


Entwicklung des CBPP3-Volumens

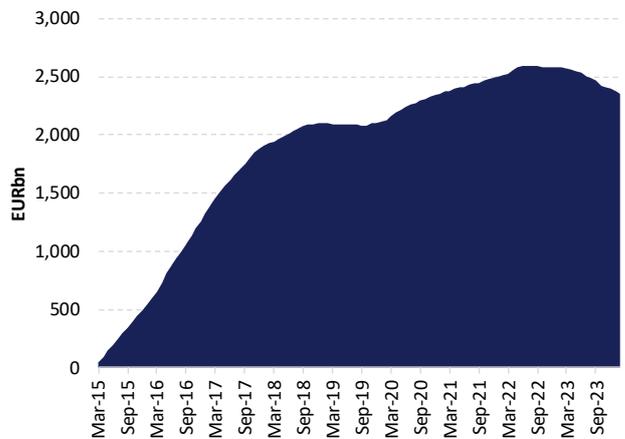


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

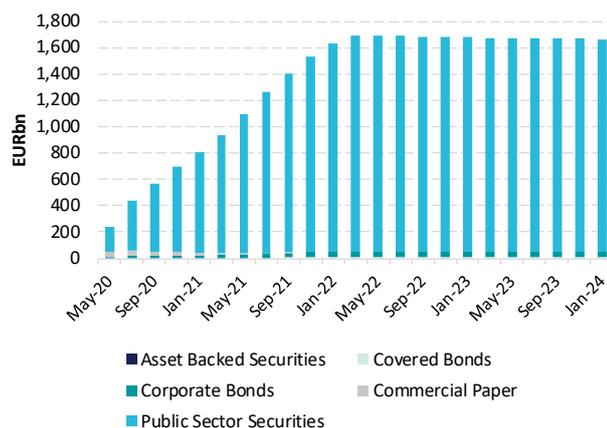


Entwicklung des PSPP-Volumens

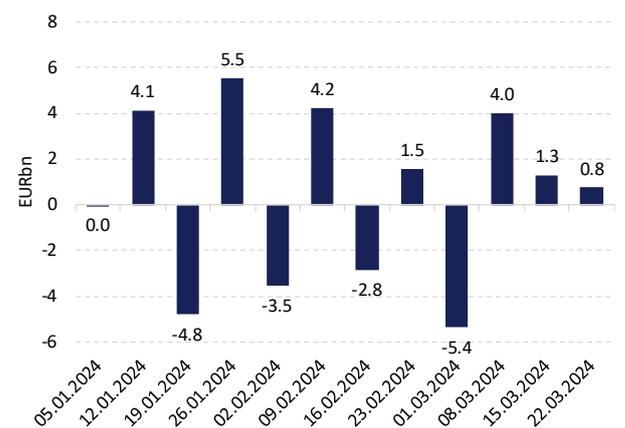


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
11/2024 ♦ 20. März	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen “Down Under” im Fokus Collective Action Clauses (CACs) – Ein (italienisches) Update
10/2024 ♦ 13. März	<ul style="list-style-type: none"> Pfandbriefemittenten aus dem Sparkassensektor im Fokus NGEU: Green Bond Dashboard
09/2024 ♦ 06. März	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q4/2023 Aktuelle LCR-Klassifizierung unserer SSA-Coverage
08/2024 ♦ 28. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Neuer Player auf dem britischen EUR Covered Bond-Markt Teaser: Issuer Guide - Außereuropäische Supras (MDBs) 2024
07/2024 ♦ 21. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Hybride Hoffnung? Neue SSA-Subassetklasse für MDBs
06/2024 ♦ 14. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
05/2024 ♦ 07. Februar	<ul style="list-style-type: none"> Januar 2024: Rekordstart in das neue Covered Bond-Jahr SSA-Monatsrückblick: Emissionsvolumen auf Rekordniveau
04/2024 ♦ 31. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Jahresstart am Pfandbriefmarkt: Von Zurückhaltung keine Spur! Teaser: Issuer Guide - Sonstige europäische Agencies 2024
03/2024 ♦ 24. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Das „V“ in der LTV-Berechnung: Trotz EU-Richtlinie weiterhin unterschiedliche Ansätze 28. Sitzung des Stabilitätsrates (Dez. 2023)
02/2024 ♦ 17. Januar	<ul style="list-style-type: none"> Pfandbriefmarkt: Potenzieller Newcomer Evangelische Bank Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2023
01/2024 ♦ 10. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Rückblick 2023: Zinswende ohne Ende? Jahresrückblick 2023 – Covered Bonds SSA: Jahresrückblick 2023
37/2023 ♦ 13. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2024 SSA-Ausblick 2024: EZB, NGEU und deutsche Schuldenbremse
36/2023 ♦ 06. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moodys: Ein Überblick Teaser: Issuer Guide – Skandinavische Agencies 2023
35/2023 ♦ 29. November	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
34/2023 ♦ 22. November	<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

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 Q4/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheid: Der Rat denkt von Spiel zu Spiel](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze
Covered Bonds/Banks
+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA
SSA/Public Issuers
+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks
+49 176 152 90932
lukas.kuehne@nordlb.de



Christian Ilchmann
SSA/Public Issuers
+49 157 851 64976
christian.ilchmann@nordlb.de



Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers
+49 176 152 89759
lukas-finn.frese@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional 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 9818-9660
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 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 Warentermingeschäfte 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: 27. März 2024 (08:38 Uhr)