



Issuer Guide 2024 – Skandinavische Agencies (Nordics)

NORD/LB Floor Research

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2024

Skandinavische Agencies
(Nordics)

Autoren

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Managing Director
norman.rudschuck@nordlb.de

Christian Ilchmann
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
christian.ilchmann@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
lukas-finn.frese@nordlb.de

Mit Unterstützung von
Maike Maas

Inhalt

Der skandinavische Agency-Markt im Überblick	2
Kommunalbanken (KBN)	8
Svensk Exportkredit (SEK)	10
Kommuninvest i Sverige	12
Municipality Finance (MuniFin)	14
KommuneKredit	16
Finnvera	18
Publikationen im Überblick	20
Ansprechpartner in der NORD/LB	21

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Alexander Grenner
alexander.grenner@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>](#)

Der skandinavische Agency-Markt im Überblick

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

Banken für regionale Gebietskörperschaften prägen den skandinavischen Agency-Markt

Mit ausstehenden Anleihen im Gesamtvolumen i.H.v. umgerechnet EUR 218,0 Mrd., die sich bei den sechs hier enthaltenen Agencies auf sage und schreibe 1.326 Bonds verteilen, gehört der skandinavische Agency-Markt zu den mittelgroßen in Europa. Die Akteure innerhalb dieses Marktes ähneln sich dabei zum Teil sehr. Prägend sind insbesondere Institute, deren Aufgabe in der Finanzierung regionaler Gebietskörperschaften liegt. Auf die norwegische Kommunalbanken (KBN), die schwedische Kommuninvest i Sverige, die dänische KommuneKredit und die finnische Municipality Finance (MuniFin) entfällt ein Großteil der sich aktuell im Umlauf befindlichen Bonds skandinavischer Agencies. Aufgrund ihrer Kreditvergabe an Kommunen, Kommunalverbände, Regionen oder öffentliche Unternehmen besteht ein stetiger Refinanzierungsbedarf, der zu großen Teilen über den Kapitalmarkt gedeckt wird. Die gemessen an der Bilanzsumme zum Jahresultimo 2023 größte skandinavische Agency ist der finnische Kommunalfinanzierer Municipality Finance. Das zweitgrößte Institut stellt die schwedische Kommuninvest i Sverige dar. Neben den Kommunalfinanzierern sind ebenfalls Institute aktiv, welche die Exportfinanzierung ihres jeweiligen Landes zum Ziel haben. So besteht das Mandat der Svensk Exportkredit (SEK) in der Verwaltung der staatlichen Exportförderung. Die spezialisierte Kreditvergabe führt auch hier zu einem Refinanzierungsbedarf, der maßgeblich durch die Exportkreditnachfrage und damit durch das Wachstum der schwedischen Exportwirtschaft beeinflusst wird. Ähnlich ist das Mandat der finnischen Finnvera, welche neben der Exportförderung auch in die Finanzierung kleiner und mittelständischer finnischer Unternehmen involviert ist. Die Agency wurde im Jahr 2014 erstmals im EUR-Benchmark-Segment aktiv und hat seitdem sukzessive eine EUR-Benchmarkkurve aufgebaut.

Unterschiedliche Risikogewichtung nach [CRR/Basel III](#)

Vier skandinavische Agencies weisen Formen einer expliziten Garantie auf, die eine Risikogewichtung nach dem Standardansatz von CRR/Basel III von 0% ermöglichen. Obwohl die KBN über einen Letter of Support eine implizite Maintenance Obligation aufweist, ist hier lediglich ein Risikogewicht von 20% ansetzbar. Da die SEK über keinerlei Garantie- oder Haftungsmechanismus einer Gebietskörperschaft verfügt, ist nach dem Standardansatz ebenfalls nur eine 20%-Risikogewichtung möglich.

Skandinavische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Kommunalbanken (KBN; Norwegen)	Kommunalfinanzierer	100% Norwegen	Maintenance Obligation	20%
Svensk Exportkredit (SEK; Schweden)	Exportfinanzierer	100% Schweden	-	20%
Kommuninvest i Sverige (Kommuninvest; Schweden)	Kommunalfinanzierer	100% Kommuninvest Cooperative Society	Gesamtschuldnerische Garantie	0%
Municipality Finance (MuniFin; Finnland)	Kommunalfinanzierer	53% Gemeinden, Gemeindeverbände und Unternehmen in Kommunalbesitz; 31% kommunale Altersversorgungsträger; 16% Finnland	Gesamtschuldnerische Garantie	0%
KommuneKredit (Dänemark)	Kommunalfinanzierer	100% sämtliche dänische Gemeinden und Regionen	Gesamtschuldnerische Garantie	0%
Finnvera (Finnland)	Exportfinanzierer	100% Finnland	Explizite Garantie	0%

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Gesamtschuldnerische Haftung

Für drei der vier Kommunalfinanzierer (Kommuninvest, KommuneKredit, MuniFin) haften regionale Gebietskörperschaften gesamtschuldnerisch. Dies bedeutet, dass jede einzelne regionale Gebietskörperschaft für die Gesamtheit der Verbindlichkeiten der jeweiligen Kommunalbank einstehen muss. Tritt ein Haftungsfall ein, können die Gläubiger dadurch die Erbringung der Leistung bzw. Erfüllung der Forderung von der Gesamtheit der Garantiegeber fordern. Diese sind auch dann zur Bedienung der Gesamtforderung verpflichtet, sollte einer der Garantiegeber nicht zur Zahlung der notwendigen Mittel in der Lage sein. Die jeweiligen Haftungsquoten der Gebietskörperschaften ergeben sich durch interne Regelungen im Innenverhältnis. Im Außenverhältnis besteht jedoch stets das Recht auf vollständige Erfüllung der Forderungen.

Maintenance Obligation

Eine Maintenance Obligation liegt bei der norwegischen KBN vor. Jene verpflichtet den norwegischen Staat im Rahmen eines Letter of Support, die KBN mit den für ihre Funktionsfähigkeit notwendigen Mitteln auszustatten. Der Staat sieht sich dabei in der Pflicht sicherzustellen, dass die Finanzen der KBN so verwaltet werden, dass ein ordnungsgemäßer Geschäftsbetrieb und die Bedienung der Verbindlichkeiten gewährleistet sind. Die Maintenance Obligation verpflichtet damit zu einer Wahrung der Zahlungsfähigkeit. De facto entspricht diese Regelung mit dem norwegischen Staat einer impliziten (Liquiditäts-)Garantie.

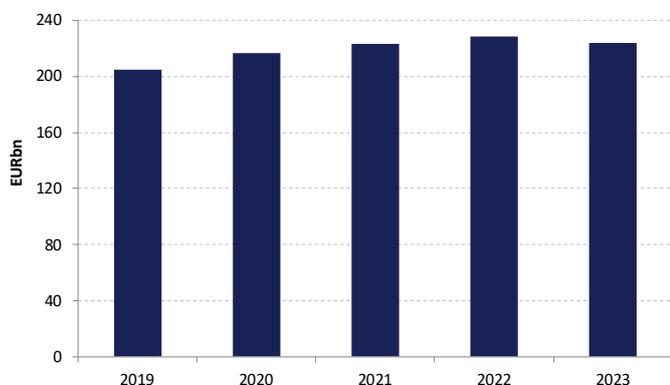
Skandinavische regionale Gebietskörperschaften: Extrem hohe Bonität

Ein Großteil der Kreditrisiken skandinavischer Agencies geht auf regionale und lokale Gebietskörperschaften (Sub-Sovereigns) in den jeweiligen Heimatländern zurück. In skandinavischen Staaten ist der Grad der Dezentralisierung der öffentlichen Ausgaben sehr hoch. Sub-Sovereigns wie beispielsweise Kommunen, Kommunalverbänden, Landkreisen oder Regionen obliegt die Planung eines Großteils der Ausgaben des öffentlichen Sektors. Dementsprechend hoch ist der Bedarf an Finanzierungsmitteln. Einen bedeutenden Anteil ihrer Einnahmen erzielen skandinavische Sub-Sovereigns durch die Erhebung von Einkommensteuern.

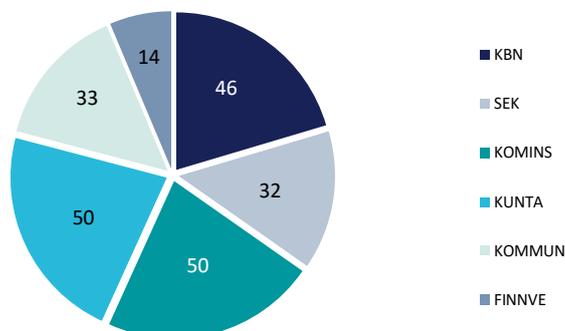
Starke Verbindung zum Staat und ausgenommen vom Insolvenzrecht

Dennoch ist auch die Verbindung zum Staat sehr hoch. Für die Finanzierung der allgemeinen Haushaltsausgaben oder von Projekten wurden zudem Kommunalbanken in den vier Ländern gegründet. Deren Aufgabe ist die Finanzierung von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften sowie von Unternehmen, welche mit diesen in Verbindung stehen. In Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden stellen die Kommunalbanken dabei die größten Finanzierer des öffentlichen Sektors dar. Mit Ausnahme der norwegischen KBN werden die Verbindlichkeiten der Kommunalbanken von Kommunen, Kommunalverbänden, Regionen oder Landkreisen garantiert. In allen vier skandinavischen Staaten sind regionale und lokale Gebietskörperschaften vom Insolvenzrecht ausgenommen, während sie gleichzeitig zur Erhebung von Einkommensteuern berechtigt sind. Dadurch verfügen die Gebietskörperschaften nicht nur über hohe Einnahmen, sondern sind gleichzeitig vor Zahlungsschwierigkeiten per Gesetz geschützt.

Bilanzwachstum skandinavischer Agencies



Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)

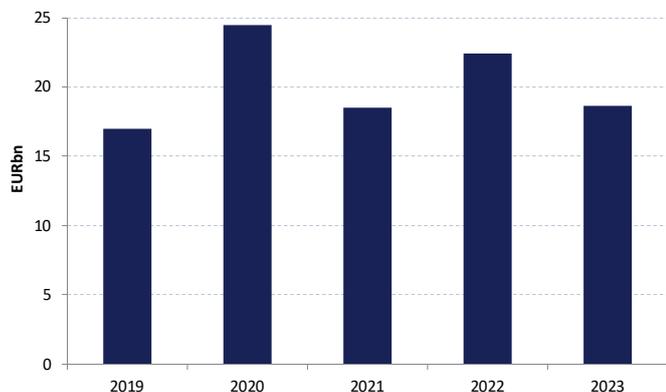


Anm.: Bilanzen zum Teil in Fremdwährungen. Konvertiert zu Jahresdurchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

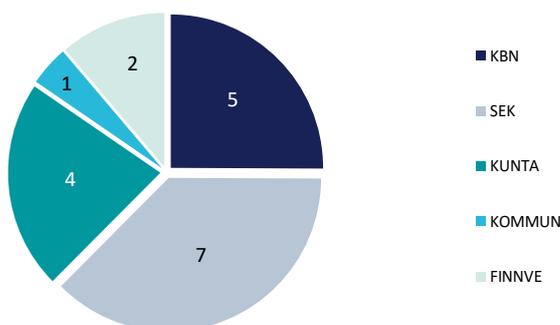
Rückgang der Bilanzsummen und der Neuzusagevolumina

Die aggregierte Bilanzsumme der skandinavischen Agencies verzeichnete seit 2017 ein stetiges Wachstum. Nachdem der aggregierte Wert zuletzt 2017 gesunken war, kam es seitdem zu einer nennenswerten Zunahme der Assets. In 2023 verringerte sich nun erstmals die Gesamtbilanzsumme – nach Konvertierung in Euro – um EUR -4,5 Mrd. auf EUR 223,8 Mrd. Die größten Zuwächse konnten die MuniFin und die Finnvera verzeichnen. Die in Euro konvertierte Bilanzsumme der MuniFin stieg in absoluten Zahlen mit EUR +2,0 Mrd. (+4,2% Y/Y) am stärksten, gefolgt von der Bilanzsumme der Finnvera, welche sich um EUR +1,7 Mrd. (+13,2% Y/Y) erhöhte. Ein Anstieg der Bilanzsumme von EUR +0,7 Mrd. (+2,2% Y/Y) konnte zudem für die dänische KommuneKredit festgestellt werden. Den stärksten Rückgang der Bilanzsumme in 2023 verzeichnete dagegen der schwedische Exportfinanzierer SEK mit EUR -3,4 Mrd. (-9,7% Y/Y). Die Assets der norwegischen KBN verringerten sich um EUR -3,0 Mrd. (-6,2% Y/Y). Die Aktiva des schwedischen Pendant Kommuninvest i Sverige nahmen ebenfalls im zuletzt betrachteten Geschäftsjahr um EUR -2,5 Mrd. (-4,7% Y/Y) ab. Infolgedessen stellte die MuniFin im Jahr 2023, gemessen an der Bilanzsumme, die größte Agency Skandinaviens dar. Das aggregierte Neuzusagevolumen nahm, nach dem Wachstum im Vorjahr, im Geschäftsjahr 2023 wieder ab und belief sich auf insgesamt EUR 18,7 Mrd. Dies entspricht einem Rückgang von -16,5% Y/Y. Besonders erwähnenswert: Das Neuzusagevolumen der SEK hat sich bei im Vergleich zum Vorjahr beinahe halbiert. Von der Kommuninvest liegen uns keine Daten bezüglich der Neuzusagen vor.

Neuzusagen skandinavischer Agencies*

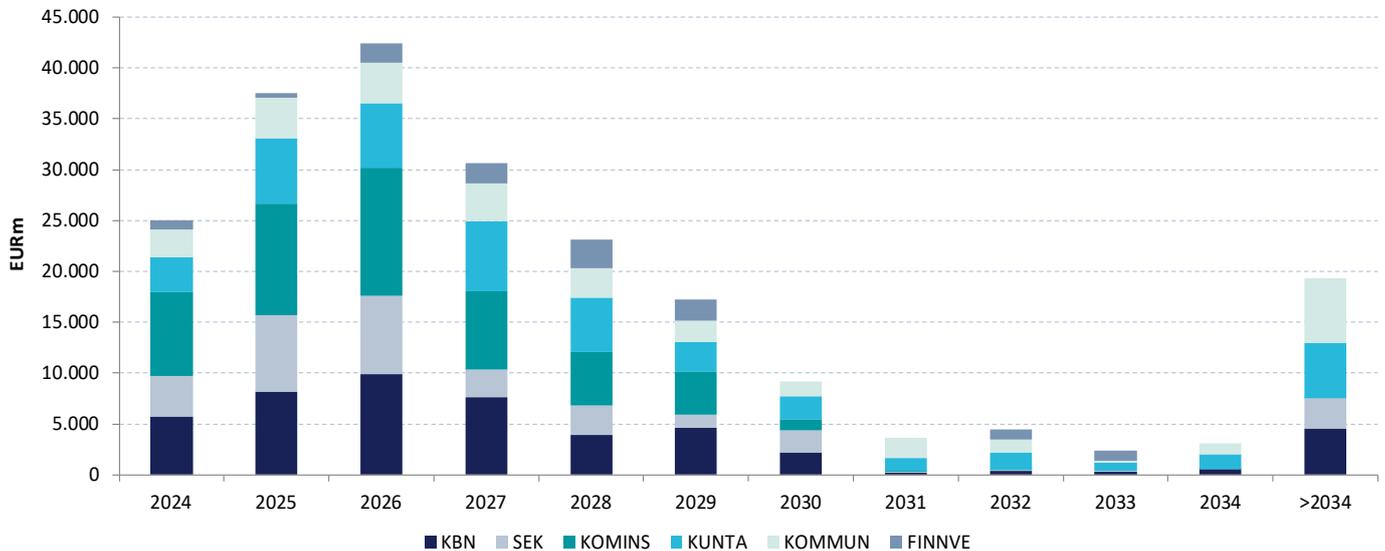


Neuzusagen 2023 im Vergleich (EUR Mrd.)*

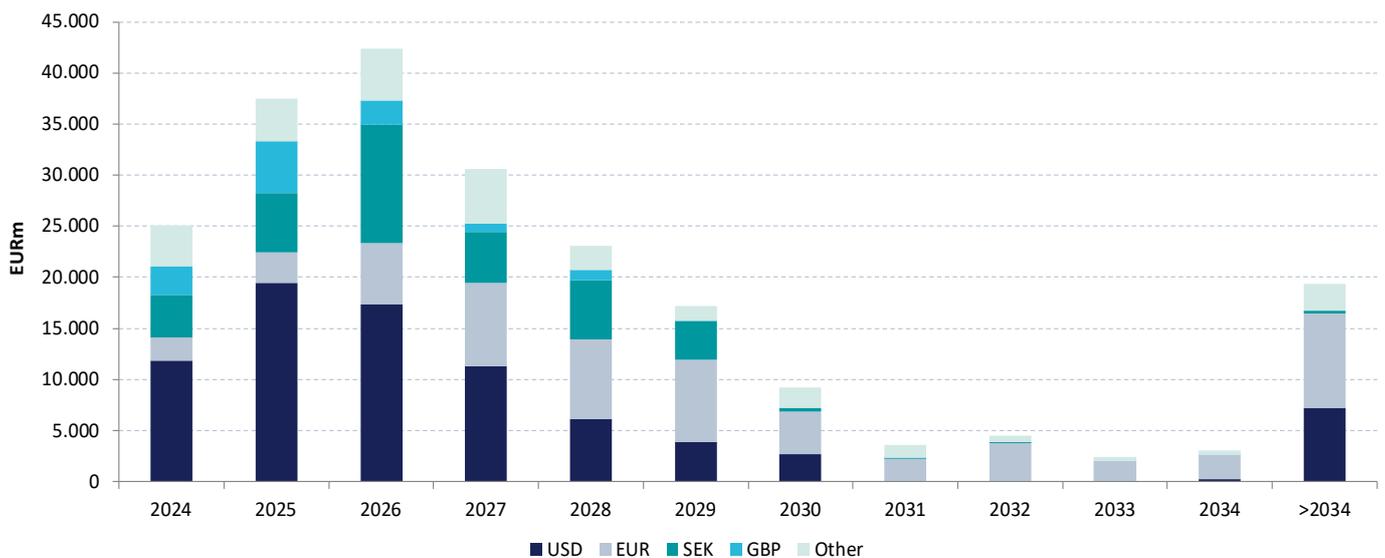


*Ohne Kommuninvest. Anm.: Bilanzen zum Teil in Fremdwährungen. Konvertiert zu Jahresdurchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Ausstehende Anleihen skandinavischer Agencies nach Emittenten



Ausstehende Anleihen skandinavischer Agencies nach Währungen



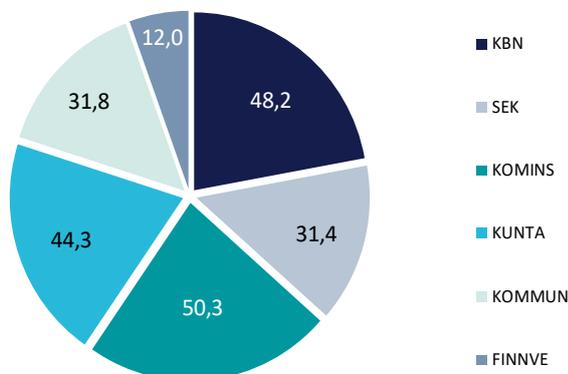
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

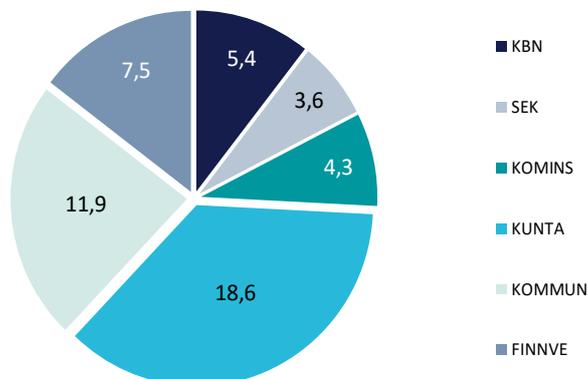
Sehr breites Fremdwährungsangebot

Die ausstehenden Anleihen skandinavischer Agencies sind zum überwiegenden Anteil in Fremdwährungen denominiert, wobei der USD im Fokus steht. Insgesamt 21 verschiedene Fremdwährungen werden von den sechs hier betrachteten Agencies bei der Refinanzierung genutzt. Der Euro hat dabei eine vergleichsweise geringe Bedeutung: 73,0% der ausstehenden Volumina lauten nicht auf die Gemeinschaftswährung. Im Hinblick auf die Fälligkeitsstruktur werden insbesondere innerhalb der nächsten beiden Jahre große Summen fällig, sodass wir in den kommenden Jahren mit einem zunehmenden Refinanzierungsbedarf skandinavischer Agencies rechnen.

Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.
Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Skandinavische Agencies im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
KBN	KBN	-/Aaa/AAA	48,2	6,0	8,6	7,4	1,2	15	4,6
SEK	SEK	-/Aa1/AA+	31,4	5,0	11,3	6,9	4,4	13	2,7
Kommuninvest	KOMINS	-/Aaa/AAA	50,3	4,3	12,7	13,4	-0,7	11	7,5
MuniFin	KUNTA	-/Aa1/AA+	44,3	22,7	9,5	6,9	2,6	10	4,7
KommuneKredit	KOMMUN	-/Aaa/AAA	31,8	13,3	5,0	4,0	1,0	8	3,8
Finnvera	FINNVE	AA+/Aa1/-	12,0	7,5	1,5	0,9	0,6	0	0,0
Summe			218,0	58,8	48,6	39,5	9,1	57	23,3

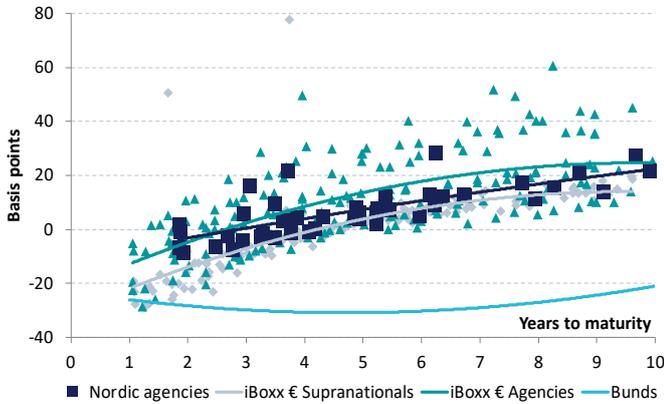
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.
Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

Kommentar

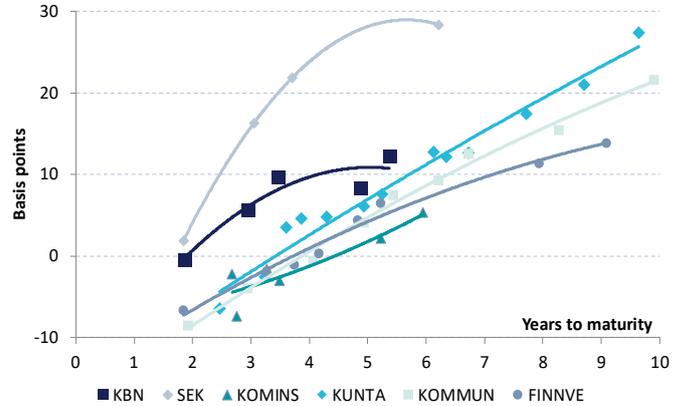
Insbesondere bei Fremdwährungsanleihen weist der skandinavische Agency-Markt im Vergleich zu anderen europäischen Märkten eine bedeutende Größe auf. Auch das Neuangebot ist dabei auf hohem Niveau, wodurch ein breites Angebot in unterschiedlichen Fremdwährungen besteht. Vergleichsweise gering ist dabei hingegen das Angebot in Euro. Mit Blick auf das ESG-Segment sind, mit Ausnahme der Finnvera, alle hier dargestellten Agencies als Emittenten aktiv, insbesondere in den Subkategorien Green und Social. Im Falle von Zahlungsschwierigkeiten gehen wir bei allen Instituten von einer staatlichen Unterstützung aus. Zu hoch ist – im Falle einer theoretischen Schieflage – die Bedeutung der jeweiligen Institute für ihre Eigentümer bzw. Staaten, als dass diese nicht tätig werden würden. Zu beachten ist, dass aufgrund fehlender expliziter Garantien Anleihen der KBN und SEK nach CRR/Basel III mit einem Risikogewicht von 20% anzusetzen sind. Auch hinsichtlich der Refinanzierungsziele für das laufende Jahr unterscheiden sich die skandinavischen Agencies teils sehr deutlich. Den größten Fundingbedarf in 2024 haben die schwedischen Emittenten Kommuninvest und SEK mit umgerechnet jeweils EUR 12,7 Mrd. und EUR 11,3 Mrd. Die Kommuninvest sieht sich dabei ebenfalls mit dem höchsten Fälligkeitsvolumen der skandinavischen Agencies i.H.v. EUR 13,4 Mrd. konfrontiert. Der norwegische Kommunalfinanzierer KBN beabsichtigt indes in diesem Jahr frisches Kapital im Umfang von EUR 8,6 Mrd. einzusammeln. Das dänische Pendant KommuneKredit plant hingegen mit EUR 5,0 Mrd. Die finnischen Emittenten MuniFin und Finnvera haben schließlich Fundingziele von EUR 9,5 Mrd. sowie EUR 1,5 Mrd. für 2024 angegeben.

Skandinavien Spreads im Vergleich

Skandinavische Agencies vs. iBoxx € Indizes & Bunds



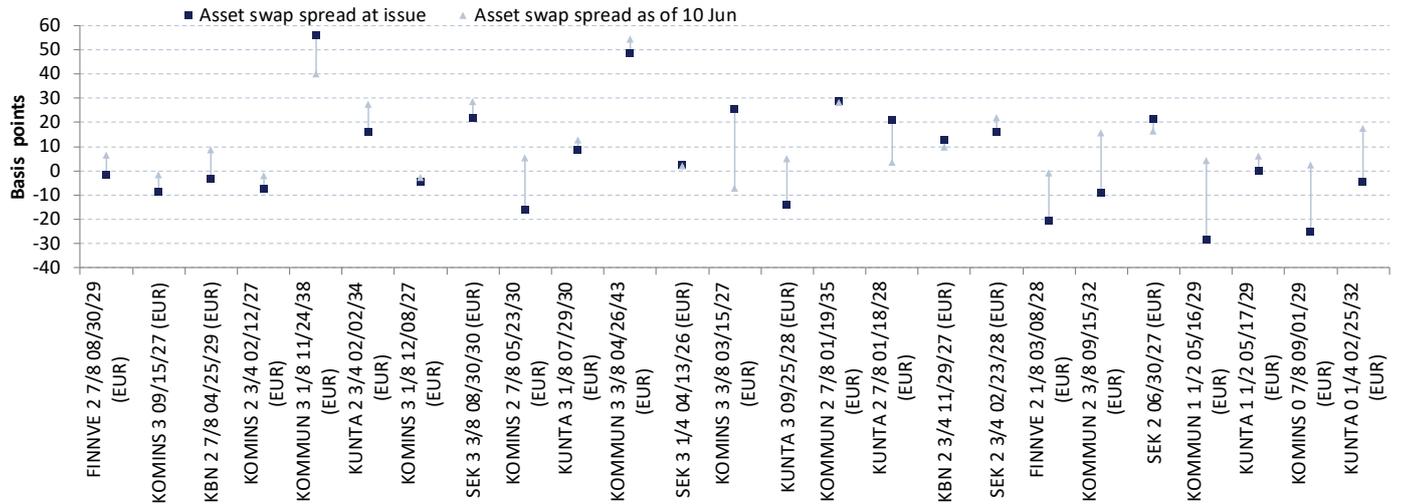
Skandinavische Agencies im Vergleich



Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Skandinavien Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2022-24



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research



Kommunalbanken (KBN)

1999 aus der bereits 1926 gegründeten Norges Kommunalbank hervorgegangen, besteht die Aufgabe der KBN in der kostengünstigen Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für regionale und lokale Gebietskörperschaften in Norwegen. Die Geschäftstätigkeit der KBN ist dabei streng reguliert: Darlehen können ausschließlich an Kommunen und Landkreise vergeben werden, während für die Finanzierung interkommunaler Unternehmen explizite Garantien erforderlich sind. Obwohl das Mandat der KBN auch die Steigerung des Wettbewerbs in diesem Segment beinhaltet, ist die KBN bereits größter Wettbewerber in diesem Markt mit einem Anteil von 51,1%. Die Qualität des Kreditportfolios der KBN ist enorm hoch: Seit 1927, dem Start der Geschäftstätigkeit des Vorgängerinstituts, wurde jedes vergebene Darlehen zurückbezahlt, Kreditausfälle existieren somit bisher nicht. Die KBN firmiert als Aksjeselskap (AS; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft). Als Ziele für die Zukunft will die Bank insbesondere ihr Engagement im Bereich der „Sustainability and Green Finance“ und bei kommunalen Nachhaltigkeitsprojekten weiter ausbauen. Im Rahmen dieser Strategie sind zum Bilanzstichtag 2023 knapp USD 5,3 Mrd. an Green Loans ausstehend. Die Finanzierung erfolgt hierbei unter anderem anhand von [Green Bonds](#) in diversen Währungen. Die KBN war einer der ersten europäischen Emittenten, die einen Green Bond in USD emittiert haben. Die Erlöse aus den grünen Anleihen werden in den Kategorien Gebäude, erneuerbare Energien, Transport, Anpassung an den Klimawandel, Abfall- und Kreislaufwirtschaft, Wasser- und Abwassermanagement sowie Flächennutzung investiert. Zwar besteht keine staatliche Haftung für die KBN, jedoch formulierte der Staat seine Unterstützung für diese durch einen Letter of Support: Der Staat sieht sich in der Pflicht, sicherzustellen, dass die Finanzen der KBN so verwaltet werden, dass ein ordnungsgemäßer Geschäftsbetrieb und die Bedienung der Verbindlichkeiten gewährleistet werden kann (Maintenance Obligation).

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Norwegen

Garantiegeber

Norwegen (implizit)

Haftungsmechanismus

Maintenance Obligation

Rechtsform

Aksjeselskap (AS)

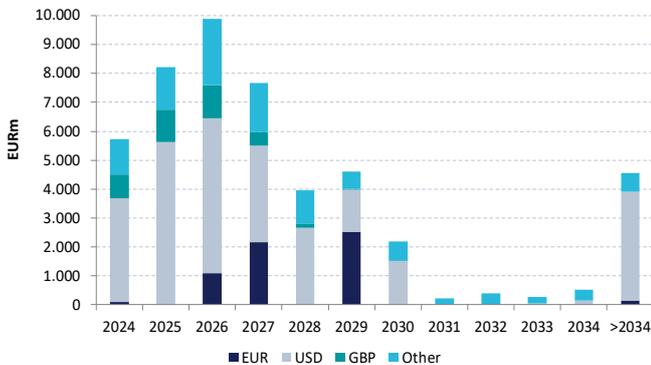
Bloomberg-Ticker

KBN

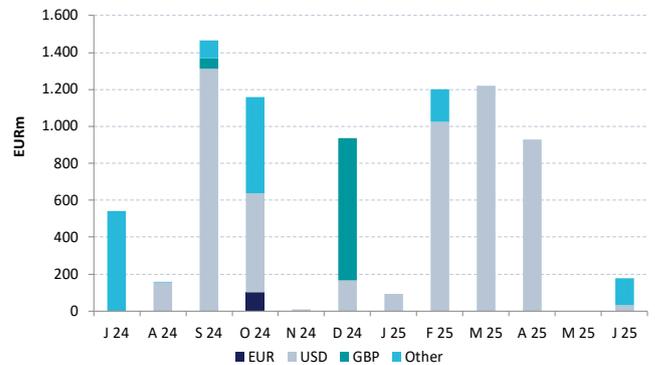
Ratings

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

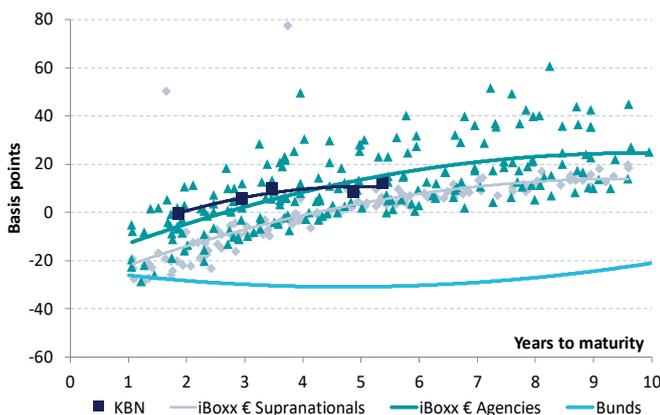
Fälligkeitsprofil nach Währungen



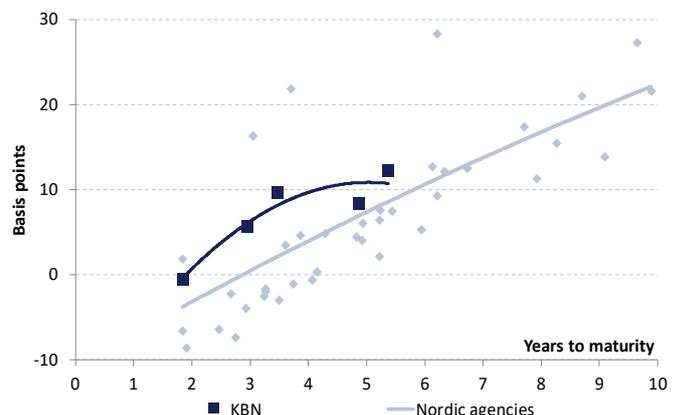
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KBN vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KBN vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 20%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 2A	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitenregeln IV	Leverage Ratio / BRRD Maßgeblich; Implizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins
---	---	---	---

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 € Public Banks
31	42	45	0	8	12	0,2%	0,8%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,6	7,4	1,2	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	15	4,6

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
48,2	6,0	5	27,5	17	14,7

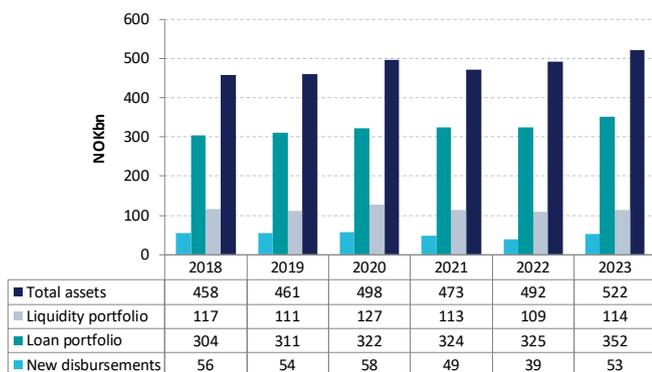
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

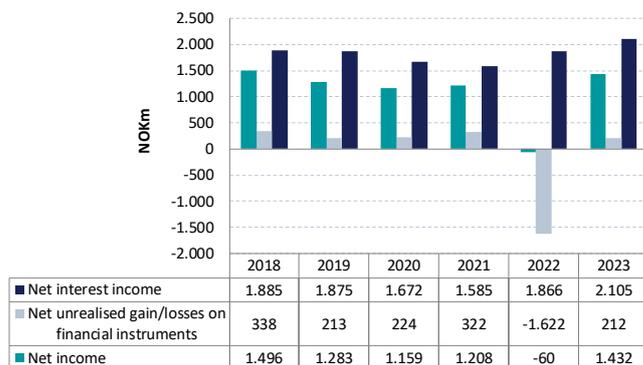
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

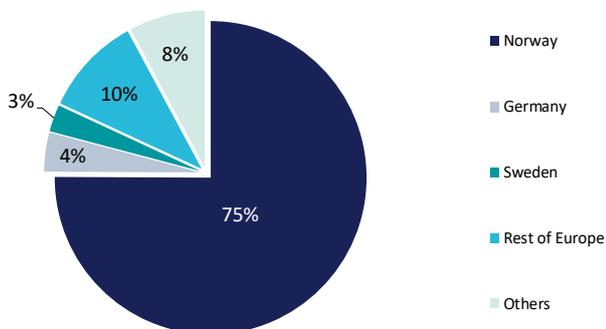
Bilanzentwicklung



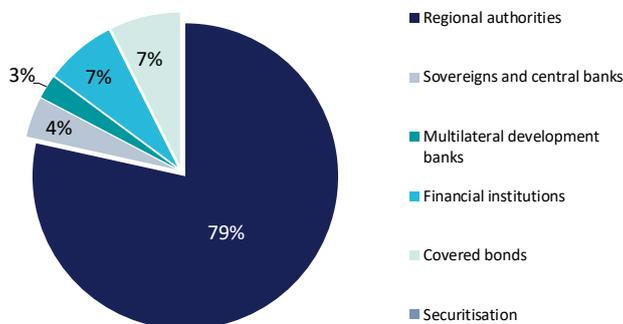
Ertragsentwicklung



Exposure nach Ländern



Exposure nach Kontrahenten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Hohe Unterstützungswahrscheinlichkeit des Staates durch Letter of Support
- + Qualität des Liquiditätsportfolios, durch Investitionen in risikoarme Anlageklassen mit kurzen Laufzeiten
- + Kein Kreditverlust in über 95 Jahren

Schwächen/Risiken

- Fehlende explizite Garantie
- Kein Notenbankzugang
- Niedrige Leverage Ratio im Peer-Vergleich

SEK **Svensk Exportkredit (SEK)**

1962 wurde die Svensk Exportkredit AB (SEK) durch den schwedischen Staat und schwedische Geschäftsbanken als Antwort auf eine stark gestiegene Nachfrage nach Bankdienstleistungen, insbesondere im Exportfinanzierungsbereich, gegründet. Zur verstärkten Exportförderung implementierte Schweden 1978 ein staatlich unterstütztes Kreditsystem (SEK-System), durch welches einzig die SEK in einer Art Monopolstellung zur Vergabe staatlich subventionierter Darlehen berechtigt ist. Neben der Verwaltung des SEK-Systems offeriert sie u.a. Exportfinanzierungen, wobei das Angebot auch Handels- und Projektfinanzierungen umfasst. Die Kreditvergabe der SEK basiert stark auf Garantien durch Exportkreditagenturen wie etwa Euler Hermes oder Coface. Dadurch ist die Qualität des Kreditportfolios sehr hoch. Die Bedeutung der SEK ist aufgrund der hohen Exportquote Schwedens und der Monopolstellung bei der Vergabe zinsvergünstigter Kredite enorm. Im Jahr 2023 exportierte Schweden Güter im Wert von USD 198 Mrd. Die Bedeutung der SEK für die schwedische Exportwirtschaftspolitik war auch Ende 2008 erkennbar, als der Staat eine Kapitalerhöhung (ca. SEK 3 Mrd.; EUR-Äquivalent: EUR 311,5 Mio.) zur weiteren Stützung der Exportfinanzierung als Reaktion auf die Finanzkrise veranlasste. Der schwedische Staat hält 100% der Anteile an der SEK. Die SEK ist aktiv im Bereich der Nachhaltigkeit unterwegs und emittiert seit dem Jahr 2020 Anleihen mit ESG-Bezug auf Basis des eigenen [Sustainability Bond Frameworks](#). Dies geht auch auf die Rolle des schwedischen Staates und dessen Klimapolitik zurück. Aufgrund der engen Verbindung zum Staat, insbesondere durch die Monopolstellung beim SEK-System, sowie der immensen Bedeutung der SEK für den Exportsektor ist von einer hohen Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung im (unrealistischen) Krisenfall auszugehen. In ihrer Rechtsform ist die SEK als eine Aktiebolag (AB; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft) gestaltet.

Rahmendaten

[Homepage](#)
[Investor Relations](#)

Eigentümer
 100% Schweden

Garantiegeber
 -

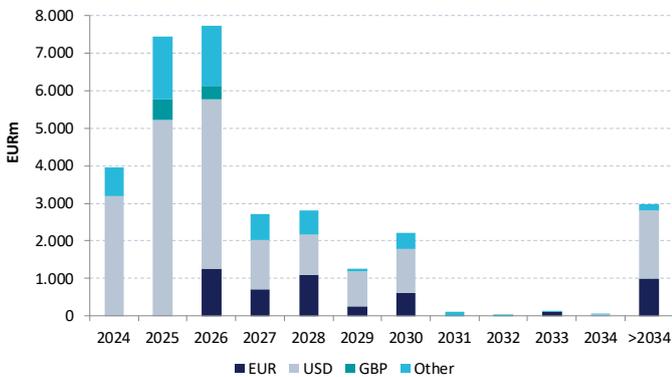
Haftungsmechanismus
 -

Rechtsform
 Aktiebolag (AB)

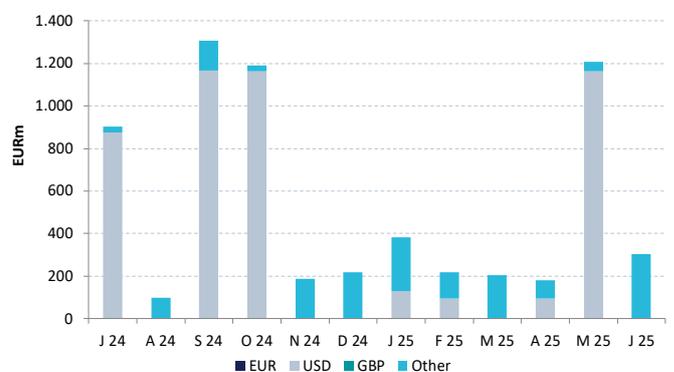
Bloomberg-Ticker
 SEK

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aa1	stab
S&P	AA+	stab

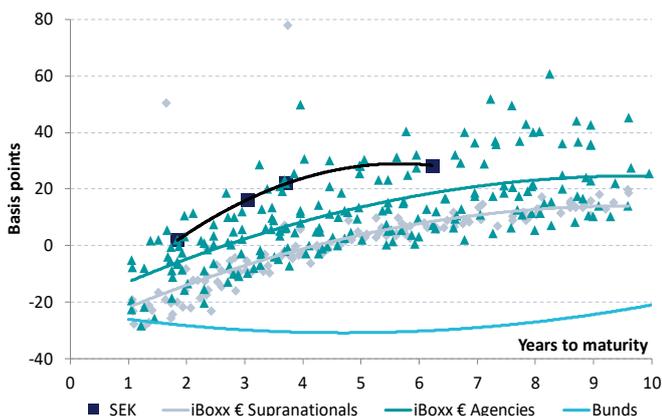
Fälligkeitsprofil nach Währungen



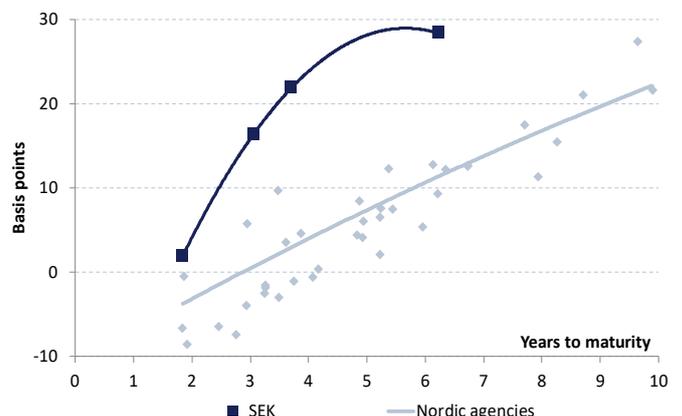
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



SEK vs. iBoxx € Indizes & Bunds



SEK vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
 Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 20%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 2A	Haircutkategorie gemäß EZB-Repösicherheitsregeln IV	Leverage Ratio / BRRD Möglich
---	---	---	---

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
34	55	59	5	20	30	0,1%	0,4%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
11,3	6,9	4,4	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	13	2,7

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
31,4	5,0	4	19,3	13	7,1

* 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 10. Juni 2024.

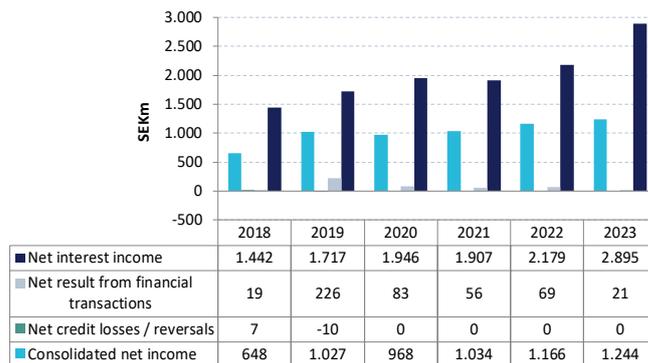
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

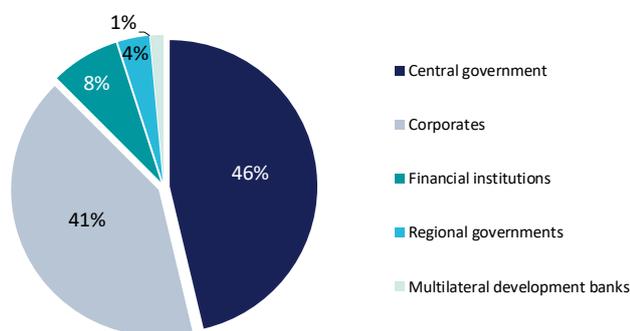
Bilanzentwicklung



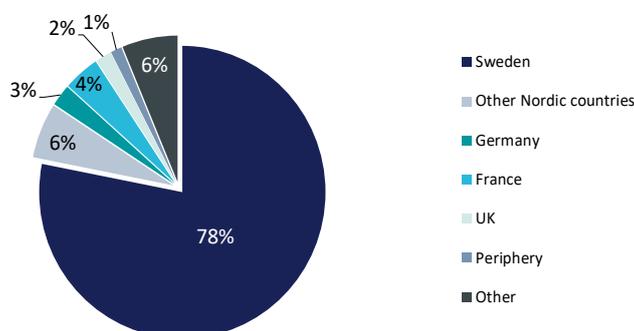
Ertragsentwicklung



Netto-Exposure nach Kontrahenten



Netto-Exposure nach Ländern/Regionen



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Steigerung der Eigenkapitalrentabilität seit 2020
- + Hohe Qualität des Kreditportfolios, oftmals unterstützt durch Garantien

Schwächen/Risiken

- Fehlende explizite Garantie
- Kein Notenbankzugang



Kommuninvest i Sverige

Aufgabe der 1986 als Tochter der Kommuninvest Cooperative Society (KCS) gegründeten Kommuninvest i Sverige AB ist die kostengünstige Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für die Mitglieder der KCS. Bei diesen handelt es sich ausschließlich um regionale und lokale Gebietskörperschaften in Schweden. 280 der 290 Kommunen (97%) und 15 der 20 Landkreise (75%) sind mittlerweile Mitglieder der KCS. Die Kommuninvest offeriert diesen die Schuldenverwaltung, was die Bereitstellung langfristiger Finanzierungen und kurzfristiger Liquidität einschließt. Die Qualität des Kreditportfolios der Kommuninvest ist extrem hoch: Schwedische regionale und lokale Gebietskörperschaften sind rechtlich von der Insolvenz ausgeschlossen. Noch nie lag ein Kreditausfall in diesem Sektor vor. Konstitutionell betrachtet ist der Status regionaler und lokaler Gebietskörperschaften vergleichbar mit dem des Staates, da beide zur Erhebung von Steuern berechtigt sind. Zudem sind die untergeordneten Gebietskörperschaften stark reguliert: Per Gesetz sind sie zu solidem Finanzmanagement verpflichtet, wobei zudem ein ausgeglichener Haushalt gefordert wird. Werden Defizite erzielt, müssen diese innerhalb von drei Jahren ausgeglichen werden. Überträgt der Staat weitere Aufgaben an regionale oder lokale Gebietskörperschaften, muss dieser finanzielle Mittel zur Verfügung stellen, um den durch die Aufgabenübertragung bedingten Kosteneffekt zu neutralisieren. Daneben besteht ein Finanzausgleichssystem, das jährlich zu einer Angleichung von Einnahmen und Kosten führt. Die Kommuninvest, deren alleiniger Eigentümer die KCS ist, firmiert in der Rechtsform einer Aktiebolag (AB), was mit einer deutschen Aktiengesellschaft vergleichbar ist. Sämtliche Mitglieder der KCS garantieren gesamtschuldnerisch die Verbindlichkeiten der Kommuninvest. Seit 2017 ist die Kommuninvest zudem ein regelmäßiger Emittent von [Green Bonds](#) im Benchmarkformat: Diese machten zum Jahresultimo 2023 einen Anteil von etwa 14% des Funding-Portfolios aus, womit sie Schwedens größter Emittent von grünen Anleihen ist. In Zukunft ist auch die Emission von Social Bonds geplant.

Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Kommuninvest Cooperative Society (KCS)

Garantiegeber

Mitglieder der KCS

Haftungsmechanismus

Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

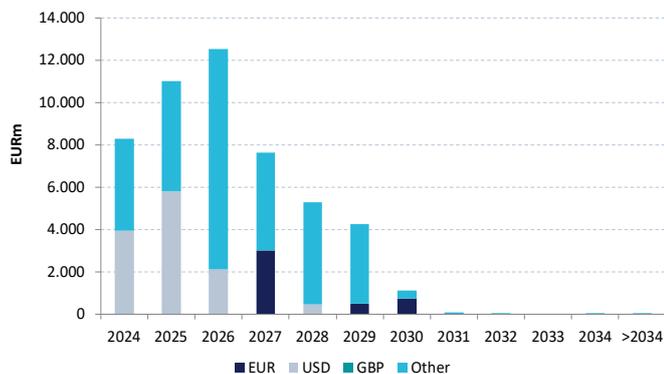
Aktiebolag (AB)

Bloomberg-Ticker

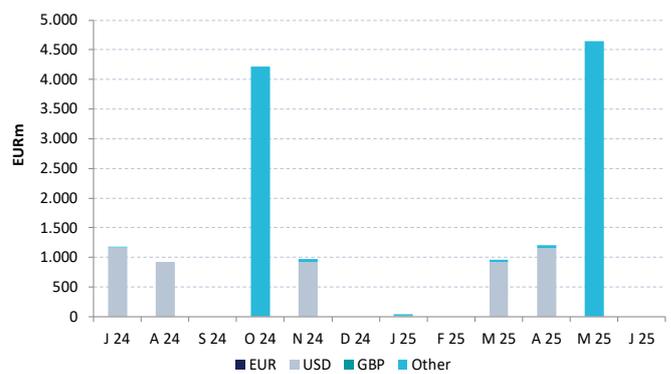
KOMINS

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

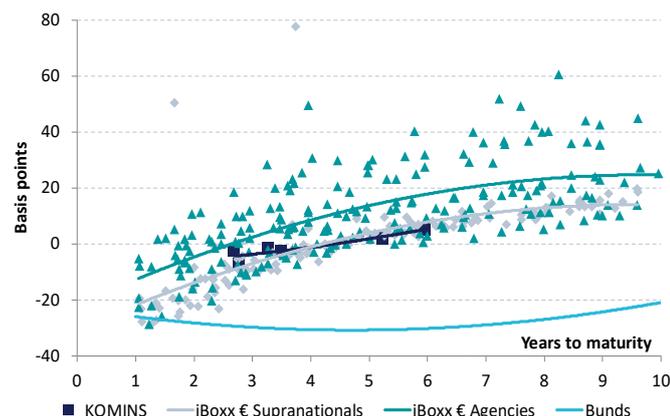
Fälligkeitsprofil nach Währungen



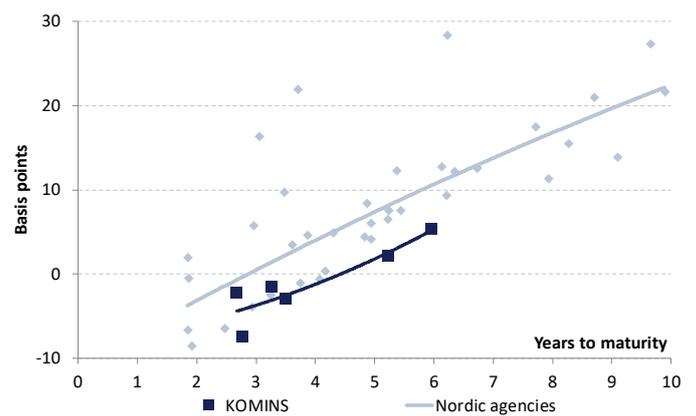
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KOMINS vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KOMINS vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	IV	Maßgeblich; Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins

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
30	33	36	-6	-2	6	0,0%	0,0%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
12,7	13,4	-0,7	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	Riksbank	11	7,5

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
50,3	4,3	6	12,4	12	33,7

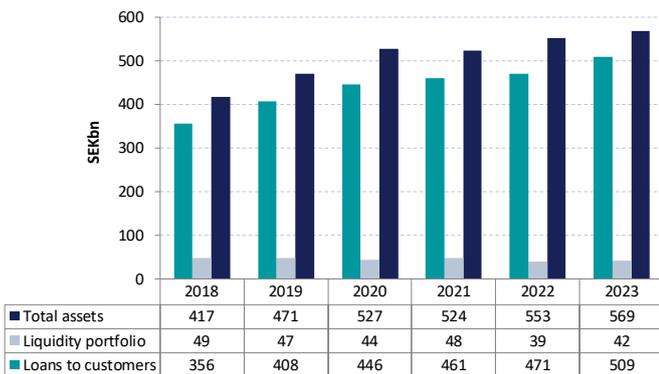
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

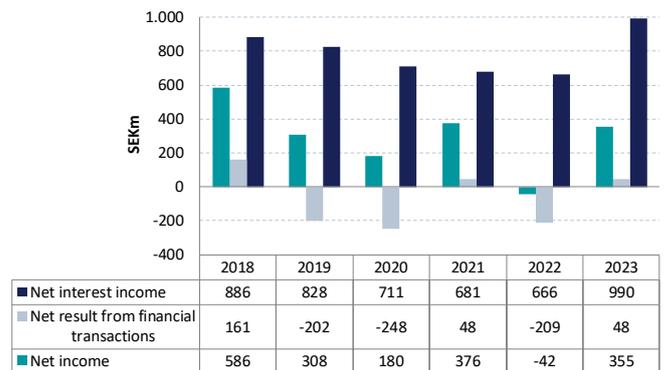
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

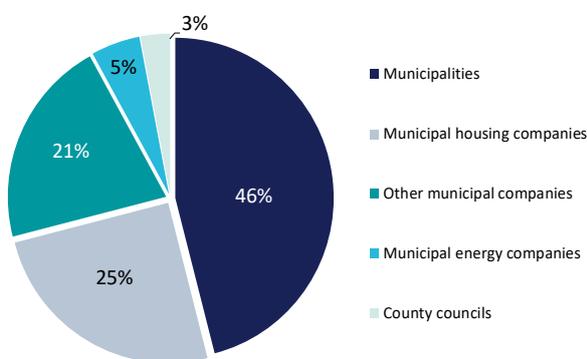
Bilanzentwicklung



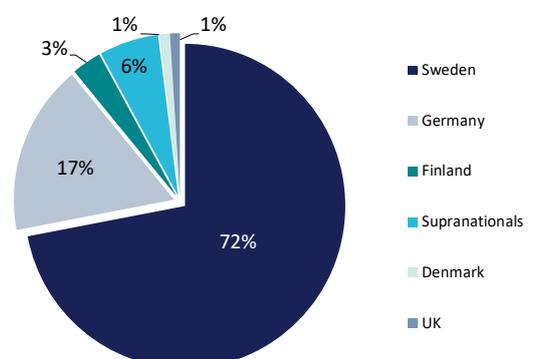
Ertragsentwicklung



Kreditgeschäft nach Sektoren



Verteilung des Liquiditätsportfolios nach Ländern



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie durch gesamtschuldnerischen Haftungsmechanismus
- + Sehr gute Qualität des Kreditportfolios
- + Notenbankzugang

Schwächen/Risiken

- Keine von der EZB anerkannte Agency
- Geringe Diversifikation des Liquiditätsportfolios

MuniFin

Municipality Finance (MuniFin)

2001 aus der Fusion der Municipality Finance und Municipality Housing Finance hervorgegangen, besteht die Aufgabe der Municipality Finance (MuniFin; Kuntarahoitus Oyj) in der Finanzierung des öffentlichen Sektors in Finnland. Konkret finanziert die MuniFin dabei ausschließlich lokale Gebietskörperschaften sowie öffentliche Wohnungsbauunternehmen, wobei langfristige Kommunalfinanzierungen ebenso zum Angebot gehören wie Darlehen für öffentliche Wohnungsprojekte oder Leasingleistungen. Darlehen werden dabei entweder direkt an Gemeinden oder Unternehmen vergeben, für die wiederum finnische Kommunen oder Regionen garantieren. Noch nie war eine finnische lokale Gebietskörperschaft dabei nicht in der Lage, ein Darlehen ordnungsgemäß zurückzuführen. Zudem sind finnische Sub-Sovereigns vom Insolvenzrecht ausgeschlossen. Der finnische Staat haftet explizit für Darlehen, die an öffentliche Wohnungsbauunternehmen vergeben werden. Dementsprechend hoch ist die Qualität des Kreditportfolios der MuniFin. Bedingt durch den Gesellschaftsvertrag der MuniFin, die in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft (Oyj) firmiert, dürfen lediglich Institutionen aus dem öffentlichen Sektor Anteilseigner sein. Über eine Kapitalerhöhung beteiligte sich 2009 zudem der finnische Staat mit 16%, was die hohe Bedeutung der Kommunalbank für den öffentlichen Sektor unterstreicht. Das Municipal Guarantee Board (MGB), dem bis auf die autonome Provinz Åland sämtliche finnische Kommunen angehören, garantiert gesamtschuldnerisch für die Verbindlichkeiten der MuniFin. Seit 2023 haben darüber hinaus die neu gegründeten Wellbeing Service Counties ihre Tätigkeit aufgenommen. Die wichtigsten Änderungen im öffentlichen Sektor Finnlands sind unter anderem eine Transferierung der Zuständigkeiten für die Organisation der Sozialhilfe, Gesundheitsfürsorge und Rettungsdiensten von den Kommunen zu den Wellbeing Service Counties. Die MuniFin ist am Kapitalmarkt unter anderem als Emittent von [Green](#) sowie [Social Bonds](#) aktiv, wobei das Ziel verfolgt wird, pro Jahr eine frische Anleihe im jeweiligen Format zu begeben.

Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

Eigentümer

53% Gemeinden,
Gemeindeverbände und
Unternehmen in Kommunalbesitz;
31% kommunale
Altersversorgungsträger;
16% Finnland

Garantiegeber

Mitglieder des MGB

Haftungsmechanismus

Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

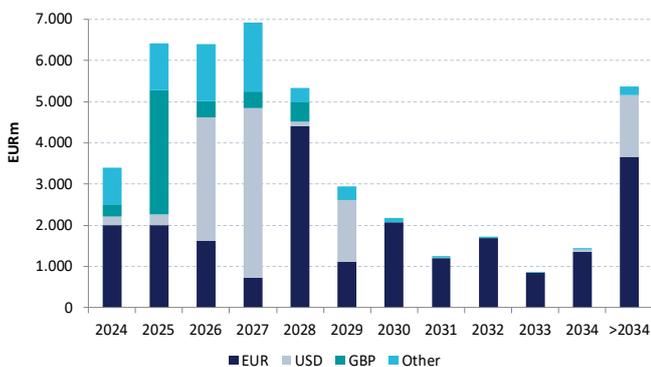
Julkinen Osakeyhtiö (Oyj)

Bloomberg-Ticker

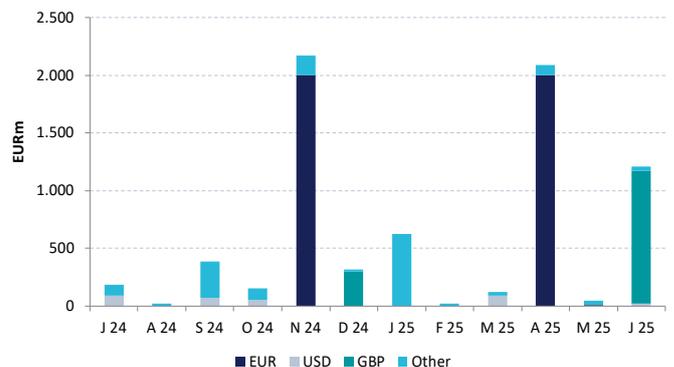
KUNTA

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aa1	stab
S&P	AA+	stab

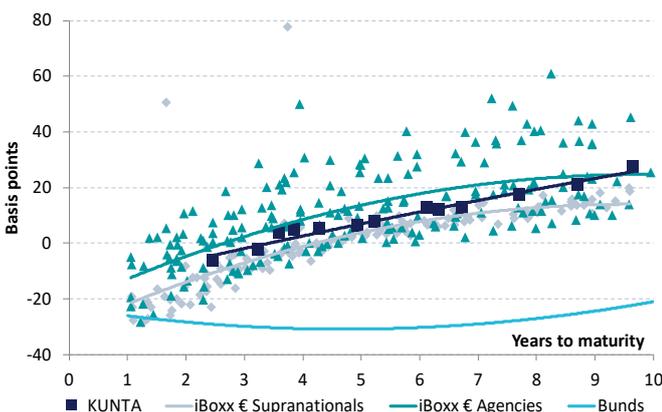
Fälligkeitsprofil nach Währungen



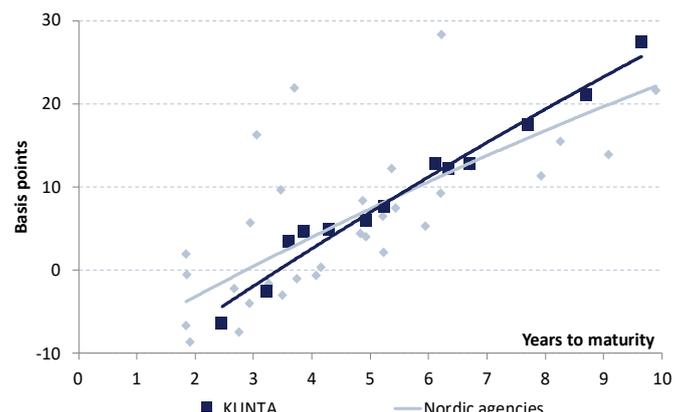
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KUNTA vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KUNTA vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln II	Leverage Ratio / BRRD Maßgeblich; Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins
--	--	--	---

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
26	39	54	-6	8	27	0,7%	2,4%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
9,5	6,9	2,6	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	10	4,7

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
44,3	22,7	16	10,7	7	10,8

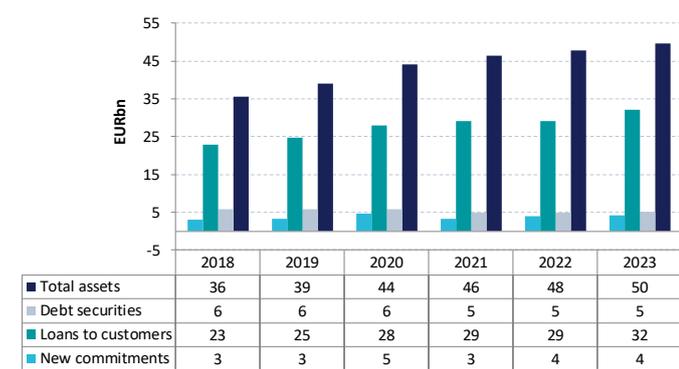
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

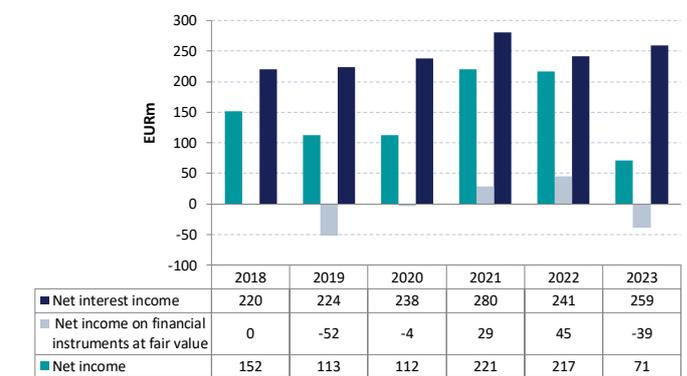
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

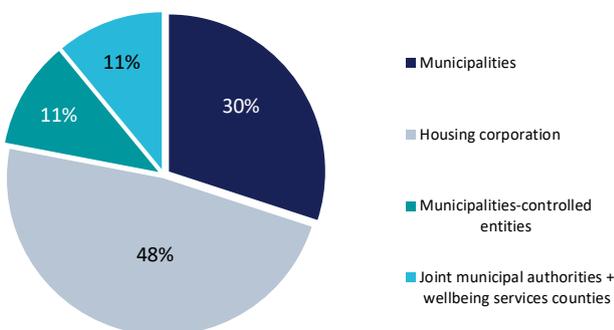
Bilanzentwicklung



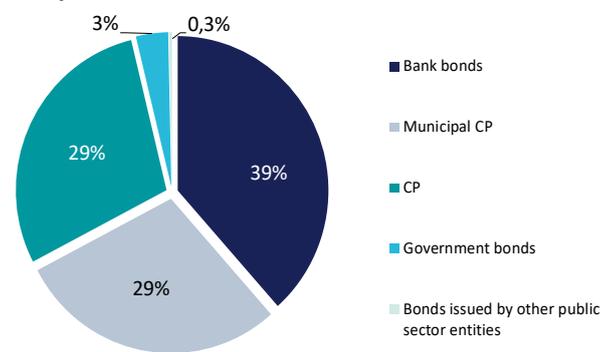
Ertragsentwicklung



Kreditportfolio nach Sektoren



Liquiditätsportfolio im Überblick



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie durch gesamtschuldnerischen Haftungsmechanismus
- + Hohe Qualität des Kreditportfolios
- + Notenbankzugang

Schwächen/Risiken

- Hohe Kreditnehmerkonzentration
- Durchschnittliche Laufzeit der Verbindlichkeiten liegt unter denen der Vermögenswerte



KommuneKredit

Aufgabe der 1899 gegründeten KommuneKredit ist die kostengünstige Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für ihre Kunden. Diese sind nach den Vorgaben des Gesellschaftsvertrags ausschließlich dänische Gemeinden und Regionen sowie andere Institutionen, welche über eine explizite Garantie einer lokalen Gebietskörperschaft verfügen. Eine Darlehensvergabe über die Grenzen Dänemarks hinaus ist nicht möglich. Neben der klassischen Kreditvergabe beinhaltet das Produktangebot der KommuneKredit auch Leasing- bzw. Beratungsleistungen sowie Public Private Partnerships. Ferner werden derivative Produkte offeriert. Nach eigenen Angaben beträgt der Marktanteil der KommuneKredit rund 99%. Die KommuneKredit handelt dabei als Non-Profit-Organisation. Die Bonität der Kunden des Kommunalfinanzierers ist sehr hoch. Regionale Gebietskörperschaften sind strikt reguliert, sodass sie z.B. lediglich zur Finanzierung von Investitionen zur Darlehensaufnahme berechtigt sind. Gleichzeitig werden sie vom Staat hinsichtlich der Ausgeglichenheit ihrer Haushalte überwacht und sind zur Erhebung von Steuern berechtigt. Seit Bestehen der KommuneKredit wurde jedes vergebene Darlehen ordnungsgemäß zurückgeführt, kein einziger Kreditausfall konnte verzeichnet werden. Zudem ist die Insolvenz einer regionalen Gebietskörperschaft in Dänemark rechtlich ausgeschlossen. Mitglieder des Kommunalfinanzierers, der als eine Art Mitgliedsorganisation (*Forening med solidarisk hæftelse*; Vereinigung mit gesamtschuldnerischer Haftung) im Rahmen des *Lov om Kredittforeningen af kommuner og regioner i Danmark* (Gesetz über die KommuneKredit) gegründet wurde, sind fünf Regionen sowie 98 Gemeinden und damit sämtliche regionale Gebietskörperschaften Dänemarks. Alle Mitglieder der KommuneKredit garantieren gesamtschuldnerisch die Verbindlichkeiten des Kommunalfinanzierers. 2017 wurde der erste [Green Bond](#) mit dem Ziel emittiert, die dänischen Kommunen und Regionen bei der nachhaltigen Transformation zu unterstützen.

Rahmendaten

- [Homepage](#)
- [Investor Relations](#)

Eigentümer

100% sämtliche dänische Gemeinden und Regionen

Garantiegeber

Sämtliche dänische Gemeinden und Regionen

Haftungsmechanismus

Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

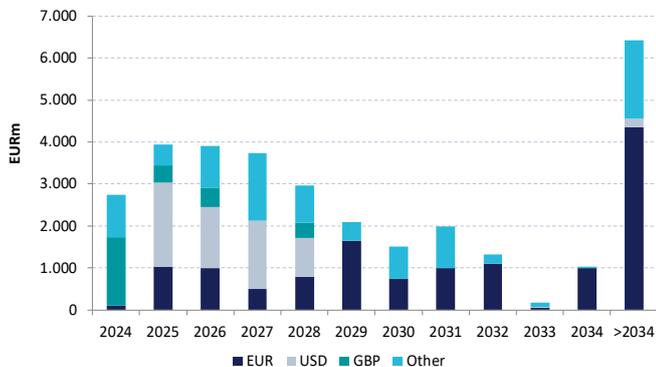
Forening med solidarisk hæftelse

Bloomberg-Ticker

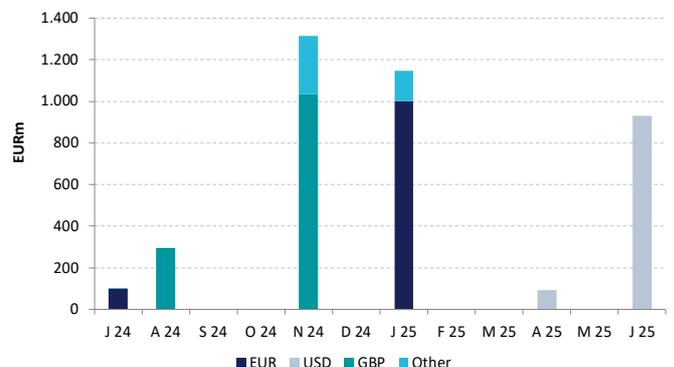
KOMMUN

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aaa	stab
S&P	AAA	stab

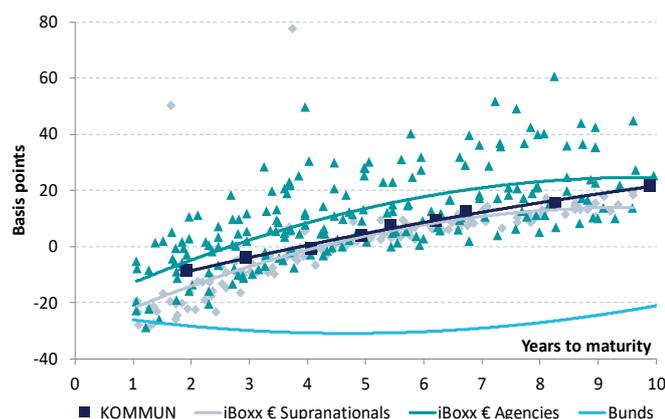
Fälligkeitsprofil nach Währungen



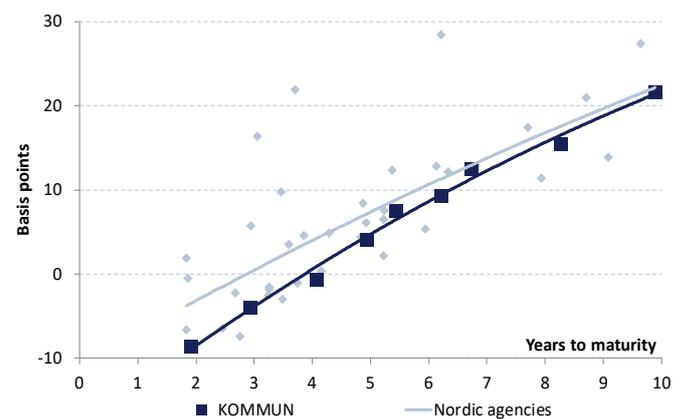
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KOMMUN vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KOMMUN vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitenregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	IV	Maßgeblich; Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins

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
22	40	49	-9	7	22	0,2%	0,8%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
5,0	4,0	1,0	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	8	3,8

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
31,8	13,3	16	6,2	4	12,3

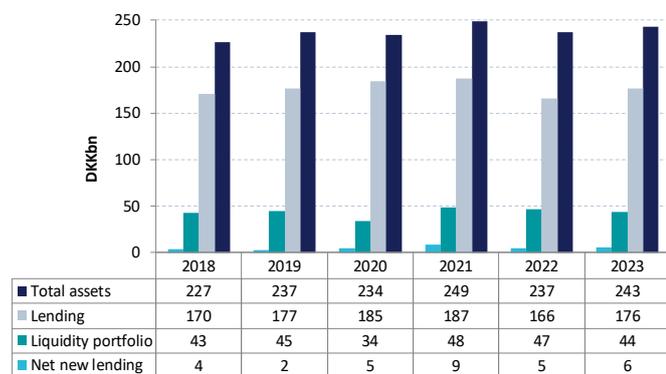
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

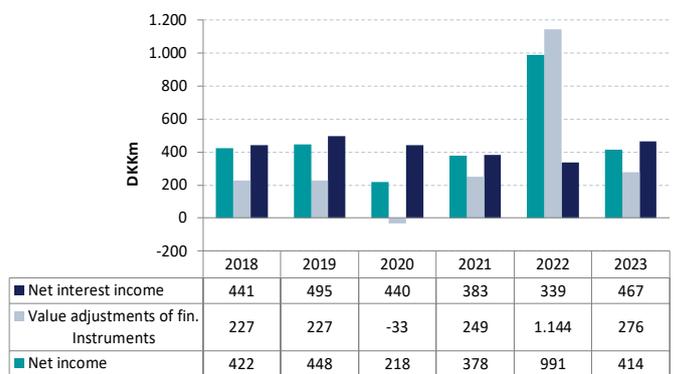
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

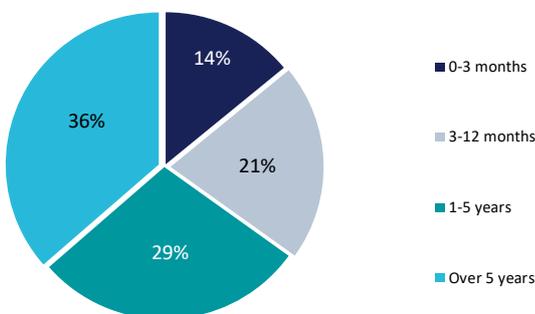
Bilanzentwicklung



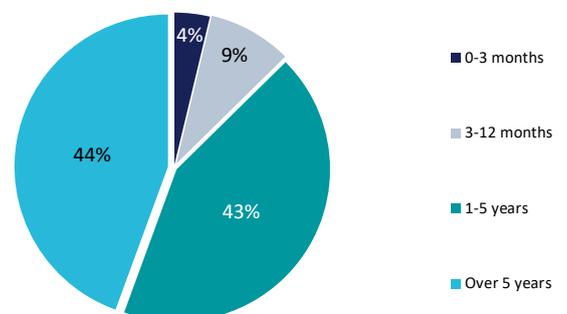
Ertragsentwicklung



Laufzeitenverteilung der Vermögenswerte



Laufzeitenverteilung der Verbindlichkeiten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie durch gesamtschuldnerischen Haftungsmechanismus
- + Sehr hohe Qualität des Kreditportfolios
- + Solide Kapitalausstattung

Schwächen/Risiken

- Fehlender Notenbankzugang
- Geringe Diversifikation des Kreditportfolios, abgemildert durch hohe Qualität der eigenen Assets



Finnvera

Aufgabe der 1998 gegründeten Finnvera ist die Förderung kleiner und mittelständischer finnischer Unternehmen (KMU), wobei der Fokus auf die Exportorientierung und die Internationalisierung von Unternehmen sowie die Umsetzung der staatlichen Wirtschaftspolitik liegt. Im Rahmen dessen vergibt die Finnvera als offizielle Exportkreditagentur Finnlands Exportkredite und -garantien, KMU-Kredite und -Garantien sowie Venture Capital. Im Geschäftsjahr 2023 wurden in diesem Rahmen Kredite und Garantien i.H.v. EUR 5,4 Mrd. vergeben. Innerhalb der Finnvera Group erfolgt die Exportfinanzierung über die Finnish Export Credit, welche Finanzierungen über die jeweiligen Hausbanken vergibt. Verluste aus der Exportfinanzierung werden dabei zum Teil durch den finnischen Staat kompensiert. Bei der KMU-Finanzierung besteht ein besonderer Fokus auf Start-ups und Wachstumsunternehmen. Um größere Risiken als konventionelle Kreditinstitute eingehen zu können, kompensiert der finnische Staat einen Teil der Verluste aus inländischen Finanzierungsaktivitäten. Im Jahr 2023 arbeitete die Bank mit rund 23.100 Kunden (2022: 24.400) zusammen, davon waren 85,8% Kleinunternehmen, 13,7% KMUs und 0,5% Großunternehmen. Nachdem die Refinanzierung der Finnvera seit 2009 über den Staat erfolgt, verfolgt die Förderbank hier mittlerweile ein Modell, das dem der schwedischen SEK oder der deutschen KfW ähnelt und damit auf eine verstärkte Kapitalmarktnutzung abzielt. Die Finnvera firmiert in der Rechtsform einer Julkinen Osakeyhtiö (Oyj; Aktiengesellschaft). Alleinigiger Eigentümer ist der finnische Staat. Dieser garantiert explizit die Verbindlichkeiten der Finnvera. Primäre Quelle für das langfristige Funding ist das EMTN-Programm mit einem Gesamtvolumen von EUR 15 Mrd. Kurzfristige Verbindlichkeiten werden im Rahmen des ECP-Programms mit einem Volumen i.H.v. von EUR 3 Mrd. emittiert.

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Finnland

Garantiegeber

Finnland

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

Rechtsform

Julkinen Osakeyhtiö (Oyj)

Bloomberg-Ticker

FINNVE

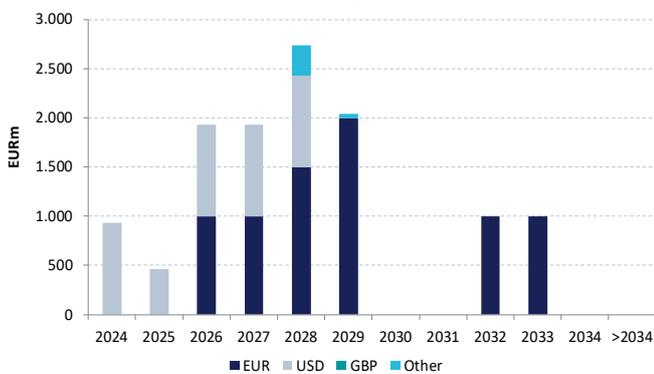
Ratings **Lfr.** **Ausblick**

Fitch AA+ stab

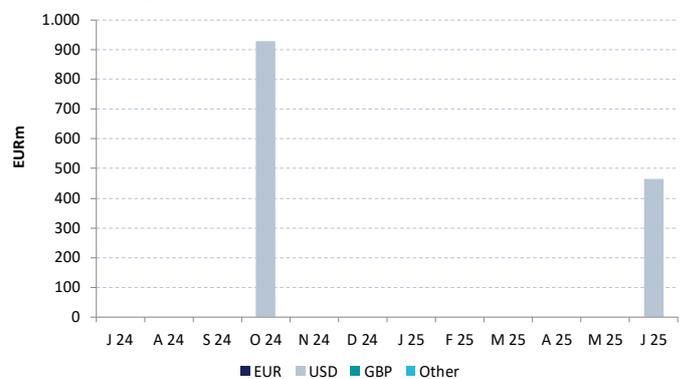
Moody's Aa1 stab

S&P - -

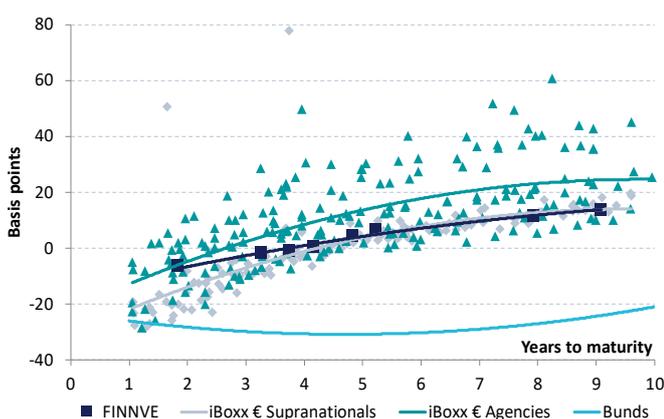
Fälligkeitsprofil nach Währungen



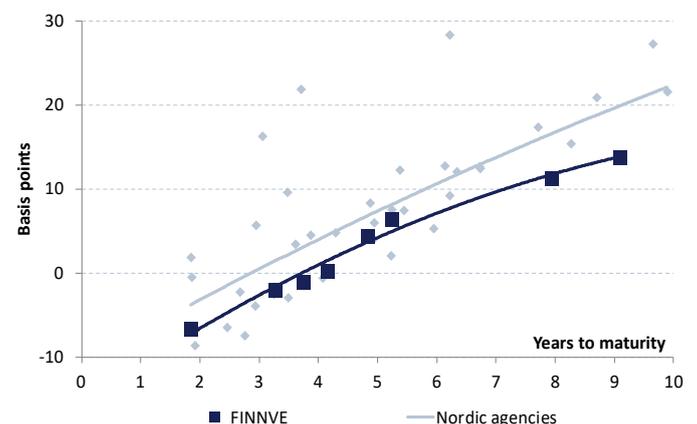
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



FINNVE vs. iBoxx € Indizes & Bunds



FINNVE vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB- Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	IV	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
25	35	43	-4	3	15	0,3%	1,0%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
1,5	0,9	0,6	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	0	0,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
12,0	7,5	8	4,2	4	0,3

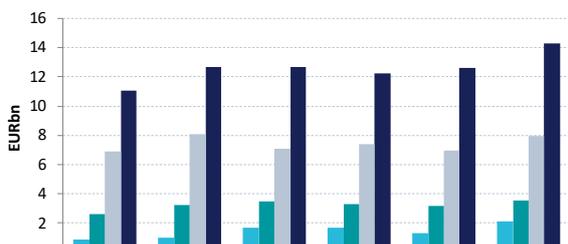
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 10. Juni 2024.

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

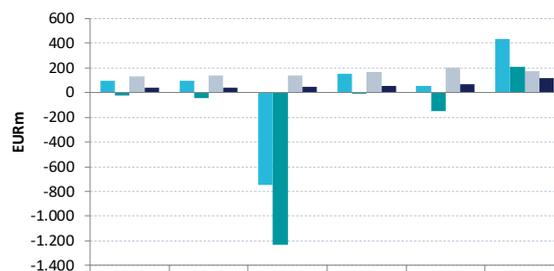
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



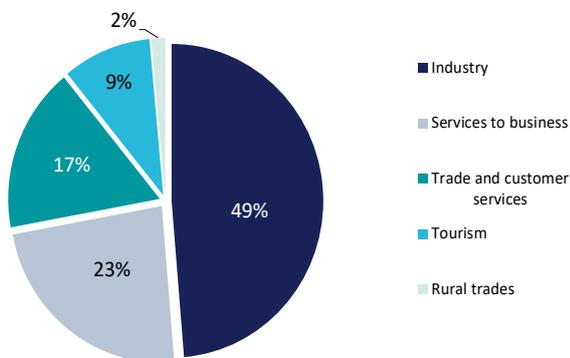
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total assets	11	13	13	12	13	14
Loans to customers	7	8	7	7	7	8
Debt securities	3	3	3	3	3	4
New commitments	1	1	2	2	1	2

Ertragsentwicklung

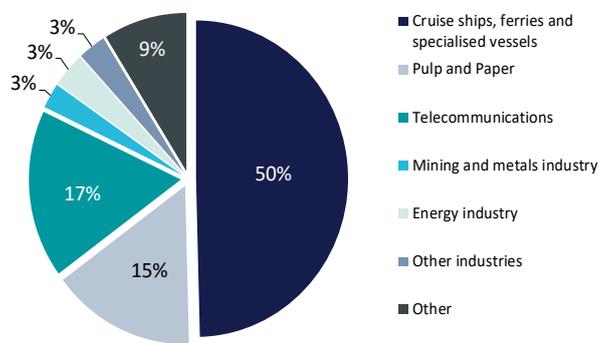


	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net interest income	42	41	51	55	69	115
Net commission income	135	141	143	167	204	177
Net impairment losses	-22	-43	-1.233	-11	-148	210
Net income	98	94	-748	153	55	433

Kredit- und Garantiestand nach Sektoren



Exposure nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie des finnischen Staates
- + Steigerung der Profitabilität in 2023
- + Seit 2020 konstant steigendes Nettozinseinkommen und Leverage Ratio

Schwächen/Risiken

- Fehlender Notenbankzugang
- Vergleichsweise risikoreiches Geschäftsmodell
- Vergleichsweise geringe Kernkapitalquote

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 Q1/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

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 2024](#)

[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 2024](#)

[Decision Day: Eine Schwalbe macht noch keinen EZB-Sommer!](#)

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, CIAA

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



Alexander Grenner

Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65070

alexander.grenner@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
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Relationship Management

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

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN 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 oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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: 10. Juni 2024 (11:39 Uhr)